

## ***El arbitraje financiero: una aproximación desde España***

Francisco G. PROL \*

*Sumario:* I. Introducción. II. Definición de arbitraje financiero. III. Arbitrabilidad de las operaciones financieras y supuestos en los que se puede acudir al arbitraje financiero. 1. Arbitrabilidad. 2. Materias financieras susceptibles de ser sometidas a arbitraje: A) Operaciones bancarias: a) Las garantías bancarias y los créditos documentarios; b) Préstamos sindicados y bilaterales; c) *Structured Finance* y *Project Financing*; B) Mercado de capitales; C) Litigios en los que una parte se encuentra inmersa en un procedimiento concursal. IV. Ventajas y desventajas de acudir al arbitraje para la solución de disputas en el campo financiero. 1. Ventajas: A) El procedimiento arbitral suele ser más rápido que el judicial; B) El laudo goza de un cierto carácter definitivo que evita numerosas incertidumbres legales; C) La confidencialidad del arbitraje: a) En el momento del inicio del procedimiento arbitral; b) Durante el arbitraje; c) Después de terminar el proceso arbitral; D) La especialización de los intervinientes en el proceso arbitral; E) Más facilidad en la ejecución de un laudo; F) El arbitraje se puede referir a más de dos partes; G) Se evitan disputas sobre jurisdicción y competencia del juez; H) La elección de un sistema de solución de disputas más neutral; I) El procedimiento arbitral goza de una flexibilidad de la que carece el procedimiento judicial; J) Adecuado para pleitos que no tengan una especial complejidad; K) Carencia de soluciones salomónicas; L) Ausencia de Jurado. 2. Desventajas: A) El coste; B) Eventualidad de que el conflicto sea dirimido por el juez. 3. Recapitulación. V. Particularidades de la cláusula arbitral en los contratos financieros: 1. Alcance de la cláusula arbitral. 2. Extensión de la cláusula arbitral a terceros no firmantes. 3. *Class Actions*. 4. Forma. VI. Algunos aspectos técnicos a considerar en un procedimiento de arbitraje financiero. 1. Consentimiento: A) Las actuaciones previas a la formación del consentimiento; B) La formación definitiva del consentimiento; C) Error: a) Generalidades; b) Obligaciones de información (la Directiva MIFID); c) Requisitos; D) Dolo. 2. Objeto. 3. Causa. 4. Forma. VII. Cortes y actores del mundo del arbitraje financiero. 1. Extranjeras. 2. Nacionales. VIII. Conclusiones.

*Resumen:* El arbitraje financiero: una aproximación desde España

Se procede a intentar dar una definición de lo que debe considerarse como arbitraje financiero, para pasar con posterioridad a considerar la arbitrabilidad de las operaciones financieras, describiendo aquellas transacciones y contratos cuyas controversias pueden ser sometidas a arbitraje. Se explican, de una manera clara y abierta, las ventajas y des-

---

\* Abogado y árbitro. Prol y Asociados, Madrid (arbitraje@prol-asociados.com).

ventajas de acudir al arbitraje como medio de solución de las controversias que pueden surgir del devenir de las operaciones financieras, mencionando los problemas de alcance de la cláusula arbitral y de su extensión a terceros no firmantes, así como a la posibilidad de que puedan prosperar *class actions* en este campo. Se exponen una serie de consideraciones sobre los aspectos técnicos de los arbitrajes financieros más populares en estos momentos en España (obligaciones preferentes y swaps de tipos de interés), haciendo especial hincapié en los problemas que plantea la apreciación de la existencia de vicios del consentimiento. El artículo contiene una lista, no exhaustiva de las Cortes Arbitrales y otras instituciones activas en el arbitraje financiero.

*Palabras clave:* ARBITRAJE – DERECHO BANCARIO Y FINANCIERO – VENTAJAS Y DESVENTAJAS – ASPECTOS TÉCNICOS – SITUACIÓN EN ESPAÑA.

*Abstract: The Financial Arbitration: An Approach from Spain*

*This article tries to provide definition of what should be regarded as financial arbitration, and subsequently goes on to consider the arbitrability of financial transactions, providing a description for those transactions and agreements whose controversies may be submitted to arbitration. It explains, in a clear and open manner, the advantages and disadvantages of resorting to arbitration as a means to resolve any disputes that may arise from the own evolution of financial transactions, identifying the issues of significance of arbitration clauses and of its extension to non-signatory third parties, along with the possibility of success for class actions in this field. It presents a series of considerations on the technical aspects of those financial arbitrations that are most popular right now in Spain (i.e. preferential bonds and interest rate swaps), laying particular emphasis on the issues arising where defects of consent have been detected. The article contains a non-exhaustive list of the Arbitration Courts and other institutions active in financial arbitration.*

*Keywords:* ARBITRATION – BANKING & FINANCIAL LAW – BANKING & FINANCIAL LAW – PROS & CONS – TECHNICALITIES – SPANISH OVERVIEW.

## I. Introducción

A pesar de que el arbitraje ha tenido cabida en nuestro sistema jurídico desde tiempos inmemoriales (ya el Fuero Juzgo reconocía a los jueces nombrados por las partes de común acuerdo para resolver conflictos, a quienes denominaba jueces avenidores, distinguiéndose entre los que resuelven de acuerdo a derecho –árbitros arbitradores– y de acuerdo a conciencia –amigables componedores–), recogiendo una figura que ya aparece en los libros sagrados de los pueblos de la antigüedad, es sólo en tiempos recientes cuando esta forma de solución de disputas ha comenzado a considerarse en nuestro país como una verdadera alternativa al procedimiento judicial.

En efecto, por razones diversas (en mi opinión, estrictamente sociológicas) el arbitraje no ha sido extremadamente popular en nuestro país. La reticencia hacia la presunta independencia del árbitro, la difi-

cultad de encontrar personas que estuviesen dispuestas a resolver en contra de los intereses de las clases dominantes (en una sociedad con profundas desigualdades sociales) y, porque no decirlo, las muchas limitaciones de las que adolecía la Ley de 1988, han provocado hacia la institución arbitral una cierta desconfianza, cuando no animadversión, de los operadores en el mundo legal español.

La Ley 60/2003, de 23 diciembre Arbitraje (LA), que ha concitado más alabanzas que críticas, ha supuesto un decidido paso al frente, a la hora de situar al arbitraje en el puesto que, en opinión de algunos, merece, a la hora de resolver disputas comerciales. Es necesario reconocer que otra razón de peso, para que el arbitraje haya ganado en importancia en España, es la delicada situación en la que se encuentra nuestra Administración de Justicia.

El enorme número de asuntos que se amontona en las mesas de los jueces, ha provocado que, por parte de la mayoría de éstos, se haya dado la bienvenida, a la posibilidad de que los árbitros se ocupen de una serie de pleitos que, de no ser decididos en sede arbitral, hubieran ido a parar a sus Juzgados.

Igualmente, la actitud pro-arbitral de la inmensa mayoría de los Magistrados de las Audiencias Provinciales (hasta la entrada en vigor de la última modificación de la LA) y de los Tribunales Superiores de Justicia de las Comunidades Autónomas (a partir de dicha entrada en vigor), que son los tribunales con competencia para decidir sobre las acciones de anulación que contra el laudo puedan ser ejercitadas, ha terminado con las reticencias a la hora de acudir al arbitraje, por el temor a que el laudo fuese anulado por una multiplicidad de razones, lo que hacía de la solución arbitral una incierta vía de solución de controversias.

Otra de las razones por las que el arbitraje viene siendo mejor aceptado en España es la enorme cantidad de ventajas que presenta, si se compara la solución de una disputa por vía arbitral a la resolución de una controversia a través de un procedimiento judicial.

En otro lugar de este artículo se tratan con un cierto detalle las ventajas del arbitraje (en su aplicación al mundo financiero). Sí interesa destacar aquí, entre todas, una ventaja fundamental del arbitraje (entendido en términos generales), cual es; la especialización. En efecto, es frecuente que las personas, que desean acudir al arbitraje, tomen en consideración para decidir acudir a esta vía de solución de conflictos, la posibilidad de contar con un "juzgador" que tenga un gran conocimiento del sector en el que se desarrolla la actividad de las partes

participantes en el arbitraje y del que surge la disputa entre dichas partes.

Consecuencia de la especialización en el mundo del arbitraje, han surgido una serie de campos en donde se desarrolla esta forma de solución de disputas de una manera especialmente relevante. Se habla así, de arbitraje societario, en materia de energía, de propiedad industrial y de lo que constituye el tema del presente artículo; el arbitraje financiero.

La existencia del arbitraje financiero se basa, precisamente, en la premisa antes apuntada; el conocimiento de los árbitros del mercado financiero, de las sutilezas de dicho mercado y la capacidad de ir un paso más allá de la mera aplicación (a veces inmisericorde) de la Ley (por ser capaces de apreciar una serie de circunstancias que son propias del mercado financiero).

Lo expuesto anteriormente, no quiere decir que la especialización sea la única ventaja que se puede predicar del arbitraje financiero. Todas las otras ventajas del arbitraje<sup>1</sup>, generalmente considerado, pueden encontrarse, en mayor o menor medida, en el arbitraje financiero, aunque es la especialización la que parece tener una influencia decisiva a la hora de escoger el arbitraje como vía de solución de las disputas que puedan aparecer en dicho mercado.

Así pues, y desde la convicción de que el arbitraje en temas financieros tiene unas particularidades que lo diferencian de los que pueden darse en otras áreas de la actividad económica, este artículo pretende poner de manifiesto estas particularidades y las razones por las que el arbitraje se presenta como un método válido de solución de disputas (aunque éstas versen sobre temas tan complicados como los que podemos encontrar en el campo de las finanzas).

Obviamente, hay una serie de aspectos de la práctica arbitral “financiera”, que no se diferenciarán mucho de los que podemos encontrar en procedimientos arbitrales relativos a otros campos de la actividad económica, pero hay otros que, entiendo, conviene conocer a la hora de adentrarse en la resolución de litigios de disputas entre los operadores del mercado financiero.

Con el ánimo de mostrar cual es la situación que, en relación con el arbitraje financiero, se da en otros países y poder tener así un amplio abanico de posibilidades, a la hora de tomar decisiones sobre temas de indudable complejidad, se comentan las soluciones que imperan

---

<sup>1</sup> Que se exponen en el ap. IV, *infra*.

en otros países (de nuestro entorno), para que puedan “iluminar” las reflexiones sobre los problemas que todo arbitraje (y el financiero no es una excepción) plantea.

## II. Definición de arbitraje financiero

No parece que este artículo, sea el lugar apropiado para proceder a realizar una definición de lo que debe entenderse por arbitraje. No obstante, no puedo resistirme a transcribir una definición que he encontrado en un artículo del prestigioso árbitro William W. Park<sup>2</sup>: “La Ley arbitral aspira a resolver el fondo de un asunto, salvaguardando unos estándares mínimos de ecuanimidad procesal”.

Esta definición engloba las dos características esenciales del arbitraje; la resolución (definitiva en casi todos los países en los que el arbitraje es una opción seria de resolución de disputas) del fondo de los temas sometidos a la decisión de los árbitros y el respeto a unas normas procesales elementales (contradicción, igualdad entre partes, las que evitan la indefensión o pueden provocar una violación del orden público, etc.), sin el cual el arbitraje se apartaría, de forma clara y violenta, del necesario respeto al derecho a recibir una justicia efectiva, que nuestra Constitución consagra en su art. 24.

Sí es necesario precisar lo que se ha de entender por “financiero”. Muchas son las definiciones dadas de este término. Algunas extremadamente sucintas, como, por ejemplo, cuando se ha definido la palabra “financiero” como “todo lo que se refiere al dinero”<sup>3</sup>. Si acudimos al Diccionario de la RAE, veremos que<sup>4</sup> cuando define el adjetivo “financiero” hemos de entender: “Perteneiente o relativo a la Hacienda pública, a las cuestiones bancarias y bursátiles o a los grandes negocios mercantiles”.

Si prescindimos de los asuntos relativos a la Hacienda Pública (lo que no quiere decir que los organismos relacionados con ella, no puedan acudir o acudan, con mayor o menor frecuencia, al arbitraje), encontramos en esta definición de nuestra docta Academia de la Lengua la mención a dos de los campos principales a los que el arbitraje financiero extiende sus redes; “las cuestiones bancarias (y nunca me-

---

<sup>2</sup> W.W. Park, “Arbitration in Banking and Finance”, *Yearb. Int'l. Finance and Economic L.*, 1997: “Arbitration Law aims to promote finally on the merits while safeguarding minimum standards of procedural fairness”.

<sup>3</sup> X. Bancobza, “L'arbitrage en matiere financiere”, *Rev. droit et Patrimoine*, 2002.

<sup>4</sup> Prescindiendo de la etimología de “financiero” que sería algo que “pone fin”, que acaba con la existencia de una deuda.

por empleado que en este caso el término “cuestión”<sup>5)</sup> y bursátiles”. Si añadimos a estas dos facetas de la actividad económica, lo que podríamos denominar “*cuestiones de seguros*”, tendremos los tres grandes sectores de la actividad económica en los que se puede acudir al “*arbitraje financiero*” como método de solución de disputas.

Personalmente, creo que no se puede olvidar el campo de los seguros a la hora de hablar de arbitraje financiero (me parece que la naturaleza “financiera” de una compañía de seguros es indudable). Es pacífica la inclusión en el concepto de “arbitraje financiero” de la resolución de conflictos en los campos bancarios y de inversión (mercado de valores). Sin embargo, pocos de los autores consultados (por no decir ninguno) incluyen dentro del mencionado concepto la solución de los conflictos que surgen entre aseguradores, reaseguradores o de los clientes de ambos con éstos.

A pesar de que el presente trabajo no tiene la intención de tratar sobre el arbitraje en materia de seguros, por ser un tema muy especializado y que, por sí sólo, justificaría un artículo específico, no quiero dejar de mencionar la SAP Barcelona 3 febrero 2012<sup>6)</sup>, en la que reconoce al demandante asegurado su derecho a someter la controversia planteada con una entidad de seguros a arbitraje. Dicha sentencia (que está pendiente de recurso ante el Tribunal Supremo) interpreta a favor de la posibilidad de que el asegurado pueda acudir al arbitraje, a pesar de la inexistencia de un acuerdo arbitral previo entre éste y la compañía de seguros. Y la sentencia le concede dicha posibilidad al asegurado (no a la compañía de seguros), interpretando literalmente lo dispuesto en el art. 76.e) de la Ley del Contrato de Seguro (LCS)<sup>7)</sup>, a cuyo tenor:

“El asegurado tendrá derecho a someter a arbitraje cualquier diferencia que pueda surgir entre él y el asegurador sobre el contrato de seguro.

La designación de árbitros no podrá hacerse antes de que surja la cuestión disputada”.

La Audiencia considera que el art. 76.e) LCS concede al asegurado un verdadero derecho subjetivo de naturaleza privada, que éste ostenta frente a la compañía aseguradora. Como tal derecho subjetivo, no puede ser desconocido por los jueces, por lo que el asegurado podrá

---

<sup>5)</sup> La definición 3<sup>a</sup> de esta palabra en el Diccionario de la RAE es “*Punto o materia dudosos o discutibles*”.

<sup>6)</sup> Citada por varios autores y en particular por J.F. Merino Merchán, *Revista on line del Colegio Notarial de Madrid*, enero–febrero de 2013, nº 47.

<sup>7)</sup> Ley 50/1980 de 8 octubre.

acudir a los mismos, para que provean al nombramiento de un árbitro (independientemente de que la compañía aseguradora esté o no de acuerdo en someter las diferencias que le enfrentan al asegurado a la vía arbitral).

Si la interpretación que esta sentencia realiza de la LCS fuese confirmada por el Tribunal Supremo, se estaría abriendo la puerta a un aumento importante de arbitrajes para resolver litigios relacionados con relaciones contractuales derivadas del contrato de seguro.

La caracterización como un derecho subjetivo del contemplado en el art. 76 LCS, conlleva la irrelevancia del acuerdo de la sociedad aseguradora a la hora de que se proceda al inicio del arbitraje (que, en caso de desacuerdo en el nombramiento de árbitro entre el asegurado y la entidad aseguradora, consistirá en la petición al tribunal competente –la Sala de la Civil y de lo Penal del Tribunal Superior de Justicia de la Comunidad Autónoma donde tenga lugar el Arbitraje– para que proceda a efectuar dicho nombramiento).

Volviendo a la definición de arbitraje financiero, algunos autores<sup>8</sup> prefieren definir el arbitraje financiero con criterios subjetivos. Así, tendrían tal calificación los arbitrajes:

- Que enfrentan a inversores privados (por ejemplo OPAs).
- Que enfrentan a profesionales el mercado:
  - Arbitrajes organizados por instituciones entre sus miembros (por el hecho de ser miembros).
  - Entre el mandante y el que presta el servicio.
- Que enfrentan a inversores y profesionales del mercado:
  - Entre los intermediarios y sus clientes.
  - Los inversores con las autoridades del mercado.

Por el contrario, otros<sup>9</sup> prefieren utilizar criterios objetivos, a la hora de intentar definir qué se debe entender por arbitraje financiero. Así, según los autores citados, habría que entender que nos encontramos ante un arbitraje financiero en los siguientes casos:

- Arbitraje en las relaciones entre bancos:
  - Relaciones bancarias tradicionales (servicios de pago, mercado monetario<sup>10</sup>, crédito documentario).

---

<sup>8</sup> Por ejemplo, X. Bancobza, *op. cit.*

<sup>9</sup> B. Hug y M. Boeglin, *Arbitrage en matiere bancaire et financiere. Analyse et Perspective*, Ginebra, Lalive & Ass.

<sup>10</sup> Aquí las cláusulas arbitrales son prácticamente inexistentes (aunque sean especialmente adecuadas para este tipo de negocios).

En los casos de fusiones y adquisiciones.

Contratos de externalización y cooperación (por ejemplo; mercado inmobiliario y tecnologías de la información).

- Emisión de obligaciones<sup>11</sup>.
- Derivados<sup>12</sup>.
- Préstamos sindicados<sup>13</sup>.
- Valores mobiliarios y gestión de fortuna (tanto en operaciones domésticas como internacionales):
  - Entre un inversor y un banco o broker y también entre tenedores de títulos<sup>14</sup>.
  - Gestión de fortuna<sup>15</sup>.
- Cuando el financiador es un organismo multilateral (Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo, etc.)<sup>16</sup>.

Hay autores<sup>17</sup> que engloban, dentro del arbitraje financiero, aquellos procedimientos que deciden sobre disputas en el sector B2B (*business to business*) y las que afectan a los negocios B2C (*business to client*), diferenciando así los pleitos entre profesionales del Mercado y aquellos con los consumidores y entre arbitraje nacional e internacional. Otros autores<sup>18</sup> circunscriben el arbitraje financiero a aquellos casos en los que hay movimiento de dinero de las dos partes o a aquellos en los que interviene un profesional “financiero” o un intermediario.

Volvemos a insistir aquí en el hecho de que ninguno de los autores citados, incluye el arbitraje de seguros dentro del arbitraje financiero.

Así pues, en el presente artículo vamos a tratar de:

a) los supuestos en los que cabe el arbitraje financiero, sin entrar a considerar aquellos arbitrajes en los que una parte (o las dos) reúnen los requisitos para ser consideradas como consumidores o usuarios<sup>19</sup>

<sup>11</sup> Las cláusulas arbitrales son excepción.

<sup>12</sup> Tanto el ISDA como el CMOF prevén la posibilidad de someter a arbitraje las relaciones banco–cliente (pero no entre operadores del mercado entre si).

<sup>13</sup> En los préstamos sindicados no son muy normales las cláusulas de sumisión a arbitraje aunque podrían ser indicadas, fundamentalmente, en las relaciones entre los financiadores y el prestatario.

<sup>14</sup> En Suiza son bastantes frecuentes (y como veremos después en USA son muy populares los arbitrajes para resolver disputas relacionadas con el mercado de capitales).

<sup>15</sup> Son prácticamente inexistentes (aunque son adecuadas por su confidencialidad y protección del *savoir faire*).

<sup>16</sup> En este caso las cláusulas arbitrales son la regla.

<sup>17</sup> N. Horn, *Arbitration of Banking and Finance Disputes in Germany*, Kluwer Arbitration Part IV (Kluwer Law International).

<sup>18</sup> P. Nobel, “Some general reflections on arbitration in banking and finance, *Arbitration in Banking and Financial Matters*. ASA Special series N° 20 (August 2003).

<sup>19</sup> Art. 3 RD Legislativo 1/2007 de 16 de noviembre (texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios), según el cual, “... son consumidores o



y que estarían sometidas a los procedimientos del arbitraje de consumo<sup>20</sup> (muy al contrario, aquí se pretende tratar los arbitrajes que surgen entre personas físicas o jurídicas que se relacionan dentro de su actividad empresarial o profesional) y entenderemos por arbitraje financiero aquel procedimiento en el que se ventilan y deciden:

i) las disputas de bancos, cajas de ahorro, entidades financieras de crédito, y demás entidades que tengan por objeto la realización de operaciones de financiación<sup>21</sup>, entre sí y con sus clientes y

ii) las disputas de Empresas de Servicios de Inversión<sup>22</sup> entre sí y con sus clientes.

b) de sus ventajas e inconvenientes y

c) se expondrán algunas consideraciones sobre ciertos problemas técnicos, que merecen una cierta reflexión (al menos en España y en estos momentos).

### **III. Arbitrabilidad de las operaciones financieras y supuestos en los que se puede acudir al arbitraje financiero**

#### *1. Arbitrabilidad*

En España la amplitud de nuestra Ley de Arbitraje de 2003 (LA), al decir que; "... son arbitrables las controversias sobre materias de libre disposición"...<sup>23</sup>), permite sostener una interpretación amplia de cuáles son las operaciones financieras, cuya resolución puede someterse a arbitraje, al ser la mayor parte de dichas operaciones, consecuencia del ejercicio de la libre voluntad de las partes para la contratación de operaciones que afectan y vinculan a su patrimonio.

---

*usuarios las personas físicas o jurídicas que actúan en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional".*

<sup>20</sup> A pesar de que el de consumo es un tipo de arbitraje que, en estos momentos, goza de gran predicamento en España (no hay más que recordar los numerosos procedimientos de –así se les llama– arbitraje para resolver las disputas surgidas con el tema de las "preferentes").

<sup>21</sup> Y que puedan acudir al arbitraje.

<sup>22</sup> Sociedades de Inversión, Agencias de Valores, Sociedades Gestoras de Carteras y Empresas de Asesoramiento Financiero.

<sup>23</sup> Art. 2 LA.

En países de nuestro entorno, y en alguno con una cultura jurídica muy próxima a la nuestra como es el caso de Francia, la situación se complica ligeramente. Así en el país galo, el arbitraje es aceptable; “*en raison d'une activité professionnelle*”<sup>24</sup>, aunque algunos autores circunscriben esta limitación (la de que la materia a arbitrar esté ligada a una actividad profesional) al arbitraje doméstico, pero no al internacional<sup>25</sup>. Esta afirmación no excluye que la *Cour de Cassation* francesa, ya se haya pronunciado sobre la admisibilidad del arbitraje financiero. Así, ha validado la cláusula compromisoria para operaciones de Bolsa (siempre con el límite de que el árbitro no puede sustituirse en las competencias exclusivas de las autoridades controladoras de los mercados)<sup>26</sup> y, en el caso *International Indosuez Finance / NRB* ya aceptó la validez de una cláusula de arbitraje para un tema de derivados<sup>27</sup>.

La nueva *Ley de Arbitragem Voluntaria* de Portugal<sup>28</sup> también contempla el problema de la arbitrabilidad de una forma ligeramente diferente a como lo regula nuestra LA. Así, dicha Ley prevé en su art. 1 que será arbitrable, “... cualquier controversia que verse sobre intereses de naturaleza patrimonial ...”.

Donde la situación es distinta (no porque las operaciones financieras no sean arbitrables, que lo son, sino por el curioso camino recorrido hasta llegar a esta situación) es en los Estados Unidos. En efecto, se llegó a decir que el arbitraje no protegía suficientemente a los inversores y que la interpretación de las leyes sobre el mercado de valores era “... demasiado importante para que fuese realizada por el sector privado ...”<sup>29</sup> y que el arbitraje era incapaz de prestar al consumidor el grado de protección que la proporcionaba la *Securities Act*<sup>30</sup>.

La tendencia populista existente en esa época en USA conllevaba una enorme reticencia a que litigios en los que se pudieran ver envueltos inversores particulares (no siempre profesionales) fuesen resueltos por la vía arbitral. Así, por ejemplo, en Montana, una mujer de ya cierta edad se dejó aconsejar por un mal asesor de inversiones, le

---

<sup>24</sup> X. Bancobza, *op. cit.*

<sup>25</sup> B. Hanotiau, “Arbitrability on financial disputes”, *Arbitration in Banking and Financial Matters. ASA Specialseries* n° 20 (2003).

<sup>26</sup> X. Bancobza, *op. cit.*

<sup>27</sup> F. Fages, “L'arbitrage en matiere financiere”, *Petites Affiches*, La Loi, 29 de marzo 2002.

<sup>28</sup> Lei N° 63/2011 de 14 diciembre 2011

<sup>29</sup> W.W. Park, “Arbitrability and American Securities Law”, *Arbitration in Banking and Financial Matters; ASA Specialseries* N° 20 (August 2003).

<sup>30</sup> Este era la filosofía que latía en el caso *Wilco v. Swan* de 1953 (346 US 220 (1953)).

demandó y fue a arbitraje. El Tribunal Supremo de Montana<sup>31</sup> estableció que la cláusula arbitral implicaba una renuncia a los derechos (sagrados e inviolables según el Tribunal Supremo de Montana) garantizados por la constitución de Montana (acceso a los Tribunales de Justicia y a tener un juicio con jurado)<sup>32</sup>. El mencionado Estado de Montana (que demostró una cierta beligerancia contra la solución de conflictos por la vía arbitral) llegó a publicar una ley (da la impresión de que solo para los arbitrajes de consumo) estableciendo la revocabilidad de las cláusulas arbitrales, si no estaban en letras mayúsculas (a lo que el Tribunal Supremo de USA respondió, que la ley podía pedir que todo el texto de los contratos estuviese en mayúsculas, pero no podía decir que “SÓLO” las cláusulas arbitrales tenían que estar en mayúsculas)<sup>33</sup>.

La situación fue cambiando progresivamente y así en 1974 en el caso *Scherk v. Alberto-Culver Co.*<sup>34</sup> el Tribunal Supremo de USA estableció la arbitrabilidad de las reclamaciones en el mercado de valores siempre que tuviesen carácter internacional.

La arbitrabilidad de las disputas domésticas tuvo que esperar hasta el caso *McMahon*<sup>35</sup>. El TS puso en cuestión “... *the mistrust of arbitration that formed the basis for the Wilko opinion* ...” y expresó su confianza en los arbitrajes sometidos a la SEC.

No fue hasta 1989, con el caso *Rodríguez de Quijas v. Shearman/American Express*<sup>36</sup>, que revocaba la doctrina del caso *Wilco*, cuando el Tribunal Supremo de los Estados Unidos aceptó, sin ningún género de dudas, el sometimiento a arbitraje de los litigios surgidos en el mundo financiero y todas las disputas federales fueron declaradas arbitrables, independientemente de la naturaleza de la transacción.

En cambio hoy, no hay problemas en USA para aceptar la arbitrabilidad de las cuestiones relativas a temas de inversión y mercado de

---

<sup>31</sup> *Kloss v. Edgard D. Jones & Co.*, 310 Mont. 123 (2002).

<sup>32</sup> Es curioso observar como este argumento coincide con el esgrimido en España por algunos reputados autores contemporáneos, para sostener la imposibilidad de obligar a someter a arbitraje, a aquellos socios o accionistas que hubiesen votado en contra de la sumisión al procedimiento arbitral de los litigios, que pudiesen surgir en la sociedad de capital en la que participasen, en base al hecho de que la sumisión a arbitraje impide el acceso a los tribunales y, por consiguiente, la violación de lo dispuesto en el art. 24 CE que contempla el derecho a la obtención de una justicia efectiva.

<sup>33</sup> Citada en el artículo antes mencionado de W.W. Park.

<sup>34</sup> *Scherk v. Alberto-Culver Co.* (417 US 506 –1974–).

<sup>35</sup> *Shearson/American Express Inc. v. McMahon* 428 US 220 –1987–.

<sup>36</sup> *Rodríguez de Quijas v. Shearson/American Express*, 490 U.S. 480 –1989–.

capitales. En los Estados Unidos hoy la práctica totalidad de los organismos especializados (*NYSE, American Stock Exchange, Commodity Exchange*) tienen una Corte arbitral que organiza este tipo de procedimientos y se puede decir, sin temor a caer en ninguna exageración que hoy, en USA, no sólo el arbitraje no puede ser considerado un fenómeno esotérico, sino que se podría decir que es la pauta de conducta de los intervinientes en el mercado de inversiones.

Así, por ejemplo, son muy frecuentes los arbitrajes entre *brokers* y entre intermediarios y sus clientes. Ahora bien, las asociaciones que gestionan este tipo de arbitrajes exigen del inversor un alto grado de información para que pueda tomar decisiones sobre:

- la claridad de la cláusula arbitral,
- el efecto definitivo del laudo y
- la renuncia al recurso a los Tribunales judiciales.

En otros países, próximos al nuestro, la evolución, hacia la aceptación de la arbitrabilidad de los litigios que pudieran surgir en el mundo financiero, tampoco ha sido fácil. Así, en Alemania no estaba permitido hasta 1989 que las personas físicas concertasen contratos “especulativos” (*v.gr.*, derivados). Por tanto, las cláusulas arbitrales incluidas en esos contratos eran nulas<sup>37</sup>. Sólo a partir de 2002 se publicó una ley, por la cual las cláusulas arbitrales, incluidas en contratos de inversión (incluyendo valores y futuros) serían válidas, si los firmantes son comerciantes o sociedades (no personas físicas).

Hoy en día, prácticamente la totalidad de los países de nuestro entorno aceptan sin problemas que las materias financieras puedan ser sometidas a arbitraje. Ya vimos que en España, podrán serlo siempre que entren dentro de la órbita de la libre disposición de las partes y prueba inequívoca de ello son los procedimientos arbitrales que se han organizado (y se organizan) para discutir las discrepancias surgidas entre las entidades financieras y sus clientes a cuenta de los swaps por ellas firmados<sup>38</sup>.

Sin embargo esta posibilidad de sometimiento a arbitraje no deja de estar sometida a una serie de límites, previstos todos ellos para

---

<sup>37</sup> N. Horn, “The Development of Arbitration in International Financial Transactions”, *Arb. Int'l*, vol. 16, nº 3, 2000, pp. 279 ss.

<sup>38</sup> Aunque en este terreno no deja de haber excepciones, como la reciente SAP Alicante 19 julio 2012 (citada por L. Ruiz Monge en la *Revista del Club Español del Arbitraje*, nº 16/2013), en la que se cuestiona claramente la validez de un convenio arbitral, por el que las partes se someten a un arbitraje de equidad).

proteger la figura del cliente de las entidades financieras y de inversión (por ser, en principio, la parte más débil y necesitada de protección).

Dentro de estos límites podemos destacar:

i) El respeto al principio de igualdad de oportunidades a la hora de hacer valer las pretensiones de las partes. Así, en el caso de Servicios Financieros a particulares (también se puede decir lo mismo cuando el cliente es una persona física o se le está proporcionando crédito al consumo) el obligar a un pequeño inversor a ir a un arbitraje en una ciudad distinta de la suya (por no decir en el extranjero), puede hacer imposible que se pueda defender o hacer valer sus derechos. Así la doctrina alemana no acepta (en base a su Ley de Condiciones Generales) que los consumidores se puedan someter a arbitraje<sup>39</sup>.

ii) Que la facultad de los árbitros para decidir sobre determinados asuntos y para imponer esa decisión a las partes queda extremadamente constreñida, cuando no simplemente prohibida. Así, algunos autores dudan de que los árbitros en USA puedan condenar a las partes a pagar *punitive damages*<sup>40</sup> o imponer el pago de indemnizaciones a los violadores de las reglas de mercado<sup>41</sup>. También se ha discutido con vehemencia si los árbitros podían tomar decisiones en lo que respecta a la apreciación de la prescripción. El caso *Howson v. Dean Witter*<sup>42</sup> el demandado intentó que se apreciara la prescripción de la acción y sostenía que tal apreciación no era una materia arbitrable y, por tanto, el árbitro no podía entrar a conocer de la misma. La virulencia en la discusión de si un árbitro puede o no conocer sobre la aplicación a un caso en concreto del instituto prescriptorio, viene dada por la desconfianza de algunos miembros del mercado financiero hacia la objetividad e independencia del árbitro a la hora de apreciar. En efecto, los bancos prefieren que los jueces y no los árbitros juzguen los casos de prescripción, ya que los árbitros cobran si se desarrolla el procedimiento<sup>43</sup> (o sea si no se aprecia la existencia de prescripción).

---

<sup>39</sup> N. Horn, *op. cit.*

<sup>40</sup> *Ibid.*

<sup>41</sup> B. Hanotiau, *Arbitration in Banking and Financial Matters. ASA Special series N° 20* (2003).

<sup>42</sup> *Howson v. Dean Witter Reynolds, Inc.* (123 S. Ct. 588 (2002)).

<sup>43</sup> W.W. Park, *op. cit.*

iii) Algunos autores<sup>44</sup> señalan como un límite a la arbitrabilidad de las disputas financieras la interpretación que se deba hacer del concepto de orden público (por ejemplo, si la resolución de dichas disputas está reservada a una autoridad de mercado, que se ocupa de la protección del ahorro público). Así, el prestigioso árbitro Bernard Hanotiou, extiende la limitación a la arbitrabilidad de las disputas financieras, a aquellas que tienen una influencia notoria en el funcionamiento del mercado. La aceptación de esta limitación me parece peligrosa. En efecto, la dificultad en definir lo que se ha de entender por “*influencia notoria*”, la falta de normas precisas que regulen lo que se ha de entender por tal concepto, provocan una gran incertidumbre a la hora de someter o no a arbitraje una determinada discrepancia y podría quedar fuera de la vía arbitral la solución de una serie de disputas, que, no por el hecho de ser ventiladas en la jurisdicción civil, iban a ser resueltas de una manera más justa o más satisfactoria para los intereses de, por ejemplo, los pequeños inversores. Insisto en que la dificultad de precisión de la notoriedad, que debe revestir la influencia en el mercado de la disputa sometida a arbitraje, podría despertar el apetito de determinados actores del mercado financiero en “llevar” al procedimiento judicial (notoriamente más largo que el arbitral) una serie de casos en los que, previendo una decisión contraria a sus intereses, les pudiese convenir diferir la decisión última sobre los mismos.

iv) Se entiende, con carácter general, que los temas concursales no son arbitrables, dado la *vis attractiva* del juez encargado del proceso concursal y de que las decisiones que en el mismo pueden ser tomadas podrían afectar los derechos de terceras personas (que normalmente no se habrán sometido al arbitraje, como medio de solución de disputas). Sin embargo, se pueden imaginar situaciones en las que, con carácter voluntario, con el acuerdo de todas las partes involucradas, se pueden someter a arbitraje la solución de disputas entre partes, aunque una de ellas se encuentra sometida al corsé del procedimiento concursal. Me remito al apartado siguiente para el estudio de dichas situaciones.

## 2. Materias financieras susceptibles de ser sometidas a arbitraje

Sistematizar las operaciones “financieras” cuyas disputas pudiesen ser solucionadas a través de un procedimiento arbitral, no es fácil,

---

<sup>44</sup> B. Hanotiou, *loc. cit.*

aunque nada más sea por la dificultad ya vista de definir con exactitud lo que se puede calificar como “operación financiera”.

Voy a tratar de mostrar el amplio abanico de posibilidades que se le ofrece a cualquier persona, física o jurídica, que desee que las disputas, en las que se pueda ver envuelto con otros operadores del mercado, sean solucionadas a través de un procedimiento arbitral.

#### A) Operaciones bancarias

Las disputas que pudieran surgir en las operaciones bancarias, que se mencionan a continuación, son susceptibles de ser sometidas, para su definitiva, resolución, a un procedimiento arbitral:

##### a) Las garantías bancarias y los créditos documentarios<sup>45</sup>

En este supuesto podemos ver que los arbitrajes surgen en los siguientes casos<sup>46</sup>:

- Cuando se necesita un laudo arbitral para que la garantía pueda ser pagada por el banco.
- Cuando hay una cláusula arbitral en la misma garantía (implica la existencia de una cláusula arbitral extremadamente valiosa, pero que el beneficiario de la garantía no podría oponer a una de las partes del contrato principal). Para las situaciones en las que puedan coexistir dos cláusulas arbitrales, una para el contrato principal y otra para la garantía, se recomienda<sup>47</sup> que se haga un arbitraje institucional para que una misma Corte se pueda ocupar de los dos arbitrajes y pueda llevarlos en coordinación uno con otro.
- Cuando hay una cláusula arbitral en el contrato principal con el cliente final. Por lo que respecta a este supuesto, nos encontramos en el caso, ya estudiado por varios Tribunales, en el que se obliga a las partes firmantes de la cláusula de arbitraje incluida en el contrato principal, a verse sometidas también a la resolución por este medio de las disputas que pueden surgir del con-

---

<sup>45</sup> Así, por ejemplo, se somete a arbitraje la interpretación de las reglas del DOCDEX (ICC).

<sup>46</sup> S. Cirielli, “Arbitration, Financial Markets and Banking Disputes”, *Am. Rev. Int'l Arb.*, 2003.

<sup>47</sup> *Ibíd.*

trato de garantía. Por otro lado, en el campo de la garantía a primera demanda pueden surgir problemas (susceptibles de ser resueltos en un arbitraje), cuando se pidan medidas provisionales en el caso de la ejecución (abusiva) de una garantía de este tipo<sup>48</sup>.

En el campo de los créditos documentarios, pueden surgir problemas en el caso de fraude por el vendedor o uso del dinero del comprador para un fin distinto del previsto o simplemente por la distinta interpretación que puede hacer el banco o el cliente de los términos de la carta de crédito.

Para resolver este tipo de arbitrajes sobre créditos documentarios existe, en el seno de la ICC, el DOCDEX, que se ha convertido en un foro especializado para la resolución de este tipo de conflictos.

#### b) Préstamos sindicados y bilaterales

En este tipo de operaciones la sumisión a arbitraje no es muy frecuente. Se ha aducido, para justificar esta desafección para con el arbitraje, que los contratos que regulan estas operaciones son extremadamente simples. El carácter de “plain vanilla” de la mayor parte de estos contratos provoca que los únicos conflictos que pueden aparecer entre las partes, derivan de la falta de pago por parte del prestatario. Por tanto, se aduce, no se necesita una institución extremadamente especializada como el arbitraje, para tratar un tema, tan importante desde el punto de vista práctico, pero que no reviste una gran complejidad jurídica, como es la falta de cumplimiento por el deudor de sus obligaciones de pago.

Ahora bien, el reducir los problemas que se pueden derivar de un contrato de préstamo o crédito sindicado a la mera falta de pago por parte del cliente, implica no prestar la atención que, a mi juicio, merecen otras situaciones conflictivas que bien pueden surgir del desarrollo y terminación (de una forma más o menos dramática) de la vida de los mencionados contratos.

Como ejemplo de estas situaciones podemos poner los problemas que pueden surgir entre el Agente y el resto de miembros del sindicato bancario (relaciones que no son siempre todo lo pacíficas que se

---

<sup>48</sup> Siempre ha planteado especiales dificultades la definición del concepto de “abusiva” de una ejecución de una garantía a primera demanda. N. Horn, *op. cit.*, después de poner de manifiesto el rigor que los jueces alemanas emplean en la apreciación de la prueba, considera abusiva la ejecución de una garantía a primera demanda, “...cuando el riesgo cubierto por la garantía no se ha materializado...”.



prevén el día de la firma de la operación) y las discusiones que se generan entre los bancos y los prestatarios por la interpretación de los “*covenants*” financieros y otros compromisos que son adoptados por el cliente. La importancia de las disputas sobre el grado de cumplimiento de estos compromisos radica en que, normalmente, su incumplimiento es considerado como causa de resolución del contrato (con las dificultades que, la apreciación de la existencia de una causa lo suficientemente importante como para justificar la resolución, conlleva para el juzgador encargado de decidir sobre el posible carácter abusivo de la resolución).

El segundo inconveniente que se predica del arbitraje para la resolución de este tipo de asuntos, es el de las medidas cautelares. Los bancos piensan que es más fácil obtener dichas medidas de un juez, que, al fin y al cabo, es el que va a despachar ejecución, que de un árbitro. Ahora bien, no podemos olvidar que con el arbitraje también se puede obtener la adopción de estas medidas cautelares (si bien es cierto que, en caso de que la parte condenada a realizar las actuaciones impuestas por la medida cautelar se niegue a ello, el árbitro habrá de solicitar el auxilio judicial, para que la adopción de las mencionadas medidas cautelares tenga una eficacia práctica).

Por último, también se cita como un inconveniente del arbitraje, para poder ser escogido como método de solución de disputas que puedan surgir de los contratos de préstamo o crédito, el tema de la ejecución de la decisión que se adopte. Al fin y al cabo, también es en este caso el juez el que tendrá la última palabra, en caso de que cualquiera de las partes no quieren ejecutar el laudo que ha sido dictado en el correspondiente procedimiento.

Si bien es cierto que, si enfocamos el problema de la ejecución desde un punto de vista meramente doméstico, el juez tiene que decir la última palabra, no lo es menos que en países extranjeros las dificultades para obtener la ejecución de una sentencia pueden ser mucho más relevantes que las que se pueden encontrar a la hora de ejecutar un laudo arbitral.

Aunque en los países europeos se ha aceptado la Convención de Bruselas para la ejecución de sentencias en temas civiles y comerciales, hay una serie de países en los cuales la ejecución de una sentencia extranjera por las Cortes nacionales es más que problemática. Sin embargo, el arbitraje se puede ejecutar con cierta facilidad en una pléya-

de de países al amparo de lo dispuesto en los convenios de Nueva York y Ginebra<sup>49</sup>.

c) *Structured Finance y Project Financing*

i) Dentro del campo de la financiación estructurada, también se pueden someter a arbitraje una serie de operaciones que podrían aprovecharse de las ventajas del arbitraje en punto a rapidez, especialización, confidencialidad, etc. Entre dichas operaciones se pueden mencionar las relativas a:

- Fusiones y Adquisiciones y los distintos tipos de compras apalancadas (*leveraged*) donde los litigios sobre valoraciones de compañías y sobre los términos y condiciones de los *Memorandums of Understanding* y de los contratos entre socios, podrían ser ventilados a través de un procedimiento arbitral
- Inversiones realizadas por fondos de inversión y de capital riesgo (que podrían aprovecharse de la confidencialidad que rodea al procedimiento arbitral)
- Arrendamiento financiero. Tema sobre cuya naturaleza jurídica se ha discutido mucho en España y que sigue planteando problemas de gran importancia debido a la incesante complejidad de dichas operaciones.
- Titulización; sería conveniente para las partes el disponer de un medio rápido de solución de los conflictos que en nuestro país pueden surgir del régimen de cesión de créditos contemplado en nuestro Código Civil<sup>50</sup>.
- Derivados. Es necesario detenerse en este tipo de operaciones, porque los litigios surgidos de la interpretación de los términos de los contratos en los que éstas se plasman, sí han sido objeto de sumisión a arbitraje en nuestro país con una cierta frecuencia.

Ya vimos, que las autoridades a cargo del control de las operaciones financieras han sido muy reticentes a admitir la sumisión a arbitraje en temas de derivados de las personas físicas. Sin embargo, en Espa-

---

<sup>49</sup> De 1958 el de Nueva York (ratificado por España en 1977) y de 1961 el de Ginebra (ratificado por España en 1975).

<sup>50</sup> Arts. 1.526 a 1.536

ña, por razones que luego veremos, se ha potenciado enormemente la sumisión a arbitraje de las disputas sobre derivados (aunque nada mas sea, por la obligación de los bancos de ofrecer instrumentos de cobertura en las operaciones de préstamo hipotecario, lo que ha provocado la apertura de numerosos procedimientos, judiciales y arbitrales, para la resolución de los conflictos que, sobre el “juego” de dichos instrumentos, han aparecido).

Ahora bien creo que es conveniente, en primer lugar, definir lo que es un producto derivado. Tales productos se han definido como: “Aquellos productos o transacciones financieras utilizadas habitualmente para proteger al inversor contra ciertos riesgos, que obtienen su valor de otro producto financiero u obligación subyacente”<sup>51</sup>.

Estos productos pueden ser negociados en mercados organizados o a través de operaciones OTC (*over the counter*) y tienen, en estos momentos, una gran importancia en España, pues es muy frecuente que en los contratos de préstamo o crédito de elevada cuantía, el banco obligue al cliente a la firma simultánea de un contrato de swap de intereses, para la cobertura de la posición el cliente, en lo que a su capacidad de pagar los intereses se refiere.

El someter las disputas sobre derivados a arbitraje es una práctica común en USA y se está extendiendo en Europa (y particularmente en España). Son muy frecuentes en los contratos que rigen las relaciones entre brokers e inversores. Por el contrario, en las disputas relativas al contrato de generación del derivado (en el que intervienen fundamentalmente bancos) son mucho menos frecuentes.

En España no ha habido demasiada discusión sobre la arbitrabilidad de los contratos de derivados. Si ha habido reticencias de los tribunales, a aceptar que una operación sobre derivados puede someterse a arbitraje<sup>52</sup>, dichas reticencias se han originado como consecuencia de una cierta animadversión contra la elección del procedimiento arbitral como la vía de solución de disputas y no porque se piense que no son arbitrables las disputas sobre operaciones de derivados.

En otros países, sin embargo, sí ha habido un caso de referencia en el que se ha discutido la validez del sometimiento a arbitraje de una disputa sobre una operación de productos derivados. Así, por ejemplo, en Inglaterra, el caso de referencia es *Bankers Trust v. PT Jakar-*

---

<sup>51</sup> “*Financial transactions or products commonly used to protect the investor against certain risks, which derive value from another financial product or underlying asset*”. Cf. S. Cirielli, *loc. cit.*

<sup>52</sup> SAP Alicante 19 julio 2012 ya citada.

*ta International Hotels and Development*<sup>53</sup> en el que la Corte inglesa concedió validez<sup>54</sup> a una cláusula de arbitraje de un contrato ISDA<sup>55</sup>.

Como ya hemos visto<sup>56</sup>, en Francia en el caso *International Indosuez Finance / NRB* ya se aceptó la validez de una cláusula de arbitraje para un tema de derivados y desde entonces, los problemas sobre operaciones de derivados se vienen resolviendo en procedimientos arbitrales<sup>57</sup>

Como antes se apuntaba, en España la legislación vigente<sup>58</sup> obliga a los bancos a “ofrecer” a los clientes, que van a contratar un préstamo hipotecario a tipo de interés variable, la contratación de un producto o sistema de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés.

La obligación de realizar una oferta de este tipo de productos, ha provocado numerosas disputas entre los clientes y el banco, debidas a la falta de diligencia profesional con las que, según la opinión de los clientes de las entidades financieras, los representantes de los bancos se han conducido a la hora de explicar con claridad y transparencia los términos del contrato de cobertura ofertado y las negativas repercusiones que para el patrimonio del cliente puede llegar a tener la suscripción de este tipo de productos.

La importancia y frecuencia de los problemas que han surgido de la suscripción de estos productos (que han generado numerosos procedimientos judiciales y arbitrales) es tal, que se hace posteriormente una referencia más extensa al hablar de los vicios en la prestación del consentimiento, como base de la petición de nulidad de los contratos de derivados suscritos por los deudores hipotecarios.

ii) En el campo del *Project Financing* (PF) también se puede desarrollar la solución de disputas por medio del arbitraje. Los PF son operaciones en las que hay una documentación compleja, a lo mejor en varios idiomas, que afectan a distintos países, sometidos a distintas leyes, en fin, que son operaciones de una gran complejidad en las

---

<sup>53</sup> 1999 (1 *Lloyd's Rep.* 910 –QBD (Comm Ct)–)

<sup>54</sup> Dice la mencionada sentencia: “... *There is no difference in principle between an injunction to restrain proceedings in breach of an arbitration clause and one to restrain proceedings in breach of an exclusive jurisdiction clause ...*”

<sup>55</sup> *International Swap Dealer Association*.

<sup>56</sup> *Vid. supra*, ap. III.1.

<sup>57</sup> Siendo la CCI especialmente activa en este campo, por la preferencia de los inversores árabes a discutir en dicho foro, los problemas sobre operaciones de derivados en los que se puedan ver envueltos.

<sup>58</sup> Sobre los efectos de esta obligación sobre la prestación del consentimiento, *vid. infra*, ap. VI.1.

que las disputas que se pueden producir no siempre son entendidas por los jueces locales, que se encuentran constreñidos por una legislación que, a lo mejor, no va a ser aplicada o va a serlo parcialmente.

Las ventajas del arbitraje (especialización, rapidez, confidencialidad, flexibilidad del procedimiento y facilidad de ejecución) lo hacen especialmente adecuado para resolver las complejas disputas que pueden darse en temas de PF.

#### B) Mercado de capitales

Por lo que se refiere al Mercado de Capitales, hay países en los que la solución de disputas por esta vía es casi la norma general (USA). En estos países se aprecia; que, dada la complejidad de los productos y del mercado, se puede ofrecer una forma de solución de disputas especializada; la necesidad de confidencialidad (que se ve mejor salvaguardada en el arbitraje que en el procedimiento judicial) y se aprecia la posibilidad de ejecución en otros países de la decisión arbitral, con más facilidad que la ejecución de la decisión de un juez.

Por el contrario hay otros, como Suiza, en los que, a pesar de ser un centro importante de gestión de activos, el arbitraje sobre este tipo de problemas es muy raro (y parece que si hay un área en el que la necesidad de confidencialidad, una de las principales ventajas del arbitraje, es imperiosa es, por ejemplo, en la solución de disputas entre el cliente y la sociedad de inversión a la que ha confiado la gestión de su patrimonio).

Para intentar sistematizar los casos, relacionados con la gestión de patrimonio, en los que se puede acudir al arbitraje, seguiremos la exposición hecha por Laurent Levy<sup>59</sup> de cuales son tales casos:

- Custodia.
- Administración, entendiéndose por tal, por ejemplo, el pago al cliente, en el momento adecuado, del dinero que recibe por sus dividendos.
- Adquisición y venta de activos.
- Gestión de la cartera.

Podemos ver, que en la lista antes mencionada no se incluyen las operaciones de oferta pública de negocios con acciones (OPAs y

---

<sup>59</sup> L. Lévy, "Arbitration on Asset Management Disputes", *Arbitration in Banking and Financial Matters. ASA Special series* N° 20 (August 2003).

OPVs). Sin embargo, da la impresión de que los intervinientes en estas operaciones tendrían todo el interés en someter a arbitraje las disputas que pudiesen surgir entre ellos, por la rapidez que presenta esta forma de solución de disputas, en comparación con el procedimiento judicial y la limitación de las posibilidades de oposición de la que se beneficia el laudo (en comparación con el procedimiento judicial). Estas dos ventajas justificarían por sí solas el acudir al arbitraje. Sin embargo, la posibilidad de que, en este tipo de operaciones financieras, haya muchos intervinientes implica que se ha de lograr el acuerdo de todos los interesados. Acuerdo que, normalmente, habrá de lograrse una vez surgida la cuestión litigiosa, pues con anterioridad puede ser complicado establecer un acuerdo arbitral al que se sometan todos los interesados. La cláusula de sumisión a arbitraje incluida en los estatutos de la compañía a la que se refiere la OPA podría ayudar a clarificar la situación. Esta solución adolece de dos desventajas notorias:

i) La reticencia de las compañías cotizadas a incluir cláusulas arbitrales en sus estatutos y

ii) Que, aunque existiese una cláusula estatutaria de sometimiento a arbitraje, podrían quedar fuera del ámbito de aplicación de dicha cláusula, una serie de intervinientes en estas operaciones, que, por no estar obligados por los estatutos (como lo están los socios y administradores sociales), no tendrían que acudir al arbitraje “obligatoriamente”.

Estudiemos, siquiera brevemente, los elementos subjetivos y objetivos de este tipo de arbitraje:

¿Quiénes pueden ser parte en el procedimiento arbitral surgido de las operaciones relacionadas con el mercado de capitales o de inversión? En primer lugar parece claro que podrán serlo los bancos o compañías de inversión y sus clientes, pero también pueden serlo los intermediarios financieros y los clientes, así como los bancos, compañías de inversión e intermediarios financieros entre sí.

Así los litigios sometidos a arbitraje pueden surgir de:

- Las relaciones entre miembros de las Bolsas de valores (se cometen a arbitraje de acuerdo con los estatutos de las instituciones de las que son miembros).
- Intermediarios financieros y sus clientes (inversores):
  - Quiebra de la relación de confianza

- Inversiones no adecuadas
- Fallos en la supervisión
- Misrepresentation
- Negligencia
- Negociación no autorizada.

¿Dónde se puede encontrar la base para la interposición de una acción que sirva de comienzo al procedimiento arbitral? Para encontrar las razones que permitan a una parte iniciar, con garantías de éxito, un arbitraje por una disputa surgida en el campo que estamos tratando, habrá que hacerse las siguientes preguntas:

- ¿Ha actuado el banco (o la sociedad de inversión) dentro de los límites del mandato de gestión de activos? La respuesta a esta pregunta vendrá dada por los términos del contrato, las especiales instrucciones dadas por el cliente, los usos y costumbres del mercado en el que se desenvuelve la operación<sup>60</sup>, así como de las disposiciones de la ley que pueda ser aplicable.
- ¿Ha sido el banco negligente? Lo que puede provocar la aparición de la necesidad de definir, lo que se ha de entender por una inversión razonable (estando, en la mayoría de los casos, en la apreciación de esta “razonabilidad” el verdadero meollo del procedimiento arbitral).
- ¿Ha controlado el banco los activos de forma suficiente y durante un tiempo suficiente? Son muchos los casos en que el inversor por cuenta ajena no presta la debida atención a la evolución de valores o productos estructurados, pudiendo causar una grave pérdida al mismo, por no haber vendido a tiempo el producto en el que se ha realizado la inversión.
- ¿Ha informado suficientemente al cliente? Normalmente, el nivel de información al que el cliente tiene derecho vendrá dado por los términos del contrato que le ligan al gestor de su patrimonio.

---

<sup>60</sup> L. Levy, *loc. cit.*, pone de manifiesto que en Suiza la práctica general es la gestión discrecional por parte de la compañía de inversión del patrimonio que le ha sido confiado por el cliente, sin embargo también puede ocurrir que el cliente por si mismo tome las decisiones que considera adecuadas a la gestión de su patrimonio.

- ¿Ha estado de acuerdo el cliente en la realización de las inversiones? También este punto dependerá del tipo de gestión que el cliente haya encargado al banco o sociedad de inversión.
- ¿Ha informado el banco al cliente suficientemente de la posibilidad de sufrir pérdidas? En estos momentos, la implantación de la reglas de la Directiva MIFID<sup>61</sup> ha venido a ayudar enormemente a los clientes de bancos y compañías de inversión a la hora de exigir una información clara, sencilla y veraz de los riesgos que la inversión que le proponen le puede plantear.
- ¿Cuáles son los daños que se pueden reclamar? Aquí habrá que definir qué se considera un daño sufrido por el cliente ¿Se considerará como tal cualquier disminución del valor de los activos gestionados por el banco o sociedad de inversión? O, por el contrario, sólo podrán tener tal consideración las disminuciones de patrimonio que sean consecuencia directa de la actuación negligente del gestor de patrimonio.

Antes de acabar con este apartado, permítaseme insistir en dos puntos que considero de gran importancia para justificar la elección del arbitraje como medio de solución de disputas:

i) La costumbre, los usos del mercado, son de gran importancia para los asuntos financieros y tienen valor contractual. En efecto el art. 1 Cc le concede el rango de “fuente del ordenamiento jurídico español”<sup>62</sup>. Es el campo financiero uno de los sectores en los que se manifiesta con más claridad la aplicación y relevancia de la costumbre<sup>63</sup>. Los usos bancarios han sido respetados por los operadores del mercado financiero como una Ley no escrita, pero igualmente vinculante<sup>64</sup>. En algunos países la importancia de los usos y costumbres llega hasta tal punto que, por ejemplo, los Tribunales suizos aceptarían como una guía para que los bancos tomen sus decisiones, las recomendaciones que pueda hacer la Sociedad de Bancos Suizos<sup>65</sup>.

---

<sup>61</sup> Directiva 2004/39/CE de 21 abril 2004.

<sup>62</sup> Aunque la sentencia del Tribunal Supremo de 28 abril 1998 le niega el carácter de “fuente del derecho procesal”.

<sup>63</sup> En su concepto más puro de “... *conducta repetida y uniforme en el modo de proceder de los negocios...*” (STS 16 noviembre 1994).

<sup>64</sup> Con la ventaja de que era una “ley” creada por ellos mismos y que ha satisfecho las necesidades específicas de protección y seguridad jurídica de dichos operadores.

<sup>65</sup> L. Levy, *loc. cit.*



ii) La gestión de activos tiene muchos componentes internacionales (residencia del cliente, localización de los instrumentos o de los activos, el problema relacionado con la muerte del cliente, etc.), lo que hace del arbitraje la forma ideal para la solución de los conflictos que puedan surgir en varias jurisdicciones.

### C) Litigios en los que una parte se encuentra inmersa en un procedimiento concursal

¿Es posible someter a arbitraje aquellos litigios en los que, al menos, una parte se encuentra inmersa en un procedimiento concursal? Las relaciones entre el procedimiento arbitral y el concursal nunca han sido fáciles (y no me estoy refiriendo a las que pudieron existir entre la antigua Ley de Arbitraje de 1988 y la Ley de Suspensión de Pagos de 1922 y el Código de Comercio de 1885, que habrían de ser calificadas como inexistentes) y no es raro encontrar casos<sup>66</sup> de clara colisión entre los efectos del procedimiento concursal y la eficacia que se debe atribuir a la declaración de la voluntad de las partes, de solventar sus disputas mediante un arbitraje.

Hay varios motivos que explican por que esta relación entre el procedimiento concursal y el arbitral, dista mucho de poder ser considerada como placentera. Philipp Wagner<sup>67</sup> resume estos motivos en dos:

i) Mientras el arbitraje se basa en el principio de autonomía de la voluntad de las partes, el procedimiento concursal tiende a asegurar a los acreedores una protección igual para todos y a liquidar ordenadamente los bienes del concursado.

ii) El arbitraje tiende a la descentralización y confidencialidad de las disputas. Por el contrario para el procedimiento concursal es vital la centralización de las disputas y la publicidad entre todos los acreedores de cualquier materia relativa a la marcha del procedimiento y a la liquidación de los bienes del concursado.

---

<sup>66</sup> Así, por ejemplo: a) art. 58 RDLeg. 1/2007, de 16 de noviembre (Texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias) dispone que; “*Quedarán sin efecto los convenios arbitrales y las ofertas públicas de adhesión al arbitraje de consumo formalizados por quienes sean declarados en concurso de acreedores*”; y b) El art. 53.2º LC que permite a los administradores judiciales impugnar los convenios y procedimientos arbitrales fraudulentos.

<sup>67</sup> Ph. Wagner, “Insolvency and Arbitration: A Pledging for Internacional Insolvency Law”, *Disp. Res. Int’l*, IBA (noviembre 2011).

Yo añadiría otro motivo que me parece relevante (en la práctica española, de vital importancia). Si, con ocasión de un concurso, se permitiera un recurso sistemático al arbitraje y se aceptase que el laudo, consecuencia de dicho procedimiento, tuviese todos los efectos que le concede la legislación arbitral, se llegaría a un estadio en el que se produciría el indeseado (por la legislación concursal) efecto de que unos acreedores (los que sometieron su disputa con el concursado a arbitraje) cobrarían (por la producción inmediata de efectos del arbitraje) la totalidad de sus créditos, mientras que los que hubiesen tenido que discutir sus desavenencias con el concursado dentro del procedimiento concursal, verían como tendrían que esperar a que prosiga el procedimiento y, a lo peor, a que se liquiden los bienes del concursado<sup>68</sup>.

En nuestro país, la desafortunada redacción dada al art. 52 LC, cuando ésta fue publicada en 2003, provocó una serie de interpretaciones (alguna de ellas, apocalíptica) que ponían en cuestión la validez de los procedimientos arbitrales cuando una de las partes de dicho procedimiento se veía obligada a acudir al procedimiento concursal. A partir de la Ley 11/2011, por la que se modificó la LA/2003<sup>69</sup>, las aguas parecen haber vuelto a su cauce. Los convenios arbitrales habrán de considerarse que siguen teniendo eficacia y los procedimientos arbitrales que se estuviesen tramitando durante el concurso proseguirán su marcha, sin perjuicio de que<sup>70</sup> “Cuando el órgano jurisdiccional entendiera que dichos pactos o convenios pudieran suponer un perjuicio para la tramitación del concurso podrá acordar la suspensión de sus efectos, todo ello sin perjuicio de lo dispuesto en los tratados internacionales”.

La mención a los tratados internacionales (de los que España pueda ser parte) reviste una especial importancia, a la hora de decidir temas cruciales en las relaciones arbitraje–concurso. Así, por ejemplo, el Reglamento de la UE sobre Procedimientos de Insolvencia<sup>71</sup> permite establecer a que legislación ha de someterse el procedimiento arbitral, en caso de que éste deba coexistir con un procedimiento concursal. Según se puede interpretar del art. 4 del mencionado Reglamento, la

---

<sup>68</sup> Y aún peor, quizás tengan que esperar a que cobren los acreedores privilegiados, si su crédito se califica como ordinario.

<sup>69</sup> Disp. fin. 3ª Ley 11/2011, de 20 de mayo, de reforma de la Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje y de regulación del arbitraje institucional en la Administración General del Estado, que modifica los arts. 8 y 52 LC.

<sup>70</sup> Art. 52.1º LC.

<sup>71</sup> Reglamento (CE) nº 1346/2000 del Consejo, de 29 mayo 2000, sobre procedimientos de insolvencia. DO 30.6.2000.

ley del lugar en el que se declara el concurso produce efectos en los contratos firmados por la parte concursada y su contraparte, contratos entre los que debe entenderse incluido el convenio arbitral<sup>72</sup>.

Sin embargo, en caso de que el procedimiento arbitral haya ya comenzado, cuando se declara el concurso, los efectos del procedimiento concursal en el procedimiento arbitral habrán de ser apreciados de acuerdo a las leyes del país en el que se ha iniciado el procedimiento arbitral<sup>73</sup> (lo que podría provocar algún problema de interpretación en España, en el caso de que en el país donde se desarrolla el arbitraje, se admita que el juez del concurso debe otorgar plena eficacia al laudo emitido en el otro país), sin que pueda suspender (como ocurre en España) la ejecución de dicho laudo contra el patrimonio del concursado.

A pesar del enorme camino andado con la modificación del art. 5<sup>a</sup> LC, operada por la Ley 11/2011, en punto a reconocimiento de la validez del convenio arbitral, en España el hecho de que el juez del concurso pueda, en la práctica, evitar que un posible laudo contrario a los intereses de la concursada (como ocurrirá con todos aquellos laudos en los que se le condene a ésta a pagar una suma de dinero) surta efectos, puede incomodar a los partidarios de que el arbitraje sea una vía práctica y eficaz de solución de disputas. Sin embargo, creo que no hay razones para adoptar tal postura, ya que:

i) Hemos de ponernos en el lugar del legislador y del juez del concurso, quienes, imbuidos del respeto a la *vis attractiva* del procedimiento concursal, no pueden tener otra intención que la de subordinar la eficacia del procedimiento arbitral al interés del concurso.

ii) Además, la misma eficacia suspensoria tiene el concurso para con los procedimientos judiciales, ya que las ejecuciones y apremios administrativos no podrán proseguirse una vez declarado el concurso<sup>74</sup>.

Creo, sin embargo, que se puede ir un paso más allá. Hasta ahora hemos visto aquellos casos en que la ley, y el juez concursal, respetan, con mayor o menos eficacia práctica, las consecuencias de la existencia de un procedimiento arbitral, que ha sido iniciado antes del concurso y que continúa durante el mismo. Pero, entiendo, que se puede

---

<sup>72</sup> Art. 4.2º e) Reglamento UE 1346/2000.

<sup>73</sup> Art. 4.2º.f) Reglamento UE 1346/2000.

<sup>74</sup> Art. 55 LC.

estudiar la posibilidad de someter a arbitraje alguna de las disputas que, constante concurso, pueden enfrentar al concursado con otras partes, ya sean éstas acreedores, garantes o beneficiarios de una garantía, terceros, etc.

También es ésta la idea de Pablo Martínez–Gijón Machuca<sup>75</sup>, quien opina que es perfectamente posible que, durante el procedimiento concursal, se puedan establecer nuevos convenios arbitrales, que serán acordados por el concursado o por la administración judicial<sup>76</sup> y que<sup>77</sup> pueden versar sobre (con carácter meramente enunciativo); la existencia, validez y cuantía de un crédito<sup>78</sup>; las destinadas al cobro de deudas a favor del deudor; las acciones reivindicatorias de propiedad sobre bienes de un tercero en posesión del concursado (y cuya pérdida supondría una disminución de la masa activa del concurso); etc.

Personalmente, soy un poco más escéptico en relación con la posibilidad de “llevar” al arbitraje aquellos procedimientos de los que, necesariamente, tendría que conocer el juez del concurso (por ejemplo; los incidentes concursales). El juez del concurso no puede abdicar de su labor de juzgador sobre temas que afectan directamente a la marcha del concurso y que puedan dar origen a decisiones que afectan a la totalidad de los acreedores (como por ejemplo, la inclusión de un crédito en la lista de acreedores o la calificación con la que va a constar en dicha lista).

El arbitraje podría así ayudar a descongestionar los colapsados Tribunales de Justicia y permitiría a los participantes en un concurso, o que se ven afectados por el mismo, poder tener una resolución de un juzgador (quizás más especializado en la materia que el juez que debería conocer del asunto), siguiendo las normas procesales que atribuyen la competencia necesaria para juzgar los casos antes mencionados (y otros equivalentes) y en un plazo de tiempo más corto (lo que no haría sino ayudar a la ya, de por sí, lenta jurisdicción concursal).

---

<sup>75</sup> P. Martínez–Gijón Machuca, “Efectos de la declaración de concurso sobre los convenios, los procedimientos y los laudos arbitrales”, *Anuario de Derecho Concursal*, n° 27, septiembre–diciembre, 2012.

<sup>76</sup> Dependiendo de si el concursado ha sido o no privado de sus facultades de gestión.

<sup>77</sup> Siguiendo al mismo autor y obra citada y a la exposición de motivos de la Ley 11/2011.

<sup>78</sup> Personalmente tengo mis dudas sobre la posible sumisión a arbitraje de las discusiones sobre la existencia, cuantía y “naturaleza” (privilegiada, ordinaria o subordinada) de un crédito. El hecho de que se pueda impugnar la lista de acreedores (en la que consta; el crédito, su cuantía y el carácter con el que está reconocido) mediante el correspondiente incidente, que (como veremos más adelante) tiene que ser conocido por el juez, provoca que haya que reservar a éste el conocimiento de dichas cuestiones.

Desde el punto de vista del profesional que trabaja en el mundo de las finanzas (aunque sea en su vertiente jurídica), el sometimiento a arbitraje de los problemas que sean susceptibles de serlo, no parece que pueda traer más que ventajas. En efecto, si se sometieran a arbitraje algunas de las controversias que surgen a menudo en una situación de concurso, las partes que hubiesen tomado tal decisión podrían prevalerse de dos de las máspreciadas ventajas que del arbitraje se predicán; la rapidez y la especialización de los árbitros.

Si, por ejemplo, pudiese someterse a arbitraje (porque las dos partes están de acuerdo) una disputa sobre resolución de un contrato de swap (en el que una de las partes es el concursado) las partes podrían aprovechar la rapidez del procedimiento arbitral y que el juzgador fuese una persona experta en la resolución de disputas sobre derivados, que conocen su funcionamiento y los problemas que pueden presentar a las partes intervinientes (experiencia esta que no siempre se encuentra en los Juzgados Mercantiles o de Primera Instancia, que han de resolver sobre estos temas<sup>79</sup>).

En suma, creo que se pueden explorar vías, dentro del procedimiento concursal, que permitan la sumisión a arbitraje de supuestos, en los que todos los intervinientes (incluido el concursado a efectos, por ejemplo, de una definitiva fijación de la masa activa) desean obtener una decisión rápida y dictada por un experto en la materia objeto de litigio.

#### **IV. Ventajas y desventajas de acudir al arbitraje para la solución de disputas en el campo financiero**

Hay muchas razones que, en algunos países, han ido fomentando una cierta reticencia por parte de las entidades financieras a acudir al arbitraje. Así, por ejemplo, a veces los bancos<sup>80</sup>, antes que ir al arbi-

---

<sup>79</sup> Ni, me temo, que en tribunales superiores, en los que, a veces (*vid.* STS 9 enero 2013, que hace una interpretación –dicho sea con todo el respeto que nuestro más alto tribunal merece– un tanto curiosa del funcionamiento de una operación de swap y de la imposibilidad de que las obligaciones de ella nacidas, tengan la consideración de recíprocas, olvidando que uno de los elementos conformadores del contrato de swap –además de la permuta, que le da nombre– es el juego del instituto de la compensación, que provoca que lo que una parte tenga que pagar a la otra no puede considerarse como una obligación aislada y unilateral, sino como el resultado liquidar unos pagos recíprocos a los que las partes vienen obligadas) se echa de menos un conocimiento más profundo de la praxis de las operaciones financieras que son sometidas a la decisión del juez.

<sup>80</sup> Que la mayor parte de las ocasiones prefieren transigir antes de verse envueltos en pleitos de naturaleza “impopular”.

traje<sup>81</sup>, prefieren imponer su propia jurisdicción y perseguir al deudor en cualquier otra en la que tenga bienes (*cláusulas de non-exclusive jurisdiction*), mientras que en otros países la validez de este tipo de cláusulas es más que discutible.

Pasemos ahora a ver las ventajas y los inconvenientes, que se plantean a la hora de decidir si es conveniente o no someter a un procedimiento arbitral la disputa derivada de una operación financiera, partiendo de la base de que en un país puede ser considerado como una ventaja algo que en otro se debe de entender como un inconveniente.

### 1. Ventajas

A) El procedimiento arbitral suele ser más rápido que el judicial

Y es, normalmente, más rápido por varias razones. La primera de ellas es porque en España (y en la mayoría de países de nuestro entorno), bien sea la Ley que rige el Arbitraje, bien sea el Reglamento de la Corte Arbitral encargada de su gestión, contemplan un plazo máximo para que los árbitros procedan a dictar el aludo y aunque en ocasiones<sup>82</sup> se permite que las partes puedan fijar un plazo diferente que el previsto en la ley o en el reglamento de la Corte Arbitral, lo normal es que las partes no hagan uso de este derecho, ya que la rapidez en la obtención de la decisión es uno de los elementos que más atraen a las partes a escoger el arbitraje como vía de solución de disputas.

Conscientes de la importancia de la rapidez para la elección del arbitraje, algunas Cortes arbitrales<sup>83</sup> prevén la existencia de procedimientos muy rápidos<sup>84</sup>, que limitan al máximo el tiempo durante el que las partes deben esperar la decisión del árbitro.

Como desventaja del arbitraje puede mencionarse que si las partes no son diligentes, ponen impedimentos, a la hora de constituir el tri-

---

<sup>81</sup> Sin que podamos olvidar que en España, y por razones que tildaría de “corporativistas”, es muy difícil ver procedimientos, de cualquier tipo, en los que los bancos litiguen unos contra otros. La entrada de determinada banca extranjera en nuestro país (más agresiva y sin tanto respecto por los pactos “tradicionales” entre bancos) y la situación de crisis en la que nos encontramos van, probablemente, a cambiar la situación de “no agresión” comentada.

<sup>82</sup> Art. 37.2º LA o art. 43.1º *Ley de Arbitragem Voluntaria* portuguesa (aunque aquí también hay diferencias entre las dos leyes, ya que mientras la española fija el plazo –que puede ser modificado por las partes– en 6 meses, la portuguesa lo extiende a los 12).

<sup>83</sup> Como por ejemplo el Regl. CCI, que permite las partes acortar los plazos previstos en el mencionado Reglamento (art. 38.1º).

<sup>84</sup> *Fast-track proceedings*.

bunal arbitral o proceder al nombramiento del árbitro único o alguna de ellas se declara en rebeldía (ocurra esta situación porque la parte no ha sido realmente notificada de la existencia del procedimiento o porque, aun habiendo sido notificada, la parte en rebeldía no quiere aceptar la notificación para poder hacer uso del instituto de la rebeldía técnica y no verse así vinculada por la decisión dictada en un procedimiento en el que no ha comparecido y, por lo tanto, no ha tenido la oportunidad de defenderse), entonces la duración total del procedimiento arbitral puede ser superior a la de un procedimiento judicial.

B) El laudo goza de un cierto carácter definitivo que evita numerosas incertidumbres legales

Esta también es una característica del arbitraje, que puede ser interpretada como una ventaja o como un inconveniente. En efecto, muchas personas aprecian sobremanera no tener que esperar durante años, para tener una decisión de un juzgador que ponga fin a una situación de confrontación que nunca es buena para la vida de los negocios. El autor ha escuchado al Jefe de la Asesoría Jurídica de uno de los, así llamados, “operadores del mercado”, decir en público que él prefería tener una decisión desfavorable en seis meses (para así poner fin a la controversia y poder saber qué posición se ocupa en un determinado mercado), que una favorable al final de largos y tediosos procesos al cabo de 6 ó 7 años (cuando la solución definitiva del litigio, puede que ya no interese a nadie).

Hay muchas empresas que no quieren una propuesta de transacción, ni dar un primer paso en una larga cadena de procesos (que pueden permitir a los “perdedores recalcitrantes”<sup>85</sup> impedir la toma de una resolución definitiva hasta el fin de un periodo de tiempo excesivamente largo), por eso prefieren el arbitraje que les ofrece algo definitivo y vinculante.

Sin embargo, el hecho de que el procedimiento arbitral no otorgue a las partes una gran capacidad de contestación a la resolución dictada por el árbitro, también puede ser visto como un inconveniente en el sentido de que en el arbitraje se le da mucha más importancia a la opinión del árbitro, que la que se le da en el procedimiento judicial a la del juez de instancia. En países como España donde, como posibilidad de oposición al laudo, sólo se permite el ejercicio de la acción de

---

<sup>85</sup> J. Beechey, “The ‘Cloak’ of Arbitrability”, *Arbitration in Banking and Financial Matters. ASA Special series n° 20* (August 2003).

anulación (en la que no se puede entrar a conocer del fondo del asunto), es cierto que el sometimiento a arbitraje implica una gran confianza en el árbitro (quizás sería más correcto decir en la Corte Arbitral, que se vaya a encargar del procedimiento), pues puede ser muy complicado (por no decir imposible) deshacer los negativos efectos que una equivocación del árbitro en, por ejemplo, la interpretación de la ley aplicable, puede causar a cualquiera de las partes que han acudido al procedimiento arbitral.

Este inconveniente se diluye enormemente en aquellos países que permiten a las partes acordar que no haya posibilidad de ejercer la acción de anulación o cualquier otro recurso contra la decisión del árbitro. En ese caso se ha de interpretar que en la voluntad de las partes de someterse a arbitraje ha primado el interés de conseguir una decisión que no pueda sufrir revisiones de ningún tipo, dotándola de una efectividad inmediata y definitiva.

### C) La confidencialidad del arbitraje

Del arbitraje siempre se ha predicado la ventaja de la confidencialidad. Pero el concepto de "confidencialidad", en su relación con el arbitraje, debe apreciarse atendiendo a las distintas etapas en las que se desarrolla el procedimiento arbitral.

Así, se puede hablar de confidencialidad en el inicio del proceso arbitral, ya que hay muchas partes sumamente interesadas en no desvelar la misma existencia del procedimiento arbitral (ni tampoco como se desarrolla éste).

Es necesario, igualmente, hacer mención del problema que, durante el desarrollo del proceso arbitral, se plantea en dicho proceso (al igual que en judicial) con la obligación existente en algunas jurisdicciones (fundamentalmente USA e Inglaterra) de desvelar, siempre que hayan sido solicitado por la otra parte, todos los documentos que pudiesen ser necesarios para que el tribunal tenga toda la información posible para tomar su decisión (aunque su presentación pueda tener efectos negativos para la parte que ha de proporcionarlos).

Por último, es necesario mencionar una circunstancia característica del proceso arbitral (que no puede entenderse necesariamente como una ventaja del arbitraje), cual es la falta de publicidad del laudo con el que termina dicho proceso.

Pasemos, pues, a estudiar como afecta confidencialidad a las distintas fases del procedimiento concursal.



a) En el momento del inicio del procedimiento arbitral

Es generalmente aceptado, que el hecho de que terceros ajenos al pleito no tengan por qué conocer la existencia de un procedimiento arbitral, sus partes, en que estadio se encuentra y cuáles han sido los términos en los que se ha producido su resolución, representa una gran ventaja para aquellas partes, que quieren mantener todas estas informaciones fuera del conocimiento público. Hay muchas empresas que no quieren que se sepa que mantienen un litigio con un competidor, por ejemplo, pues es una circunstancia que podría poner en peligro su posición en el mercado en el que trabaje, por la incertidumbre en el resultado que todo pleito lleva consigo.

Este deseo de confidencialidad puede chocar con el derecho positivo aplicable en cada momento en el país donde se ha dictado el laudo o donde va a producir sus efectos. Así, por ejemplo, en España, si una compañía cotizada se encuentra inmersa en un arbitraje, cuyo resultado puede afectar a su patrimonio en un grado que la obligue a enviar una comunicación de hecho relevante a la CNMV, estará obligado a realizar tal comunicación, independientemente de que cualquiera de las partes desee mantener confidencial la existencia del procedimiento arbitral.

En países como Suecia y Australia<sup>86</sup> no se predica una absoluta confidencialidad del procedimiento arbitral, en razón de que hay testigos, de que lo pueden conocer los tribunales, aunque nada más sea porque se ejercite la acción de nulidad o un recurso autorizado por ley o cuando una parte debe contar a su compañía de seguros (para el cálculo de la prima) detalles del arbitraje.

Más específicamente en el campo financiero, si hay algo que las instituciones financieras detestan, es que los conflictos que puedan tener entre ellas o con sus clientes y otros operadores del mercado financiero aparezcan todos los días en los periódicos<sup>87</sup>.

---

<sup>86</sup> Decisiones del Tribunal Supremo de Suecia de 27 octubre 2000 (T 1881-99) y del Tribunal Supremo de Australia (caso *Esso Australia Resources* ([1995] 183 CLR 10) mencionadas por G. Affaki, "A Bankers Approach to Arbitration", *Arbitration in Banking and Financial Matters. ASA Specialseries* n° 20 (August 2003).

<sup>87</sup> En España hay, por ejemplo, entidades financieras que acaban transigiendo con muchos de sus clientes que inicien un procedimiento contra ellas, solamente para que no se filtre al mercado el resultado negativo del procedimiento (en el caso de que el mismo se produjese).

Para salvaguardar este deseo de no publicitar ni la existencia de conflictos, ni como se han solucionado éstos, el arbitraje aparece como la mejor forma de solución de controversias.

Se ha achacado al arbitraje que, al no ser conocida su existencia y las consecuencias para las partes de su resolución, impide a los bancos ejercer una cierta presión sobre los deudores, para que, los que estén en las mismas circunstancias (por ejemplo, tengan para con el banco una obligación de pago), sepan cómo los tribunales están interpretando y resolviendo los pleitos sobre la materia (pues el banco ya habría ganado en el mismo tipo de procedimiento a otros deudores que se encontraban en las mismas circunstancias).

Sin embargo, también se puede sostener que, si en el ejemplo antes puesto, el banco perdiese el procedimiento que le enfrentaba al deudor, tal resolución negativa no tendría por qué ser ampliamente conocida por el mercado, lo que permitiría al banco tentar su suerte e intentar que otro tribunal arbitral fuese más sensible a sus peticiones, sin que ello le produjese un especial desgaste en su posición dentro del mercado.

Además de lo anteriormente expuesto, también se critica al arbitraje porque, se dice, que en aquellos raros casos en los que los bancos quieren que se interprete de forma definitiva un punto legal determinado, tendrán más interés en ir a un procedimiento judicial, ya que la sentencia del Tribunal Supremo, aunque pueda tardar más, tendrá una publicidad más amplia y sus resoluciones podrán ser utilizadas por todo el sector<sup>88</sup>.

#### b) Durante el arbitraje

Como veremos más adelante, muchas partes (que tienen que participar en un litigio) escogen el arbitraje por la flexibilidad que ofrece el proceso arbitral, en punto a su organización. Ello les lleva a someterse a este tipo de procedimiento en países donde rigen criterios que, en los países de *civil law*, se consideran particulares.

Uno de los puntos en donde se da una gran diferencia de concepción, es en la determinación de los medios de prueba y ahí también presenta el arbitraje más ventajas que inconvenientes. En España, nuestra legislación procesal (tanto la relativa al procedimiento judi-

---

<sup>88</sup> Aunque aquí nos podríamos encontrar con el problema de que las decisiones del Tribunal Supremo no tienen por qué ser idénticas, ya que cada una de ellas tomará en consideración las circunstancias concretas de cada uno de los casos analizados.

cial, como la que se ocupa de regular el procedimiento arbitral) no contempla la posibilidad de obligar a las partes a la presentación en el procedimiento de todos los documentos (todos) que puedan tener relación con el pleito del que el tribunal está conociendo, incluyendo aquellos que puedan acreditar hechos que podrían conllevar efectos negativos para la posición en el proceso (tanto desde el punto de vista meramente procesal como en el fondo del asunto) de la parte que está obligada a presentarlos. Se sigue el principio general de que cada parte debe probar lo que afirma<sup>89</sup>, sin que se le pueda obligar a la parte que no ha alegado la existencia de un hecho o circunstancia que facilite los medios de prueba necesarios para que aquellos queden probados.

En países como USA o Inglaterra el sistema de *discovery*, o el de *disclosure*, son considerados como un principio fundamental del sistema probatorio y aceptados por los tribunales (que lo interpretan de una forma estricta). Como hemos visto, los países de *civil law* como el nuestro, siguen respetando el principio de carga de la prueba antes mencionado.

Según Gonzalo Stampa<sup>90</sup> la instrumentación del *discovery*, como instrumento de convicción, exige:

“La inclinación del requerido para aportar al procedimiento arbitral aquellas pruebas documentales específicas en su poder e identificadas por el solicitante, en tanto que favorables a sus pretensiones litigiosas;

La información del solicitante acerca de la existencia, identificación y ubicación de otras fuentes probatorias concretas<sup>91</sup>, relevantes para dirimir la controversia, a las que –por motivos justificados e insalvables– tiene un acceso vedado o limitado, viéndose imposibilitado para su aportación en forma al procedimiento arbitral; y

El poder de documentación del árbitro para –por sí o por medio de auxilio judicial– obtener del requerido la fuente de prueba identificada, incorporarla al procedimiento y sopesar su contenido, con la única finalidad de contribuir a la resolución fundada de la controversia planteada, respetando los derechos fundamentales que asisten a las partes enfrentadas”.

---

<sup>89</sup> Art. 1.214 Cc.

<sup>90</sup> G. Stampa, *Discovery arbitral*, Madrid, Colex, 2011.

<sup>91</sup> En evitación de las llamadas *fishing expeditions* (que consisten en solicitar de la otra parte “todos” los documentos o medios de prueba relativos a un caso en particular y no específicamente unos medios de prueba en concreto, independientemente de que el solicitante no esté cierto de si esos medios existen o si sus términos pueden tener o no una relevancia extrema en la apreciación de la prueba por parte del tribunal, lo que ha provocado, en ocasiones, que la demandante haya montado su estrategia en base a medios de prueba de los que no tenía conocimiento a la hora de iniciar el pleito y que han tenido que ser presentados en el mismo como consecuencia de un “indefinido” requerimiento de aportación).

Los operadores del mundo financiero sienten una gran preocupación<sup>92</sup> por el hecho de poder ser obligados a presentar información extremadamente sensible, no sólo para sus propios intereses, sino también para los de sus clientes, y que no es relevante para el pleito en el que puedan estar involucrados.

Ahora bien, aunque es cierto que, por ejemplo, los intereses de los bancos podrían verse afectados de una forma negativa si tuviesen que desvelar, sin una razón muy justificada, datos relativos a su política comercial o de desarrollo y comercialización de productos, no podemos olvidar que en algunas operaciones el banco tiene en su mano todos los elementos de prueba que podrían ser aportados a un procedimiento. En las operaciones de swap, aparte de los documentos que puedan ser firmados por las partes (normalmente el CMOF y la Confirmación), existe con gran frecuencia un medio de prueba indispensable para la apreciación de si el consentimiento del cliente se ha formado correctamente, cual es la grabación telefónica que el banco debe realizar de las conversaciones que pueden dar origen a entender como "cerrada" una operación, es decir, a entender como prestado el consentimiento por parte del banco y el cliente.

La ocultación de cualquier elemento probatorio (documental, electrónico o en soporte magnético), necesario para la buena comprensión de las circunstancias que rodean a la perfección de la operación financiera de que se trate, por el mero hecho de que tal elemento no ha sido específicamente solicitado por la otra parte (que, a veces, tiene un conocimiento muy limitado de cómo se organizan dichas operaciones), podría colocar al cliente en una situación de indefensión o de desigualdad, frente a quien tiene la posibilidad de proporcionar los elementos necesarios para aportar unos medios de prueba sí y otros no.

Así pues, si los intervinientes en un procedimiento arbitral no quieren verse sometidos a un sistema de *discovery* (o de *disclosure*), que puede desembocar en la obligación de presentar todos los documentos (incluso los que le puedan perjudicar) deberán evitar cuidadosamente aquellas jurisdicciones que respeten tal principio, aquellas Cortes arbitrales en cuyos reglamentos se contenga la obligación de realizar el *discovery* o aquellos tribunales arbitrales compuestos exclusivamente por árbitros de educación legal anglosajona.

---

<sup>92</sup> También se le podría calificar de "pánico".

Para resolver los problemas que el sistema de *discovery* presenta, se están empleando mucho las *IBA Guidelines*<sup>93</sup>, que contienen un sistema de obligación de exhibición que no es propiamente de *discovery*. Los requisitos que estas directrices exigen para poder pedir que se traiga al procedimiento un documento, dulcifican enormemente<sup>94</sup> los efectos de una aplicación indiscriminada y excesiva de las normas sobre *discovery*.

También hay que tener en cuenta que las normas que rigen el *discovery* en países de *common law* van cambiando hacia una postura que podríamos llamar de “moderación” de las estrictas reglas de aplicación del *discovery*. En el particular supuesto del “disclosure” (Gran Bretaña y países de su entorno), la reciente modificación introducida en las *Civil Procedural Rules* por la “*Jackson Reforms*” (1 abril 2013) parecen ir en este sentido, de atemperar las rigideces en la aplicación de las normas de disclosure. Así, Michael Axe<sup>95</sup> expone que, a partir de las “*Jackson Reforms*” la *disclosure* debe basarse en criterios de “proporcionalidad” y no de “relevancia”.

#### c) Después de terminar el proceso arbitral

El principio de confidencialidad que preside el proceso arbitral, rige, no sólo en la existencia y desarrollo de dicho proceso, sino también en el momento de terminación del mismo, afectando no sólo a los términos del laudo, sino también a otros detalles que pueden ser de interés (por ejemplo; el nombre de los árbitros que han intervenido en el proceso).

El hecho de otorgar o no una cierta publicidad al laudo arbitral es objeto de diferente enfoque. Así mientras la ley francesa relativa al arbitraje<sup>96</sup> prevé que la confidencialidad del laudo debe ser expresamente acordada por las partes<sup>97</sup>, la LA<sup>98</sup> (y por citar otra ley de países

---

<sup>93</sup> *International Bar Association*. Las *Guidelines* tienen el carácter de *soft law* (normas que no tienen poder vinculante por no ser Derecho positivo, pero que sí muestran cuáles son las directrices que instituciones con una fuerte presencia en el mundo del arbitraje internacional publican para general conocimiento y uso).

<sup>94</sup> Evitando las *fishing expeditions* antes vistas.

<sup>95</sup> M. Axe, “Show and Tell –The New Disclosure rules”, *Rawlison Butler News*, 2013 (<http://www.rawlisonbutler.com/news/22846>).

<sup>96</sup> Art. 1464 del *Code de Procedure Civil*, según la redacción que le fue dada por el Decreto 2011–48 de 13 enero 2011.

<sup>97</sup> Lo que quizás ayude a explicar la publicidad, limitada, pero publicidad al fin y al cabo, que la CCI concede a buena parte de los laudos dictados en los procedimientos llevados de acuerdo a su Reglamento. *Vid.* art. 1 del Reglamento Interno de la Corte Internacional de Arbitraje de la CCI.

de nuestro entorno, la *Ley de Arbitragem Voluntaria* portuguesa<sup>99</sup>) contempla el supuesto contrario, es decir; a menos que las partes hayan acordado que el laudo “no” es confidencial (y, por tanto, susceptible de publicidad), la decisión de los árbitros gozará de tal carácter<sup>100</sup>.

El que no sea posible publicar los laudos, una vez éstos han sido dictados y ya ha transcurrido el plazo para solicitar aclaraciones o interponer los recursos a los que las partes puedan tener derecho (siempre que ambas circunstancias sean permitidas por la legislación aplicable), impide la formación de un cuerpo estructurado de “jurisprudencia” arbitral<sup>101</sup>.

Sería muy interesante para los árbitros, en aras a que el arbitraje pudiese gozar de una cierta “unidad de doctrina”, poder saber cual ha sido la decisión que, en relación con un caso concreto, ha sido tomada previamente por otro tribunal arbitral.

Si esta carencia (de un cuerpo jurisprudencial arbitral) puede resultar “incómoda” para un árbitro continental, puede tener una importancia relevante para un árbitro anglosajón. En efecto, los árbitros educados en la cultura del “precedente” están mucha más acostumbrados, que los que (por imposición legal) consideramos la jurisprudencia como un “complemento” del ordenamiento jurídico (realizado por el Tribunal Supremo al interpretar y aplicar las fuentes originarias del mismo<sup>102</sup>), a apoyarse en los términos de un precedente para justificar y basar sus decisiones. La fuerza vinculante del “precedente” es mucho mayor que la de las sentencias del Tribunal Supremo y permite a los Abogados anglosajones una base mucho más sólida, a la hora de fundamentar sus peticiones, que la que puede encontrar un Abogado continental en las decisiones de su más alto tribunal.

A pesar de todo lo dicho, creo que, si se les preguntase a los operadores del mercado financiero (al menos, del mercado financiero español), si desean que se haga público el contenido de los laudos (aunque

---

<sup>98</sup> Art. 24.

<sup>99</sup> Art. 30.5º

<sup>100</sup> En el mismo sentido el art. 33 del Reglamento de la Corte Civil y Mercantil de Arbitraje (CIMA) y 10 del Reglamento de la Corte Española de Arbitraje.

<sup>101</sup> El entrecomillado de la palabra jurisprudencia se debe a que, al ser posible en España y en otros muchos países el ejercicio de la acción de nulidad, no puede entenderse que las decisiones, que pueda tomar el árbitro o el tribunal arbitral, tienen el carácter de firmeza que es necesario para que una decisión pueda ser considerada como generadora de “jurisprudencia” (lo más que podría predicarse de las decisiones de un tribunal arbitral es que constituyen lo que se ha venido denominando como “jurisprudencia menor”).

<sup>102</sup> Art. 1.6º Cc.

fuera desvirtuando el nombre de las partes), la respuesta mayoritaria se inclinaría por mantener la confidencialidad.

Hay que tener en cuenta, que la confidencialidad de los laudos desaparece<sup>103</sup> en el momento en el que se ejercita la acción de nulidad. La sentencia que decide sobre ese tema puede ser recogida en el CENDOJ<sup>104</sup> y, desde ese momento, objeto de general conocimiento.

Existen en estos momentos movimientos en España, que tienden a dar una mayor publicidad a los laudos emitidos. Así el Comité de Arbitraje Societario del Club Español del Arbitraje ha presentado un informe en el que se recomienda<sup>105</sup> que las Cortes Arbitrales publiquen una lista con los árbitros que han estado encargados de los arbitrajes de tal naturaleza, gestionados por la Corte en cuestión, ocultando el nombre de las partes y los datos que pudieran llevar a su identificación, pero sí publicando el texto de los laudos (siempre, como se ha dicho, impidiendo el reconocimiento de las partes).

En suma; los operadores del mercado financiero aprecian la confidencialidad que les puede dar el procedimiento arbitral, pues no se tiene necesariamente que hacer pública ni la existencia del arbitraje, ni el resultado del mismo, lo que puede restringir enormemente el ámbito de conocimiento de los efectos negativos que dicho resultado les podría acarrear.

#### D) La especialización de los intervinientes en el proceso arbitral

Las partes se someten al reglamento de una Corte arbitral porque están convencidas de que dicha Corte va a nombrar, de su lista de árbitros o por el sistema que tenga establecido, a una/s persona/s con un profundo conocimiento de la materia objeto de debate. La Corte tendrá interés en que el árbitro conozca el tema sobre el que ha de decidir, ya que (al menos en España) el “negocio del arbitraje” empieza a adquirir unos tintes competitivos, que obligan a las Cortes a tener una lista de árbitros de gran valía y a escoger de esa lista al que pueda dar un mejor servicio al cliente, pues si este no queda satisfecho de cómo se ha llevado el arbitraje<sup>106</sup>, no seguirán incluyendo en sus con-

---

<sup>103</sup> Al menos parcialmente, pues no todo el mundo tiene acceso a todas las sentencias que resuelven sobre el ejercicio de acciones de nulidad.

<sup>104</sup> Centro de Documentación Judicial.

<sup>105</sup> Puntos 53 a 56 del mencionado informe presentado por el Club Español del Arbitraje el 7 mayo 2013.

<sup>106</sup> No del resultado, del que, normalmente, sólo quedará satisfecho si sus demandas son atendidas.

tratos una cláusula arbitral o, en el mejor de los casos, no elegirán a esa particular Corte de arbitraje.

Lejos de mi él, siquiera, insinuar la idea de que los jueces no tienen un conocimiento profundo sobre los temas que son sometidos a su consideración. Hay jueces excepcionalmente bien preparados y conocedores de las materias sobre las que juzgan. Además la creación de los Juzgados de lo Mercantil ha provocado la deseada y demandada especialización de estos jueces en determinadas materias, de la que tanto se ha beneficiado el arbitraje (por ser éste uno de los temas sometidos a su consideración).

Sin embargo, creo sinceramente que el árbitro suele tener, en punto a especialización, dos ventajas con respecto al juez:

Sabedor el árbitro de que aumenta en un gran porcentaje sus oportunidades, de que se le encomienden múltiples procedimientos arbitrales, si es un verdadero experto en el tema sobre el que tiene que juzgar, tendrá tendencia a lograr una experiencia cuanta más amplia mejor, para así poder ser susceptible de ser elegido por la Corte a cargo del arbitraje (o por las propias partes si quisieran solventar sus disputas a través de un arbitraje *ad hoc*).

En términos generales, los árbitros han pasado más tiempo que los jueces en contacto con los problemas diarios que la aplicación día a día de la ley plantea<sup>107</sup>. La mayoría de los jueces realiza estudios más o menos profundos de la legislación aplicable (en España realizan estudios exhaustivos antes de ser nombrados jueces y después de su nombramiento tienen que realizar estudios complementarios de tipo práctico, lo que hace que antes de comenzar a ejercer su profesión tengan una sólida formación jurídica). Ahora bien un árbitro, como la mayoría de las Cortes arbitrales exigen un periodo de ejercicio mínimo para poder ser incluido en sus listas, ha tenido que pasar necesariamente más tiempo en contacto con ese campo del Derecho que no es el de los aspectos puramente procesales, sino el de la redacción de contratos y el asesoramiento a los clientes en el montaje jurídico de las operaciones que pretenden realizar.

Hemos de concluir pues que las circunstancias que rodean la forma en que el árbitro ha ejercido su profesión, llevan a considerar que éste ha tenido más y mejores oportunidades que un juez para llegar a un grado de especialización, que le permita conocer en profundidad los

---

<sup>107</sup> Incluso en el caso de los jueces del cuarto turno, creo que esta afirmación sigue siendo verdadera.



diferente matices que pueden aparecer en los casos sobre los que está llamado a decidir.

Pero donde la especialización del árbitro cobra una relevancia indiscutible es en el campo internacional. No creo que sea aventurado decir que los árbitros tienen mucha más experiencia en el conocimiento y resolución de litigios internacionales, aplicando reglamentos de Cortes arbitrales internacionales y juzgando en base a legislaciones de otros países o de la *lex mercatoria*, circunstancias estas que son, sino desconocidas, si de rara apreciación por los jueces nacionales.

Cierto es que el juez nacional puede acabar conociendo del laudo dictado en un procedimiento internacional, cuando tenga que reconocer o ejecutar el mismo. Pero lo hará siempre (como es su obligación) desde la perspectiva de su derecho nacional y desde la óptica de control de la adecuación del laudo dictado en el procedimiento internacional (se haya dictado dicho laudo en el país de residencia del juez o en el extranjero) a su Derecho interno.

#### E) Más facilidad en la ejecución de un laudo

En ciertos países (que suelen coincidir con aquellos que no tienen un sistema judicial excesivamente desarrollado y, por tanto, le es difícil la comprensión y la toma de decisiones en materias complejas o que necesiten un cierto grado de sofisticación jurídica) se puede ejecutar con mayor facilidad un laudo que una decisión de un juez. Los laudos arbitrales, cuya ejecución se solicite al amparo de los Convenios de Nueva York o de Ginebra, suelen ser admitidos, en los países en los que deben producir sus efectos, con mucha mayor facilidad que una sentencia judicial, aunque ésta provenga del mismo país en el que se ha dictado el laudo.

Esta situación es particularmente evidente en países hacia los que las primeras economías del planeta, sienten una gran desconfianza, bien sea porque la fragilidad del sistema judicial impide el que ese país pueda ser escogido como el foro para la solución de disputas, bien porque un sentimiento de malentendido “proteccionismo jurídico” o de interpretación exagerada del principio de soberanía nacional provoca una extrema (y la mayor parte de las veces, injustificada) dificultad en la ejecución de sentencias extranjeras.

Si bien es cierto, que cuando se intenta ejecutar un laudo en un país extranjero, hay que contar con que, al final del proceso de ejecución se encontrará un juez, que actuará a través de un procedimiento judicial, no lo es menos, que, en el caso de que lo que se quiera ejecutar

sea una decisión arbitral, la panoplia de motivos para negarse a despachar la ejecución, será más reducida que aquella que podría ser utilizada, para oponerse a la ejecución de una sentencia judicial.

F) El arbitraje se puede referir a más de dos partes

Hoy la mayor parte de los reglamentos de la Cortes Arbitrales contemplan la posibilidad de que actúen más de dos partes en un procedimiento arbitral. Estos arbitrajes multipartes pueden surgir de la decisión de éstas de “consolidar” en un arbitraje distintos procedimientos arbitrales o porque sean “forzadas” a comparecer en un procedimiento arbitral, por su estrecha relación con las partes promotoras del arbitraje o por su carácter de terceros en los contratos cuya interpretación se realiza en el procedimiento arbitral.

En España ya empieza a haber ejemplos de este sometimiento a un proceso arbitral en el que, originariamente, no se es parte<sup>108</sup>.

En el mundo financiero se da un buen ejemplo de situación que merece la aplicación de las normas sobre arbitraje multipartes. Me refiero a los problemas que puedan surgir de una operación de financiación de proyecto. La diversidad de los intervinientes en dichas operaciones y la interrelación existente entre las actuaciones de todos ellos, provoca que si surge un problema que ha de ser discutido ante un tribunal arbitral, sean llamadas al procedimiento todos los intervinientes en el proyecto, a pesar de que no hayan manifestado clara y expresamente su voluntad de escoger el arbitraje como medio de solución de disputas.

G) Se evitan disputas sobre jurisdicción y competencia del juez

En la jurisdicción civil los problemas de competencia (especialmente los relativos a las competencias objetiva y territorial) son bastante frecuentes. En el caso de que se conteste la competencia de un juez, éste tiene, en primer lugar, que decidir sobre la misma. Dicha decisión queda sometida al recurso de reposición y/o apelación<sup>109</sup>, lo que puede dilatar el procedimiento por un periodo significativo de tiempo.

Por el contrario, en el arbitraje, los árbitros, en virtud del respeto que por el principio *kompetenz-kompetenz* tiene nuestra vigente LA<sup>110</sup>, están facultados para decidir sobre su propia competencia, sin

---

<sup>108</sup> *Vid. infra*, ap. V.

<sup>109</sup> Art. 66 LEC.

<sup>110</sup> Art. 22 LA, que permite a los árbitros estatuir sobre su propia competencia.

que contra tal decisión le quepa a las partes otra forma de oposición que la de reproducir, en el momento de ejercitar la acción de nulidad, las razones por las que se contestó la atribución de competencia al árbitro.

Se puede decir, que, en el fondo, en los dos procedimientos (judicial y arbitral) existen dos instancias; el juzgador decide y un tribunal superior decide sobre la eventual oposición a la decisión de aquel<sup>111</sup>.

Como desventaja del arbitraje en este punto, se puede mencionar el hecho de que en el arbitraje también existen disputas sobre la competencia de los árbitros o la arbitrabilidad de la materia, que, en algunos casos, pueden paralizar el procedimiento por plazos de tiempo muy prolongados. Sin embargo, como ya hemos visto en el arbitraje la única forma que tiene la parte descontenta con la decisión de un árbitro, o tribunal arbitral, sobre su propia competencia es reproducir dicha oposición a la hora de ejercitar la acción de nulidad, fase ésta del procedimiento en la que se va a obtener (normalmente) con mayor rapidez una decisión definitiva, que la que requeriría un órgano judicial, para tomar una decisión definitiva sobre un asunto de similares características.

#### H) La elección de un sistema de solución de disputas más neutral

El arbitraje permite la elección de un sistema de solución de disputas más neutral que el propio de los tribunales ordinarios de una de las partes del conflicto. En algunos países es impensable el sometimiento a la jurisdicción de sus tribunales, aunque nada más sea por la inexistencia de un procedimiento que asegure el respeto a unos principios generales, que, en los países de nuestro entorno, tienen el carácter de sacrosantos.

El sistema de designación de un tribunal arbitral por el que cada parte nombra un árbitro y, a falta de acuerdo, el Presidente es nombrado por la Corte Arbitral a cargo del arbitraje (Presidente que, en el caso de los arbitrajes internacionales, no puede ser de la misma nacionalidad que la de las partes en el procedimiento), vigente en la mayor parte de la Cortes Arbitrales del mundo<sup>112</sup>, es un buen ejemplo de la preocupación de la Cortes Arbitrales por instaurar procedimientos neutrales, que respeten la igualdad entre las partes y que puedan dar origen a una decisión justa y satisfacción a la parte cuyas peticiones el tribunal arbitral (en los que la totalidad de miembros no tienen por

<sup>111</sup> Aunque las decisiones se puedan basar en razones bien diversas.

<sup>112</sup> Si bien es cierto que hay notorias excepciones.

qué pertenecer al país de una de las partes) aparezcan como más y mejor fundadas.

I) El procedimiento arbitral goza de una flexibilidad de la que carece el procedimiento judicial

En efecto, el hecho de que el arbitraje se base en a la libertad de las partes, impregna todo el procedimiento arbitral. En casi todas las legislaciones arbitrales (al menos en las de los países de nuestro entorno) se concede a la voluntad de las partes un poder de disposición sobre la organización, desarrollo y terminación del procedimiento arbitral, que, si bien no omnímodo, sí abre un amplio abanico de posibilidades de lograr que el arbitraje satisfaga realmente las necesidades de las partes intervinientes.

Bien es cierto que esta libertad de las partes tiene el límite del respeto a unos principios generales (audiencia, contradicción e igualdad) que no pueden ser obviados. Sin embargo, en este campo de los principios generales, sí hay diferencias entre unas legislaciones y otras. Así, por ejemplo, el Código de Procedimiento Civil francés<sup>113</sup> prevé que las partes puedan acordar la posibilidad de acudir a un recurso de apelación y de que, en caso de ejercicio de la acción de anulación, el juzgador pueda, o no, pronunciarse sobre el fondo del asunto.

Similar sistema sigue la nueva Ley de Arbitraje Voluntaria portuguesa, que estipula<sup>114</sup>, para aquellas partes que hayan firmado la convención arbitral con posterioridad a la fecha de entrada en vigor de la LAV (15 marzo 2012), la imposibilidad de que los Tribunales estatales puedan proceder a una revisión del fondo del asunto, tal y como ha sido contemplado por el laudo.

En España no se contempla que las partes puedan acordar que no exista la posibilidad de interponer la acción de anulación. Da la impresión de que el legislador español ha querido dar siempre a las partes la oportunidad de interponer la mencionada acción, lo que hace surgir la pregunta de si esta posibilidad (que las partes acuerden que no será posible la interposición de la acción de anulación) puede ser considerada o no como un elemento del orden público español. En efecto, parece ser un principio muy arraigado en el derecho español, el que las partes tengan –contra una decisión de un juzgador de pri-

---

<sup>113</sup> Arts. 1.489 ss (según la redacción dada por el Decreto n° 2011–48 de 13 enero 2011).

<sup>114</sup> En sus arts. 39.4° y 46.1°.

mera instancia— la posibilidad de recurrir. En otras palabras, el legislador español no parece ser muy partidario del Juez único.

Por otro lado, en el caso del arbitraje societario es extremadamente interesante mantener la teoría de que las partes pueden acudir en cualquier momento a un tribunal estatal para que pueda conocer de la acción de anulación. Algunos autores han venido manteniendo en España que el arbitraje societario no era aplicable a los socios que habían votado en contra de la decisión de someterse arbitraje, en virtud de que, si queriendo, no pueden acudir a un procedimiento judicial, no se estaría respetando el derecho protegido constitucionalmente<sup>115</sup> de recibir una “justicia efectiva”. Una de las razones para oponerse a tal teoría es que al tener que conocer los tribunales estatales necesariamente de la interposición de la acción de anulación, ya se permite a las partes, que han decidido acudir al procedimiento arbitral, el acceso a los sistemas judiciales de control de las decisiones emitidas por otros juzgadores.

La flexibilidad del procedimiento arbitral se demuestra en el hecho de que las Cortes arbitrales tienen reglamentos, para la regulación del procedimiento arbitral, que respetan todos los principios cardinales de cualquier procedimiento que se desarrolle en nuestro país, pero, además, todas tienen alguna particularidad que demuestra (más allá del legítimo afán diferenciador) la voluntad de ofrecer a las partes, la posibilidad de elección entre distintas Cortes arbitrales, con diferentes reglamentos (no en lo esencial, pero sí en algunos aspectos importantes, como, por ejemplo, el sistema de designación de árbitros) para que aquellas escojan la Corte que piensan va a satisfacer mejor sus intereses.

Más riesgos de que el procedimiento se vuelva más rígido, los encontramos en el arbitraje *ad hoc*. En este caso, la personalidad del árbitro y su capacidad de convicción pueden provocar que se fijen unas reglas de procedimiento que no han sido contrastadas con la realidad diaria de los procedimientos, al contrario de lo que ocurre con las reglas de actuación de los reglamentos de las Cortes arbitrales, cuya eficacia ha sido comprobada en numerosos procedimientos.

#### J) Adecuado para pleitos que no tengan una especial complejidad

La imposibilidad de recurrir la interpretación que el/los árbitro/s pueda/n hacer del fondo del asunto, hace que el sistema de arbitraje

---

<sup>115</sup> Art. 24 CE.

sea adecuado para aquellas disputas en las que no existen diferencias en la interpretación jurídica de las relaciones entre las partes, sino que se refieren únicamente a la imposibilidad o falta de voluntad de una de las partes para cumplir con las obligaciones (normalmente de pago), que para ella se derivan del contrato que le une y vincula con la otra parte<sup>116</sup>.

Ahora bien, como desventaja de esta facilidad que otorga el arbitraje, se cita el hecho de que los banqueros no son partidarios de acudir, para este tipo de asuntos que no presentan una dificultad especial, a un sistema de solución de disputas en el que, normalmente, hay que constituir un tribunal arbitral (que puede tardar mucho tiempo en estar preparado para dictar su decisión). Olvidan, sin embargo, los que tienen esta idea que estos casos, a pesar de su aparente simplicidad, pueden convertirse en verdaderos laberintos legales. Pensemos, por ejemplo, en el caso en el que un prestamista ha resuelto un contrato de préstamo, por la aparición de un supuesto de cambio substancial negativo (cláusulas “MAC” –*Material Adverse Change*–)<sup>117</sup> en la situación financiera del prestatario.

La discusión, sobre si el mencionado cambio reúne los requisitos que nuestra jurisprudencia exige para justificar una solución tan dramática, como es la resolución de un contrato (con todo lo que ello normalmente implica; pérdida del beneficio del plazo, obligación de pagar todo el principal en el momento de la resolución, etc.), puede llegar a ser encarnizada.

No podemos olvidar que un MAC habitualmente contemplado en los contratos de préstamos –que el prestatario haya sido declarado en concurso de acreedores– no puede ser utilizado como causa de resolución de un contrato, ya que la Ley Concursal<sup>118</sup> considera las cláusulas que permiten resolver el contrato por cualquiera de las partes, por la mera declaración de concurso de la otra, como, simplemente, no puestas<sup>119</sup>.

Incluso en el caso de que exista demora en la constitución del tribunal arbitral, normalmente con el procedimiento arbitral se obtiene

---

<sup>116</sup> “One–shot money disputes”

<sup>117</sup> Cuyas relaciones con la cláusula “rebus sic stantibus” han sido estudiadas por J. Sánchez–Calero Guilarte y B. Villanueva García–Pomareda, *Arbitraje*, vol. III, nº 3, 2010, pp. 677 ss.

<sup>118</sup> Art. 61.3º.

<sup>119</sup> Aunque esta regla tiene excepciones, como es el caso de las operaciones de swaps, que sí podrán ser resueltos en caso de que se haya declarado el concurso de una de las partes (normalmente el cliente). *Vid.* art. 16 RD Ley 5/2005 de 11 marzo.

una decisión más rápidamente que si se acude a un procedimiento judicial.

También se cita como desventaja del arbitraje el hecho de que sea más simple la redacción de una cláusula de sumisión a un juzgado que a una Corte arbitral. Esto puede ser cierto, salvo que se utilicen las cláusulas tipo de las instituciones arbitrales y no se confíe la redacción de cláusulas de arbitraje complejas a quien no tiene experiencia en este campo<sup>120</sup>.

#### K) Carencia de soluciones salomónicas

Algunos autores señalan como ventaja el hecho de que los árbitros no tienden a dictar resoluciones “salomónicas”. Es curioso que se señale esta circunstancia como una ventaja. Yo más bien diría que, al menos en España, se puede oír con más frecuencia, con el carácter de crítica al arbitraje, que los árbitros tienen la tendencia a no dar enteramente la razón a ninguna de las partes y a intentar encontrar un término medio que no deje insatisfecho a ninguno de los intervinientes en el proceso arbitral.

Entiendo que la situación ha cambiado mucho. En los primeros tiempos del arbitraje español, creo que es forzoso reconocer que había, entre los profesionales que desempeñaban el papel de árbitro, una cierta tendencia a intentar contentar a todas las partes involucradas. En los países anglosajones, más avanzados en temas de arbitraje<sup>121</sup>, han sido desde siempre más expeditivos a la hora de apreciar en su totalidad las pretensiones de una de las partes, si los árbitros estimaban que dichas pretensiones estaban debidamente fundadas.

Por el contrario, en nuestros días, no creo que sea éste un punto que pueda ser utilizado como arma arrojadiza sobre la eficacia de los árbitros y del procedimiento arbitral en general. Creo que hoy es más común ver en España partes (o, quizás, sería más correcto decir “ex-partes”) que expresan quejas contra el procedimiento arbitral, por haber sido objeto de una decisión extremadamente desfavorable a sus intereses (independientemente del hecho de que esa decisión esté perfectamente fundada).

---

<sup>120</sup> Se pueden citar, además, numerosos ejemplos de cláusulas de sumisión a la jurisdicción civil, redactadas por personas legas en temas jurídicos y que adolecen de unos defectos (por ejemplo, no citar con precisión el Juzgado o Tribunal al que se someten) que llegan a provocar su invalidez.

<sup>121</sup> Y en donde el arbitraje de equidad (*ex aequo et bono*) es más infrecuente que en los países de *civil law*.

En particular, en los temas financieros, los banqueros tienen una cierta tendencia a percibir que el árbitro es más permeable que el juez a los argumentos de equidad y se dejan influenciar más que los árbitros, por ejemplo<sup>122</sup>, por acciones de grupos de demandantes (intereses difusos), por tanto, tiene una cierta predisposición a no aplicar de forma tajante la legislación aplicable.

Insisto en que, en estos momentos, ni en España ni en arbitraje internacional se suelen ver casos en los que los árbitros no hayan aplicado con rigor y eficacia la ley a las que las partes se han sometido.

#### L) Ausencia de Jurado

Obviamente, en España la ausencia de jurado no puede ser considerada como una ventaja del procedimiento arbitral sobre el judicial, por la buena y simple razón de que nuestra legislación no prevé que un jurado pueda conocer de asuntos arbitrables<sup>123</sup>.

Pero en otros países (USA) la situación es muy diferente. Los jurados deciden sobre algunos temas civiles y comerciales y todos conocemos (aunque no sea más que a través de novelas que se han convertido en *best-sellers* o de películas que han alcanzado un gran éxito) lo distinto que puede ser la presentación de un caso de, por ejemplo, responsabilidad extracontractual ante un jurado o ante un juez profesional. Se comprende entonces por qué los banqueros tratan de rehuir los juicios con jurado<sup>124</sup>

Algunos autores sostienen que para las sociedades de inversión puede ser más conveniente ir a arbitraje que tener que tratar con un jurado<sup>125</sup> o extienden<sup>126</sup> esta ventaja del arbitraje a los bancos en sus relaciones con sus clientes.

## 2. Desventajas

Hasta ahora hemos visto una serie de circunstancias que se predicen como ventajas del arbitraje, aunque algunas de ellas también

---

<sup>122</sup> G. Affaki, *loc. cit.*

<sup>123</sup> Art. 1 LO 5/1995, de 22 de mayo, del Tribunal del Jurado.

<sup>124</sup> Imaginémonos, por un momento, que en España los pleitos sobre desahucios por ejecución de hipotecas, de discusiones sobre cláusulas suelo de tipos de interés o de nulidad de prestación del consentimiento en la contratación de preferentes se ventilasen ante un jurado. Quizás se pueda comprender así mejor, la reticencia de los banqueros americanos a discutir estos temas ante un jurado.

<sup>125</sup> G. Affaki, *loc. cit.*

<sup>126</sup> *Ibid.*



puedan ser interpretadas en el sentido contrario, es decir como argumentos que podrían ser evocados por los partidarios del procedimiento judicial frente al arbitral. Pasemos ahora a ver los que han de ser considerados como inconvenientes del proceso arbitral en su comparación con el procedimiento judicial. Alguno de ellos ya han sido reseñados (si se quiere publicidad de la decisión, no parece que sea una buena idea acudir a un procedimiento arbitral y es más fácil, más simple –aunque nada más sea por la facilidad en la redacción de la cláusula de sumisión a un procedimiento o a otro– la sumisión al juez que a un procedimiento arbitral), pero veamos ahora unas circunstancias que no pueden más que considerarse como desventajas del arbitraje:

#### A) El coste

Nos encontramos con el coste, verdadero talón de Aquiles del sistema arbitral de solución de disputas. En efecto, la parte que quiera acudir al arbitraje tiene que estar muy convencida que, por contar con una resolución de carácter moderadamente definitivo, dictada por un o unos expertos en la materia que se le ha sometido y en un periodo de tiempo más corto que el que hubiera tardado un procedimiento judicial, tiene que pagar.

A pesar de que el mito de la Justicia gratuita se va desmoronando en nuestro país, poco a poco, es justo reconocer que el procedimiento arbitral acaba siendo más caro que el judicial. Y no lo es porque los gastos que las Cortes arbitrales puedan cobrar por organizar y llevar el procedimiento sean muy superiores a las tasas judiciales que, con este u otros nombres, se cobran en todos los países de nuestro entorno<sup>127</sup>, ni porque los honorarios de Abogados vayan a representar una cifra superior que si tuvieran que acudir ante un juez, sino porque en el procedimiento arbitral se deben pagar los honorarios y gastos de los árbitros (que no se puede decir que sean excesivos en relación con la responsabilidad que asumen cuando aceptan un arbitraje, por la rapidez con la que desempeñar su tarea y por la necesidad de contar con la necesaria cualificación para desarrollar su labor).

---

<sup>127</sup> Como ha puesto de manifiesto la Profesora M.F. Gouveia (en su brillante e interesante intervención en el Congreso anual de la *Associação Portuguesa de Arbitragem*, celebrado en Caldas da Rainha en marzo de 2013), al menos en Portugal, tomando en cuenta la cuantía del procedimiento, hay un momento en el que las tasas judiciales son más elevadas que las que pueda cobrar una Corte arbitral.

Insisto en que, la parte que duda entre el procedimiento arbitral y el judicial y considera el coste como un elemento determinante de su decisión, tendrá que estar convencida de que le compensa el sobreprecio que va a pagar en el procedimiento arbitral, porque en dicho procedimiento va a encontrar las ventajas que se han ido desgranando en este punto con anterioridad (y en particular, por poder contar con una decisión de un experto en la materia litigiosa, dictada en un periodo corto de tiempo, con difícil recurso y fácilmente ejecutable en otros países).

B) Eventualidad de que el conflicto sea dirimido por el juez

La persona que tiene la tarea de recomendar a la dirección de una compañía la estrategia a seguir, en lo que se refiere a la solución de conflictos, puede sentirse más cómodo sugiriendo que los conflictos, en los que la compañía pueda verse envuelta, sean ventilados ante un juez y no ante un árbitro. Varias son las razones que pueden justificar esta toma de postura, pero quizás la principal sea que, al ser el arbitraje un procedimiento al que se acude porque así lo quieren las partes, puede ser difícil de explicar (más a quien no es técnico en Derecho) un resultado negativo para los intereses de la compañía.

En efecto, la pregunta surge frecuentemente; ¿por qué hemos escogido el acudir al arbitraje y no al procedimiento judicial como se hace habitualmente (o como se ha hecho toda la vida)? Es curioso, pero, quizás porque el acudir a la vía judicial es un recurso mucho más tradicional<sup>128</sup>, la pregunta inversa (¿por qué hemos acudido al procedimiento judicial y no al arbitraje?) no se plantea casi nunca (sólo en aquellos casos en los que un directivo ha acudido al arbitraje y ha quedado satisfecho con el resultado del procedimiento).

El responsable de tomar la decisión de a que procedimiento acudir, puede intentar que tal pregunta (de muy difícil respuesta en el caso de que su compañía haya perdido el pleito) no se plantee, acudiendo al sistema de solución de disputas tradicional; el procedimiento judicial.

Una labor educativa y de explicación de la esencia del arbitraje aparece como la única forma de que se desvanezcan estas posiciones apriorísticas, en contra de la utilidad del arbitraje como vía de solución de disputas.

---

<sup>128</sup> Más en nuestro país, donde todavía no se acepta fácilmente el arbitraje como un método de solución de disputas con las mismas garantías que el proceso judicial.

### *3. Recapitulación*

Como breve conclusión de todo lo dicho en este apartado de ventajas e inconvenientes del arbitraje, podemos decir que, en nuestro país, si bien las entidades financieras no han sido partidarias de acudir al arbitraje (quizás por desconfianza hacia lo desconocido) la situación está cambiando en los últimos tiempos (por diferentes razones, alguna de ellas exógena al arbitraje, como es la situación de crisis económica que nos golpea en estos momentos) y dichas entidades están empezando a considerar el arbitraje como un medio válido y efectivo de solución de controversias. Parece ser, que han tomado conciencia, tras sopesar los pros y los contras del arbitraje (que antes se han expuesto, si bien someramente), que las ventajas de este procedimiento compensan de lejos los inconvenientes que esta forma de solución de disputas puede presentar y cada vez más a menudo recurren al arbitraje para dirimir las diferencias que puedan mantener con otros actores del mercado financiero.

### **V. Particularidades de la cláusula arbitral en los contratos financieros**

Veamos ahora algunas particularidades de la cláusula arbitral contenida en los contratos financieros y que contempla y regula la sumisión de las partes al procedimiento arbitral.

Hay que comenzar por decir que en España, normalmente, se incluyen en los contratos financieros las cláusulas tipos de la Corte que va a ocuparse de la organización y desarrollo del arbitraje y las cláusulas tipo de las Cortes arbitrales (al menos de las más importantes) están redactadas de una forma sencilla y precisa, lo que hace posible su utilización en arbitrajes de muy diversa índole.

Es necesario mencionar que, dentro de la corriente unificadora que preside en estos momentos el mundo arbitral español, las Cortes arbitrales suelen buscar inspiración en las cláusulas tipo que son publicadas por el Club Español del Arbitraje y que constituyen un punto de referencia que goza de una gran aceptación en nuestro país.

Pero conviene citar la experiencia de otros países, en punto a este tipo de cláusulas a introducir en los contratos financieros, ya que podremos aprender como evitar los problemas que han aparecido en centros de arbitraje con una reputación consolidada y así evitar situaciones de conflicto en la aceptación de dichas cláusulas.

Así el camino que ha llevado a la aceptación de las cláusulas que hoy se utilizan en el mundo financiero, ha estado jalonado por una serie de “precisiones” realizadas por los Tribunales, que han marcado los límites que este tipo de cláusulas no debían superar.

Aunque en el arbitraje plantea menos problemas<sup>129</sup>, se han venido aceptando por los tribunales judiciales anglosajones las llamadas cláusulas unilaterales (aquellas que permiten a una parte seleccionar uno o varias *fora*). Por ejemplo, en el caso *Medoil Corp. v. Citicorp*<sup>130</sup> se permitió al banco optar por litigar en el domicilio del cliente y donde estaba la cuenta, mientras que al cliente solo se le permitía donde estaba la cuenta.

No creo que este tipo de cláusulas sean fácilmente aceptadas en España (donde se obliga a fijar con claridad y precisión el fuero al que las partes se someten expresamente<sup>131</sup>), a pesar de que las Convenciones de Bruselas y Lugano parecen admitir este tipo de elección unilateral de la jurisdicción competente.

Por seguir con el ejemplo de los USA, no todas han sido decisiones favorables a conceder amplios efectos a la cláusula arbitral. En el caso *First Options of Chicago v. Kaplan*<sup>132</sup> el Tribunal Supremo de los USA resolvió (en un caso en el que una compañía, no sus socios, firmó un acuerdo arbitral para resolver las disputas de una reestructuración y en el que el tribunal arbitral no estuvo de acuerdo en aplicar la teoría del levantamiento del velo) estimando que dichos socios no habían firmado el acuerdo arbitral y, por tanto, no estaban vinculados por él.

### *1. Alcance de la cláusula arbitral*

En España se suele aceptar, sin demasiados problemas, la fuerza vinculante de las cláusulas que someten a arbitraje las disputas que pueden surgir de los contratos financieros. Sin embargo, en el caso de los swaps, existen decisiones judiciales, donde se cuestiona cuales son los supuestos a los que se debe extender dicho tipo de procedimiento y si, por ejemplo, a través de la utilización de la cláusula arbitral se podría llegar a decidir sobre la validez del contrato.

---

<sup>129</sup> Pues normalmente las partes se someten a una particular Corte, en un domicilio determinado, sin que se les de a las partes la opción de escoger entre varias Cortes arbitrales.

<sup>130</sup> *Medoil Corp. v. Citicorp* (SDNY 1990).

<sup>131</sup> Art. 55 LEC.

<sup>132</sup> *First Options of Chicago v. Kaplan*—514 US 938 (1995)

Celia Martínez Escribano<sup>133</sup> expone que “... la gran mayoría de las Audiencias Provinciales<sup>134</sup> entienden incluidas las cuestiones relativas a la validez o nulidad del contrato dentro de las cláusulas de sumisión a arbitraje que se refieren al cumplimiento, ejecución e interpretación del contrato”.

Sin embargo (como cita la misma autora), una jurisprudencia minoritaria de Audiencias Provinciales y la STS nº 844/2006, de 5 septiembre 2006 no son partidarias de extender el alcance de la cláusula arbitral, hasta el límite de entender incluida en la misma, la posibilidad de estatuir sobre la validez del contrato.

El argumento principal de la STS antes citada es que no cabe equiparar nulidad e incumplimiento y, por tanto, los efectos de las cláusulas arbitrales (que normalmente se refieren a la interpretación, ejecución y cumplimiento del contrato, pero no específicamente a la nulidad del mismo) no deben extenderse hasta el punto de dar a las partes la posibilidad de discutir sobre la nulidad del contrato en el que la cláusula arbitral se encuentra inserta.

Personalmente creo, en la misma línea que la Profesora Martínez Escribano<sup>135</sup>, que no se puede hacer una tajante distinción entre nulidad y cumplimiento. La validez del contrato es un requisito sine qua non, para que se pueda compeler a la otra parte al cumplimiento del mismo. El contrato nulo no puede ser objeto de cumplimiento (ni de interpretación, ni de ejecución), sencillamente porque no existe.

Se me antoja, pues, difícil privar a cláusulas arbitrales, en las que las partes han acordado solucionar sus disputas sobre el cumplimiento del contrato que las une, de la posibilidad de conocer las disputas que las partes puedan tener en relación con la posible nulidad del contrato, ya que las cláusulas arbitrales son firmadas con el indisimulado propósito de que todas las disputas entre las partes, queden sometidas a la jurisdicción arbitral.

Por otro lado, la misma práctica se ha encargado de permitir que se discuta en un procedimiento arbitral las peticiones de las partes relativas a la posible nulidad del contrato, aunque tal posibilidad no haya sido expresamente contemplada en su texto. Así, por ejemplo, la nuli-

---

<sup>133</sup> C. Martínez Escribano, “El sometimiento a arbitraje de los contratos de permuta financiera (swaps)”, *Arbitraje*, vol. VI, nº 2, 2013, pp. 415 ss.

<sup>134</sup> Que con anterioridad a la ley 11/2011 de modificación de la LA, tenían encomendado el conocimiento de las acciones de nulidad interpuestas contra laudos arbitrales emitidos en el ámbito de su jurisdicción (*N. del A.*).

<sup>135</sup> *Loc. cit.*

dad de los contratos de swap es frecuentemente solicitada, estudiada y concedida, dentro del marco de un procedimiento arbitral, aunque en su texto no aparezca mención expresa a tal posibilidad (como mucho, se extiende el alcance de la cláusula a las disputas sobre interpretación, ejecución o cumplimiento del contrato).

## *2. Extensión de la cláusula arbitral a terceros no firmantes*

Quizás, el mayor problema que plantea la fijación de los efectos de una cláusula arbitral, sea el ver hasta que punto puede una cláusula de este tipo “arrastrar” a un determinado procedimiento arbitral, a partes que no han sido signatarias del contrato en el que se ha incluido esa cláusula.

Las soluciones, que se podían encontrar hasta hace relativamente poco tiempo, variaban de un país a otro. Así, por ejemplo, en Suiza se permite el decir que un arbitraje es válido para cualquier disputa que pueda surgir del contrato al que se refiere y cualquier otra disputa que tenga una conexión con el mencionado contrato. Esto puede llevar como consecuencia el que un cliente que ha firmado con un banco un contrato por el que el banco gestiona sus activos, pueda llamar al arbitraje al depositario de los valores comprados por el banco, en virtud de dicho acuerdo de gestión. En este caso, las acciones a ejercitar podrían ser contractuales, extracontractuales (en la relación entre el cliente y el depositario de los valores adquiridos) e incluso, en Suiza, se podía intentar una acción por la vía penal<sup>136</sup>.

Sin embargo en España, ha sido sólo muy recientemente, cuando nuestros tribunales han tomado decisiones que permiten atisbar la posibilidad de que un tercero (que no ha firmado una cláusula de arbitraje determinada) pueda ser llamado a un arbitraje, dada su estrecha conexión con el asunto que se ventila en dicho procedimiento arbitral. Y no me refiero a los supuestos de la cláusula arbitral “*por referencia*”<sup>137</sup> (aquellos en que la parte que es llamada al arbitraje no ha firmado la cláusula arbitral del que podríamos llamar “contrato principal”, pero si ha firmado otro contrato que mantiene una estrecha ligazón con el principal), que son mencionados por la Exposición de Motivos de la vigente LA admitiendo su validez.

---

<sup>136</sup> L. Levy, *loc. cit.*

<sup>137</sup> Según la STS 26 mayo 2005 se puede definir la cláusula arbitral por referencia “... como aquella que no consta en el documento contractual principal, sino en documento separado, pero que se entiende incorporada al contenido del primero por la referencia que en él se hace al segundo”.

Me refiero a la doctrina sentada por el Tribunal Supremo, quien, apartándose de una postura interpretativa rigorista (que no obligaría a comparecer en el arbitraje, mas que a aquellas partes signatarias de la cláusula arbitral), ha admitido la “*extensión*” del arbitraje a aquellos terceros cuya posición (sin poder decir que sea idéntica a la de una de las partes del procedimiento arbitral) sí ha de entenderse suficientemente próxima al ámbito de decisión de los que han acordado acudir al arbitraje para dirimir sus disputas, como para justificar ser llamado al procedimiento arbitral.

En concreto, la STS 26 mayo 2005, aplicando la doctrina de la “*Transmisión del Arbitraje*”, determinó la extensión de los efectos de la cláusula arbitral a un banco avalista (que no era firmante de la cláusula arbitral que sí vinculaba a las partes “principales” del proceso), admitiendo la excepción dilatoria por sometimiento a arbitraje (lo que impidió que el banco se sometiese a la jurisdicción ordinaria).

Nuestro más alto Tribunal, aún reconociendo que el caso que estaba juzgando no era idéntico a un supuesto de cláusula arbitral de referencia, aplicó la teoría que de este tipo de cláusulas predica la doctrina para “introducir”, “traer” (en este caso; “arrastrar” contra su voluntad) al tercero no firmante de la cláusula arbitral del contrato principal (el banco) al arbitraje en el que se hallaba envuelto su cliente.

Apuntado el problema de si la cláusula arbitral puede vincular a un tercero no firmante del acuerdo de arbitraje, parece que es necesario hacer una breve reseña de los problemas que se plantean cuando tratamos con compañías del mismo grupo de sociedades.

Hay que dejar sentado desde el principio, que el hecho de que una sociedad sea “llevada” a un arbitraje en el que participe otra sociedad del grupo, no quiere decir que ambas compañías vayan a correr la misma “suerte”, sino que cada una tendrá una posición separada de la otra, a la hora de ver atendidas sus pretensiones o de ser condenada en el procedimiento en el que participa.

La resolución del problema relativo al alcance subjetivo de los efectos de la cláusula arbitral, a una sociedad no suscriptora del grupo, puede abordarse<sup>138</sup>, al hablar de arbitraje internacional, desde dos enfoques o perspectivas de análisis: o bien, desde una conflictualista (denominada “no mercatorista”), o bien, desde una anacional o “mercatorista”. Siguiendo un enfoque “mercatorista”, el contenido de los instrumentos jurídicos, en base a los cuales se va a justificar la exten-

---

<sup>138</sup> Según expone la H. Aguilar Grieder, “Arbitraje comercial internacional y grupos de sociedades”, *Cuadernos de Derecho Transnacional*, vol. 1, nº 2, 2009, pp. 5–29.

sión de los efectos de la cláusula arbitral a una sociedad no suscriptora del grupo, va a derivarse de un Derecho anacional, esto es, de la *lex mercatoria*; mientras que conforme a un enfoque o perspectiva “no mercatorista”, dicho contenido de los instrumentos o figuras jurídicas, que resulten aplicables, habrá de buscarse en un concreto Derecho estatal, el cual habrá de venir determinado por una regla de conflicto.

No es intención de este trabajo el realizar un estudio profundo de las distintas teorías evocadas y de su mejor o peor adaptación a los requerimientos del arbitraje internacional. Sin embargo, si es necesario constatar que, parece, que goza de un mayor predicamento la aplicación de una normativa (quizás fuera más correcto decir un conjunto de normas) anacional para decidir los efectos de una cláusula arbitral en la participación de compañías del mismo grupo en un procedimiento arbitral.

Mediante la aplicación de la perspectiva anacional y de la doctrina económica del grupo se ha llegado a la creación de una corriente jurisprudencial (fundamentalmente de la CCI), que, estudiando caso a caso, viene admitiendo la extensión de los efectos de una cláusula arbitral a una sociedad del mismo grupo que la ya participante en el procedimiento, aunque aquella no hubiese firmado dicha cláusula (manifestando así su inequívoca voluntad de quedar sometida por las reglas del procedimiento arbitral).

El punto de partida en el que se inició esta línea jurisprudencial<sup>139</sup>, fue la decisión sobre el conocido (y controvertido) caso de *Dow Chemical v. Isover Saint Gobain*<sup>140</sup>. Con motivo de la ejecución de un contrato de distribución en Francia, tres de las filiales del grupo *Dow Chemical*, así como la sociedad matriz, presentaron una demanda de arbitraje ante la CCI frente a la sociedad *Isover Saint Gobain*. A pesar de haber alegado dicha sociedad la inexistencia de una cláusula arbitral que la vinculase a la sociedad matriz americana, así como a la filial francesa, los árbitros se declararon competentes con respecto a estas dos sociedades. Los árbitros, sin basarse en ninguna ley estatal para determinar la competencia arbitral, fundamentaron su decisión en las disposiciones de los aps. 3º y 4º del art. 8 del Reglamento de la Corte de arbitraje de la CCI (de 1975), cuyas disposiciones habían quedado incorporadas al contrato de distribución, como consecuencia de la referencia que las partes hicieron a dicho Reglamento.

---

<sup>139</sup> Que ha sido ratificada con posterioridad por numerosas sentencias tanto arbitrales como judiciales.

<sup>140</sup> Ludo CCI nº 4131/1982.



Vemos, pues, que es perfectamente posible que se puedan extender los efectos de la cláusula arbitral a compañías del mismo grupo (no signatarias del contrato en el que se contiene la mencionada cláusula), teoría esta perfectamente aplicable a los temas financieros que puedan ir a arbitraje. Así, podría ocurrir<sup>141</sup> que una entidad de crédito pudiese ser llamada a un arbitraje en el que estuviera envuelto una compañía del mismo grupo financiero, siempre que aquella tuviese una ligazón con el caso de la suficiente importancia, como para justificar la extensión de los efectos de una cláusula arbitral a un no firmante de la misma.

### 3. *Class Actions*

Dentro del estudio de la cláusula arbitral, es necesario realizar una mención, siquiera breve, al problema de las *class actions*.

También aquí, vemos que la práctica de los países anglosajones y la de los países continentales difiere enormemente. Mientras que en USA<sup>142</sup> las *class actions* en temas relacionados con el mundo financiero son bastante frecuentes<sup>143</sup>, en Europa no lo son ni mucho menos. Así, en países como Suiza, por ejemplo no se pueden ejercitar *class actions* en temas financieros<sup>144</sup>.

En España es también más que dudoso, que quepa la interposición de esta clase de acciones para el ejercicio de derechos relacionados con temas financieros. Podemos ver, a título de ejemplo que en las reclamaciones que se están realizando en estos momentos en España por el tema de las “Preferentes”, no se ha seguido, salvo error u omisión por mi parte, el sistema de ejercitar esas acciones a través del sistema de *class actions*, sino que los distintos clientes de las entidades de crédito, que emitieron este tipo de obligaciones, están interponiendo demandas individuales, sin que, ni ellos hayan querido agruparse y ejercitar tales acciones a través de un “representante”, ni las entidades de créditos concernidas han aceptado someterse a arbitrajes que implicaran la “agrupación” en un solo procedimiento de varios interesados.

---

<sup>141</sup> En aplicación de la teoría del “*piercing of the corporate veil*”.

<sup>142</sup> Por ejemplo la *American Arbitration Association* tiene reglas específicas aplicables a las *class actions*.

<sup>143</sup> Independientemente de que parece que la tendencia está cambiando (ver caso *Stolt-Nielsen S.A. v. Animal Feeds Int'l Corp* (2010), 130S. Ct. 1758).

<sup>144</sup> L. Levy, *loc. cit.*

Prueba de la distinta concepción que de las *class actions* se tiene en Europa y en USA, son las recomendaciones que hace Jessica Bees und Chrostin<sup>145</sup> para avanzar en la aceptación, por los países europeos, de un sistema de *class actions*. Así según esta autora tendría que existir:

1) Un acuerdo arbitral especial, que permita acudir a tal procedimiento y que contemple un sistema por el que se puedan unir al procedimiento arbitral, personas diversas de las que han firmado originariamente el acuerdo arbitral<sup>146</sup>.

2) Un sistema flexible de *discovery* para equilibrar el sistema utilizado por los tribunales y Cortes arbitrales de USA, con el sistema relativamente limitado de *discovery* que existe en la mayoría de las naciones europeas.

3) Antes de iniciar cualquier tipo de clase acciones, una agencia de la Unión Europea tendría que controlar si la demanda está bien fundada para evitar demandas “frívolas”.

4) El procedimiento arbitral para las *class actions* debería consistir en dos etapas; la primera sería una especie de certificación de la conveniencia de que se inicie una *class action* y la segunda sería el que otros árbitros, distintos de lo de la primera etapa (para evitar que los árbitros tengan tendencia a aceptar el inicio del procedimiento arbitral para preservar sus emolumentos) entraran a conocer sobre fondo del asunto.

5) Debería haber condena en costas, cuando el árbitro estime que se ha interpuesto la demanda de forma temeraria.

Mucho me temo, que si se quisiese establecer un régimen que promoviera las *class actions* en Europa, que contase con las características antes apuntadas, la reacción de los legisladores europeos y de muchos operadores del mercado iba a ser extremadamente violenta. El autor de la lista de requisitos antes vista es consciente de la dificultad de establecer un sistema que los cumpla todos, pues dice que “comprende que en Europa son difíciles las *class actions*, porque se tiende a un tipo de justicia individualizada”<sup>147</sup>.

---

<sup>145</sup> J. Bees und Chrostin, “Collective Redress and Class Actions in Europe; Where We are and How to Move Forward”, *Int'l Arb. L. Rev.*, 2011.

<sup>146</sup> *Opt-in procedures*.

<sup>147</sup> J. Bees und Chrostin, *loc. cit.*

En España, sólo se está cerca de cumplir el requisito marcado con el nº 1 (imposición de las costas en caso de demanda temeraria). Decir que se está en el camino de cumplir los restantes requisitos (particularmente los reseñados con los nºs 2) y 4) (*discovery* y dualidad de etapas para el inicio del procedimiento), me parecería, cuando menos, arriesgado.

Más bien yo estaría tentado a decir que, tampoco en nuestro país es posible la iniciación de un procedimiento arbitral sobre una materia financiera, a través del procedimiento de las *class actions*, entre otras razones por la negativa de los operadores del mercado financiero a firmar cláusulas que contengan el sistema *opt-in* antes visto, indispensable para que los posibles interesados puedan irse “adhiriendo” a una *class action*.

Todo ello a pesar de que la práctica española (siempre la que se refiere a la legitimación necesaria para comenzar un procedimiento judicial) parece admitir la existencia de figuras semejantes a las *class actions*, como se deduce de:

i) La STS 9 mayo 2013<sup>148</sup> que, comentando la sentencia recurrida, parece fijar las condiciones que han de cumplirse para demandar en juicio la defensa de los intereses difusos de consumidores y usuarios:

a) la legitimación de la demandante es un presupuesto del proceso que debe concurrir en el momento de interposición de la demanda y debe mantenerse a lo largo del proceso<sup>149</sup>;

b) para el ejercicio de acciones para la defensa de los intereses difusos de consumidores y usuarios es precisa una legitimación extraordinaria;

c) esta legitimación se reconoce de forma específica a las asociaciones inscritas en el Registro Estatal de Asociaciones de Consumidores y Usuarios;

ii) La reciente Ley 1/2013 de 14 de mayo (Reforma de la Ejecución Hipotecaria)<sup>150</sup> faculta al Consejo de Consumidores y Usuarios para

---

<sup>148</sup> La conocida, comentada y, a mi juicio, magnífica sentencia sobre las “cláusulas suelo”.

<sup>149</sup> Requisito que ha de entenderse exigible sólo para el caso estudiado, ya que en el momento de dictarse la sentencia de apelación, AUSBANC no tenía la condición de asociación de consumidores y usuarios a efectos de ejercitar las acciones de cesación previstas en la LCGC, al no figurar inscrita en el Registro Estatal de Asociaciones de Consumidores y Usuarios y, como consecuencia de ello, sólo podía representar los intereses de la asociación y de sus asociados, pero carecía de legitimación para ejercitar acciones colectivas en defensa de intereses generales y difusos de los consumidores.

requerir al Banco de España a que inicie procedimiento sancionador contra una tasadora.

#### 4. Forma

Con respecto a la forma, no parece que en las cláusulas arbitrales de los contratos financieros haya especialidades dignas de mención. Estas cláusulas se prevalecen de la flexibilidad presente en el arbitraje, a la hora de que le sean atribuidos los efectos correspondientes, especialmente el de proceder al inicio del procedimiento arbitral.

Así, tanto la LA como los Reglamentos de las principales Cortes arbitrales españolas contemplan la posibilidad de que se pueda acordar una cláusula arbitral, no sólo por escrito, sino también por medios electrónicos<sup>151</sup>.

Hemos visto antes la posibilidad de que exista una cláusula arbitral “*por referencia*”. En suma, que en el mercado financiero se ha de respetar un principio vigente en todo tipo de arbitrajes; la cláusula arbitral debe mostrar la voluntad de las partes que la han acordado, de acudir a una particular forma de arbitraje a la hora de solventar las disputas que pudiesen surgir entre ellas, sin que sea requerida una forma especial para la validez de la mencionada cláusula.

## VI. Algunos aspectos técnicos a considerar en un procedimiento de arbitraje financiero

En este punto se va a intentar poner de manifiesto algunos temas, que han demostrado tener una relevancia especial para la resolución de los procedimientos de arbitraje financiero, que han surgido en España (en particular de los procedimientos más frecuentes en el mundo financiero español en nuestros días; swaps y obligaciones preferentes). Para ello, y dado que los arbitrajes financieros, como cualquier otro, surgen de las disputas sobre los contratos que vinculan a las partes, vamos a ver (aparte de una breve mención a las especialidades formales de este tipo de contratos) algunas especialidades que la trilogía de requisitos, que deben ser cumplidos<sup>152</sup> para que haya una relación contractual –consentimiento, objeto y causa– pueden plan-

---

<sup>150</sup> Dando nueva redacción al art. 3 bis.4.a) Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario.

<sup>151</sup> Así, por ejemplo lo prevén el art. 10. 3º Reglamento de la Corte Civil y Mercantil de Arbitraje (CIMA) y el art. 7.2º Reglamento de la Corte Española de Arbitraje.

<sup>152</sup> Art. 1.261 Cc.

tear, a la hora de resolver sobre las pretensiones presentadas por las partes dentro del procedimiento arbitral.

### 1. Consentimiento

El consentimiento es, en estos momentos de la realidad económica española, el elemento esencial del contrato que está siendo estudiado más a fondo en los procedimientos arbitrales relacionados con el mundo financiero. En efecto, la inmensa mayoría de las demandas interpuestas contra las entidades de crédito solicitando la anulación de los contratos de swap, o de la suscripción de obligaciones preferentes, tienen como base primordial la existencia de un vicio del consentimiento.

El Código civil no contiene una definición precisa de que se debe entender por consentimiento. De los artículos, en los que este concepto juega un papel cardinal<sup>153</sup>, se desprende que el consentimiento se entiende como un acuerdo de voluntades. Así el art. 1.262 Cc dispone que el consentimiento “se manifiesta por el concurso de la oferta y de la aceptación sobre la cosa y la causa que han de constituir el contrato”. Pero este artículo parece referirse a la última fase del *iter* constitutivo del consentimiento; la manifestación de que las voluntades de los contratantes se han “encontrado”, a como dichas voluntades se han ido conformando, hasta llegar a su “encuentro” definitivo, pero no a las actuaciones previas a la concurrencia de voluntades, que, en muchas ocasiones, tienen una influencia decisiva no ya sólo en que las partes quieran celebrar el contrato (porque han llegado a un acuerdo sobre las condiciones que van a regir su relación contractual), sino en que una de las partes se plantee la mera posibilidad de llegar a firmar dicho contrato.

No se puede ver, en lo anteriormente expuesto, un ánimo de crítica hacia lo dispuesto en el mencionado art. 1.262 Cc. Esta disposición (después de la modificación operada en su primitiva redacción por la Ley 34/2002, de 11 de julio, de servicios de la sociedad de la información y de comercio electrónico) ha venido a unificar los regímenes del mencionado artículo y del art. 54, párrafo 1º Ccom, en punto al momento en el que se entienden celebrados los contratos entre personas distantes. A partir de la ley antes reseñada; “Hallándose en lugares distintos el que hizo la oferta y el que la aceptó, hay consentimiento

---

<sup>153</sup> Arts. 1.258, 1.261 y 1.262.

<sup>153</sup> En el que la información sobre el producto no se debe a una obligación legal, sino al ánimo de la entidad de crédito de “vender” un producto de inversión a sus clientes.

desde que el oferente conoce la aceptación o desde que, habiéndosela remitido el aceptante, no pueda ignorarla sin faltar a la buena fe. El contrato, en tal caso, se presume celebrado en el lugar en que se hizo la oferta”.

Si pensamos que el último párrafo de los dos artículos antes mencionados tiene la siguiente redacción común; “En los contratos celebrados mediante dispositivos automáticos hay consentimiento desde que se manifiesta la aceptación”, podemos llegar a la conclusión que la Ley 34/2002 ha llevado a cabo la (a mi juicio “deseable”) unificación de los regímenes del Código civil y del Código de comercio en punto a los efectos de la oferta y a cuando se entiende prestado el consentimiento, además de clarificar el régimen de los contratos celebrados mediante dispositivos automáticos (de relevante importancia y frecuencia en el mercado financiero).

#### A) Las actuaciones previas a la formación del consentimiento

Volviendo al tema de las actuaciones previas a la formación del consentimiento, parece necesario recordar que tienen una especial importancia en los contratos de derivados que los bancos y los clientes firman, con el fin de que éstos puedan gozar de un instrumento de cobertura, que evite, en el caso de préstamos o créditos hipotecarios a tipos de interés variable, que el tipo de interés final a pagar por el cliente, no guarde relación con el vigente en el momento de la firma inicial del contrato, por haber experimentado dicho tipo un alza totalmente desproporcionada.

Así, en numerosos procedimientos, los clientes bancarios, aún antes de entrar a discutir sobre el grado de transparencia de la información proporcionada por el banco al cliente, para que éste pudiese comprender las características del producto que se le ofrece (y las posibles repercusiones negativas que tal producto puede conllevar), comienzan por cuestionar la mera “oferta” que el banco hace de suscribir un producto derivado que realice una función de cobertura. En otras palabras; según estos clientes bancarios el banco ofrece al cliente la suscripción de productos (de extrema complejidad y difícil comprensión por un cliente con unos conocimientos financieros “normales”), que realmente el cliente no necesita y que no responden más que a la voracidad de las entidades bancarias de obtener sumas ingentes de dinero de personas con escasa o nula preparación financiera.

No parece que se pueda compartir esta teoría, al menos en principio y para una serie de productos financieros. En efecto, la Ley

36/2003, de 11 noviembre Medidas de Reforma Económicas dispone en su artículo Decimonoveno (*Instrumentos de cobertura del riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios*):

“1. Las entidades de crédito informarán 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 incremento del tipo de interés que tengan disponibles. La contratación de la citada cobertura no supondrá la modificación del contrato de préstamo hipotecario original.

2. Las entidades a que se refiere el apartado anterior ofrecerán a quienes soliciten préstamos hipotecarios a tipo de interés variable al menos un instrumento, producto o sistema de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés.

Las características de dicho instrumento, producto o sistema de cobertura 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, dictadas al amparo de lo previsto en el art. 48.2º Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de crédito. Lo dispuesto en este apartado será de aplicación a las ofertas vinculantes previstas en el art. 2 Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios”.

Vemos, pues, que la entidad bancaria está obligada, en los préstamos hipotecarios, a “informar” de la existencia de los productos derivados que puedan servir de cobertura del incremento del tipo de interés que los clientes se comprometen a pagar.

Ahora bien esta obligación de información se limita a las operaciones de préstamo hipotecario y no es, por tanto, al caso de, por ejemplo, las preferentes (que, por otro lado, deben considerarse como un producto de inversión puro).

Además, a veces las entidades bancarias ofrecen en las operaciones hipotecarias, junto a los productos de cobertura (a los que vienen obligados por ley), otros productos derivados de elevado riesgo y complejidad extrema, argumentando que, la suscripción de este último producto derivado, conlleva una mejora de las condiciones del instrumento que proporciona una real cobertura.

La oferta del nuevo producto (el que mejora las condiciones del primero) no suele responder al legítimo ánimo de proporcionar una cobertura de la cantidad que, en concepto de intereses, debe satisfacer el cliente, sino de proceder a la colocación de un producto financiero, en el que el riesgo de pérdida que se corre, no se compensa con la mejora de condiciones del instrumento de cobertura<sup>154</sup>.

---

<sup>154</sup> Un buen ejemplo de lo que se comenta en este párrafo, y en los inmediatamente anteriores, lo constituye la suscripción por algunos clientes bancarios de un *equity swap*

## B) La formación definitiva del consentimiento

Una vez que el cliente piensa que la contratación del producto derivado puede ser de su interés (derivado ese interés de principio de la información que le ha proporcionado el banco o por haber conocido la existencia del producto por otros medios), comienza la fase en la que el cliente debe analizar todas las características del producto, ver la adecuación del mismo a sus necesidades y comprender su funcionamiento (y las repercusiones, fundamentalmente las negativas, que su contratación puede implicar).

En esta fase surgen numerosos problemas (tanto en la contratación de productos de cobertura –fundamentalmente swaps– como en la de obligaciones preferentes) derivados de que el banco da a menudo una información incompleta, sesgada, oscura y poco profesional del producto financiero al cliente que “está pensando” en contratar dichos productos.

Me gustaría insistir en la expresión “*a menudo*” utilizada en el párrafo anterior, ya que hay clientes bancarios que habiendo contratado un producto financiero (sea de cobertura –swap– o de inversión –preferentes–), alegan, en el momento en el que el producto contratado comienza a provocar pérdidas importantes en su patrimonio, que fueron mal informados de la posibilidad de que dichas pérdidas se produjesen o de las verdaderas características del producto y solicitan la nulidad del contrato firmado.

Esta labor de “separar el grano de la paja”, de apreciar cuando el cliente bancario demandante ha sido mal informado (o, a veces, claramente engañado), es uno de los retos más importantes que se le presentan al árbitro que debe decidir sobre la nulidad solicitada. El árbitro deberá en el laudo, obviamente sin olvidar el fondo, prestar una especial atención a la apreciación de los hechos, para ver hasta que punto se han cumplido las obligaciones de información y transparencia por parte del banco y de la más mínima diligencia por parte del cliente<sup>155</sup>.

---

(normalmente sobre acciones del banco oferente del producto) y que ha llevado a algunos clientes a perder cantidades ingentes de dinero, muy superiores a los posibles ahorros que, la suscripción del *equity swap*, podrían haberse producido en el producto de cobertura.

<sup>155</sup> Siendo a veces extremadamente complicado, saber el grado de credibilidad que se le ha de conceder a las declaraciones del cliente, que alega que el banco no le informó de nada y no le comentó los riesgos existentes o a las del empleado de banca que sostiene que la contratación de un producto ruinoso para el cliente, se hizo desde la más absoluta bue-



Es necesario mencionar aquí los problemas que se plantean a la hora de ver si las cláusulas de los contratos pueden considerarse abusivas por haber sido impuestas por la entidad financiera, sin haber dado al cliente oportunidad alguna de negociarlas o modificar su contenido. La postura de nuestra jurisprudencia en relación a estos problemas ha sido fijada recientemente por la magnífica STS 9 mayo 2013<sup>156</sup> (sentencia que, a juicio del autor, es un modelo de rigor técnico y fundamentación jurídica, lo que quizás pueda explicar las lecturas erróneas o interesadas que de la misma se han hecho).

Si bien es cierto que la sentencia mencionada trata de problemas que pueden aparecer entre los consumidores y sus entidades bancarias, sí parece que sus disposiciones van a servir de base para la interpretación de las relaciones entre los clientes y las entidades bancarias, independientemente de que aquellos tengan o no el carácter de consumidores.

Pues bien, la STS 9 mayo 2013 concluye, a la hora de ver si una cláusula ha sido impuesta o no al cliente (siempre teniendo en cuenta que la sentencia se refiere a los consumidores), que:

“a) La prestación del consentimiento a una cláusula predispuesta debe calificarse como impuesta por el empresario cuando el consumidor no puede influir en su supresión o en su contenido, de tal forma que o se adhiere y consiente contratar con dicha cláusula o debe renunciar a contratar.

b) No puede equipararse la negociación con la posibilidad real de escoger entre pluralidad de ofertas de contrato sometidas todas ellas a condiciones generales de contratación aunque varias de ellas procedan del mismo empresario.

c) Tampoco equivale a negociación individual susceptible de eliminar la condición de cláusula no negociada individualmente, la posibilidad, cuando menos teórica, de escoger entre diferentes ofertas de distintos empresarios.

d) La carga de la prueba de que una cláusula prerredactada no está destinada a ser incluida en pluralidad de ofertas de contrato dirigidos por un empresario o profesional a los consumidores, recae sobre el empresario”.

Ahora bien, la mera imposición de una cláusula no comporta su ilicitud (porque la misma pueda ser abusiva). En palabras de la propia sentencia:

“Finalmente, a fin de evitar equívocos, añadiremos que la imposición de cláusulas o condiciones generales por el empresario a los consumidores, no comporta su ilicitud. Se trata de un mecanismo de contratar propio de la contratación en masa, ante la imposibilidad y los costes de mantener diálogos individualizados o, como

---

na fe y en aras a proteger los intereses del cliente y no a su afán de aumentar la cifra de negocios de su sucursal y conseguir así los objetivos que le fueron marcados.

<sup>156</sup> La conocida popularmente como la sentencia de las Cláusulas Suelo.

afirma la STS 406/2012, de 18 de junio, RC 46/2010, se trata de un fenómeno que “comporta en la actualidad un auténtico “modo de contratar”, diferenciable de la contratación por negociación, con un régimen y presupuesto causal propio y específico”.

Todo lo anterior demuestra que, como decíamos antes, habrá que examinar las circunstancias del caso concreto, para apreciar, si la imposición de las cláusulas del contrato, puede dar origen a la existencia de un vicio del consentimiento.

Pasando ya a las causas que son normalmente aducidas, para solicitar la anulación de los tipos de operaciones que estamos analizando (swaps y preferentes), nos encontramos con que los clientes<sup>157</sup> alegan, en la práctica totalidad de los casos, la existencia de vicios del consentimiento. De apreciar el juzgador la existencia de un consentimiento viciado, no le queda otra vía que declarar la nulidad del contrato por inexistencia de uno de los elementos esenciales del mismo.

Encontramos la regulación de los vicios del consentimiento y de los efectos de los mismos en los arts. 1.265 y 1.266 Cc. En el primero se detallan los vicios que pueden invalidar el consentimiento (error, violencia, intimidación y dolo) y en el segundo se dispone que la invalidez será la sanción que habrá de aplicarse a la vida contractual, en el caso de que se pruebe la existencia de un vicio del consentimiento.

No parece que la violencia y la intimidación sean causas evocadas con frecuencia para lograr la nulidad de un contrato de suscripción de preferentes o de swap. Sin embargo, si lo son el error (sobre todo) y el dolo.

### C) Error

#### a) Generalidades

Antes de pasar a ver los requisitos para que nos podamos encontrar ante un caso de error invalidante del contrato, quisiera poner de manifiesto una característica de los contratos financieros (aplicable a los contratos de swap, a las obligaciones preferentes y, en general a todos los productos derivados o estructurados), de suma importancia para entender la interpretación que, de la obligación de proporcionar una información clara, transparente y completa (que pueda evitar la aparición del error en el cliente), que se exige a las entidades financieras,

---

<sup>157</sup> O mejor dicho; sus Abogados.

realiza nuestra jurisprudencia, me refiero a la complejidad de los contratos financieros.

Este carácter “complejo” (no sólo en el sentido técnico –son contratos con características que no se corresponden con las de las puras y habituales operaciones de préstamo o crédito de las que la mayor parte de la población tienen una idea aproximada– sino también jurídico, ya que este tipo de productos son una amalgama de características propias de diferentes contratos) provoca que se requiera de las entidades que los ofrecen a sus clientes un especial cuidado y profesionalidad a la hora de mostrar a dichos clientes, no sólo las características técnicas del producto, sino también la conveniencia para el cliente de su contratación y las repercusiones que para el patrimonio del mismo pueden suponer. En este sentido, la SAP Valencia 14 noviembre 2005 exige de las entidades financieras unas especiales obligaciones de información y transparencia en virtud de la especial complejidad del sistema financiero<sup>158</sup>.

Por otro lado, nuestro legislador ha calificado estos contratos como contratos complejos en el art. 79 bis, 8 LMV (en relación con el art. 2.2º de la misma ley), por lo que no parece que haya dudas en la atribución de tal carácter a los contratos de swap de tipos de interés, que son los más frecuentes en aquellas operaciones que unen a una entidad de crédito con sus clientes.

Hay, por supuesto, una normativa que intenta precisar las distintas informaciones y pruebas que las entidades deben dar y realizar, respectivamente, a sus clientes para que éstos puedan tomar sus decisiones con pleno conocimiento de las características y repercusiones del producto a contratar.

Dicha normativa<sup>159</sup> está compuesta, fundamentalmente, por los artículos 73, 74 y 79 Bis 7. y 8. de la Ley del Mercado de Valores (LMV) (que, aparte de contener una serie de principios generales, se ocupa

---

<sup>158</sup> Según la mencionada sentencia: “... la especial complejidad del sector financiero – terminología, casuismo, constante innovación de las fórmulas jurídicas, transferencia de riesgos a los clientes adquirentes...– dotan al mismo de peculiaridades propias y distintas respecto de otros sectores, que conllevan la necesidad de dotar al consumidor de la adecuada protección tanto en la fase precontractual –mediante mecanismos de garantía de transparencia de mercado y de adecuada información al consumidor (pues sólo un consumidor bien informado puede elegir el producto que mejor conviene a sus necesidades y efectuar una correcta contratación)– como en la fase contractual –mediante la normativa sobre cláusulas abusivas y condiciones generales, a fin de que la relación guarde un adecuado equilibrio de prestaciones – como finalmente, en la fase postcontractual, cuando se arbitran los mecanismos de reclamación ...”.

<sup>159</sup> Sin que la enumeración que se realiza a continuación tenga el carácter de exhaustiva

del test de conveniencia), la Orden EHA/2899/2011 (de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios) y la Circular 3/2013, de 12 junio la CNMV (sobre el desarrollo de determinadas obligaciones de información a los clientes a los que se les presta servicios de inversión, en relación a la evaluación de la conveniencia e idoneidad de los instrumentos financieros).

En la normativa antes mencionada se contienen los principios generales que deben inspirar la conducta de las entidades financieras a la hora de informar a sus clientes sobre los productos que estos van a contratar.

Entiendo que sería ir más allá del propósito del presente artículo, pretender realizar un detallado estudio de los contenidos de la legislación antes reseñada. Sin embargo, sí hay un punto que me gustaría comentar. Me refiero a la aplicación de la normativa de la Directiva MIFID<sup>160</sup> a determinados contratos de financiación y a la interpretación de las excepciones que, en lo relativo a su aplicación, contiene la normativa de la Directiva antes mencionada.

#### b) Obligaciones de información (la Directiva MIFID)

En muchos de los contenciosos sobre swaps de tipos de interés, celebrados entre un cliente y su banco, se ha alegado, de una forma o de otra, que la entidad bancaria no había cumplido con las obligaciones que, en punto a deber de proporcionar una información completa, veraz y comprensible para el cliente, le impone la Directiva MIFID. Sin embargo, la aplicación de los preceptos de tal Directiva a los swaps, contratados como instrumento de cobertura de un préstamo hipotecario, ha sido discutida en numerosas ocasiones y dista mucho de tener una interpretación pacífica.

Se ha dicho, por ejemplo, que la Directiva MIFID era aplicable sólo y exclusivamente a los supuestos de ofrecimiento de servicios de inversión y no a los de productos bancarios. Creo, sin embargo, que no se puede desconocer la influencia que la Directiva MIFID ha tenido en normas de pura regulación bancaria, como, por ejemplo, en la Orden EHA/2899/2011 antes citada. Las Directivas, por su propia esencia, son disposiciones de carácter general, que contienen principios de general aplicación y uno de cuyos fines es conformar marcos generales de regulación. Desde este punto de vista, me parece indiscutible que la Directiva MIFID ha tenido una gran importancia, como ele-

---

<sup>160</sup> Que en nuestro país se ha reflejado en el art. 79 bis LMV antes citado.

mento informador de toda la normativa relativa al mercado financiero (no sólo al de inversión) y, por tanto su alegación (por ejemplo en litigios sobre swaps de tipos de interés) no puede ser considerada como desafortunada, sino, muy al contrario, como reveladora de los principios generales que deben ser empleados, a la hora de ver si la entidad bancaria (no sólo las de inversión) ha cumplido con sus deberes de información y apreciación de la conveniencia del producto contratado a las particulares circunstancias del cliente.

También se ha sostenido la teoría de que los contratos de swap de intereses, firmados para dar cobertura financiera a los préstamos hipotecarios, constituyen una de las excepciones que a la aplicación de la Directiva MIFID, se contemplan en la misma Directiva. Concretamente, la excepción contenida en el art. 19, apartado 9 de la mencionada Directiva, que, en caso de que se ofrezca un servicio de inversión como parte intrínseca de otro producto financiero ya sujeto a una legislación relativa a la valoración de riesgos de los clientes o a los requisitos de información, no exige deberes de información suplementarios a los exigidos por esta legislación.

Para estudiar este tema, es necesario acudir a la reciente STJUE 30 mayo 2013, en la que se resuelve una cuestión prejudicial planteada por el Juzgado de Primera Instancia nº 12 de Madrid.

La mencionada sentencia (que se refiere fundamentalmente a los productos de inversión) considera que un servicio de inversión puede ser considerado como parte intrínseca de un producto financiero (y, por tanto, no sujeto a obligaciones suplementarias de información o análisis del riesgo del cliente), cuando el segundo producto se ofrece al cliente en el mismo momento en el que se ofrece el primero. Si aplicamos analógicamente esta regla a los contratos de swap que se firman como coberturas de operaciones de préstamo hipotecario, vemos que, con frecuencia, la comercialización del swap “sigue” a la realizada para el préstamo y, la mayor parte de las veces, el swap se firma en un momento posterior a la firma del contrato de préstamo (e hipoteca).

No podría entonces el swap ser considerado como una parte intrínseca de la operación de préstamo hipotecario, no pudiendo beneficiarse de la excepción a la aplicación de la normativa MIFID prevista en el art. 19.9º de la Directiva. Por tanto, el banco vendría obligado a cumplir todas las obligaciones de información y control del riesgo del cliente para el caso específico del swap, independientemente de que ya hubiese cumplido aquellas obligaciones que estuviesen previstas para la operación de préstamo hipotecario.

No parece ser ésta la filosofía seguida por la Orden EHA/2899/2011, que no exige la evaluación de la idoneidad ni la conveniencia en la contratación en los casos en que un swap se comercialice “vinculado” a un préstamo concedido por la propia entidad<sup>161</sup>. Para que fuera aplicable la excepción prevista en la Directiva MIFID, hubiera sido necesario que la relación entre los dos productos no fuese de mera “vinculación”, sino que el swap pudiese ser considerado como un producto “intrínsecamente relacionado con el préstamo.

### c) Requisitos

Pasando a los requisitos que debe reunir el error para ser considerado como una causa invalidante del contrato, tampoco parece que sea este artículo el lugar adecuado para un estudio profundo de dichos requisitos, lo que no es óbice para realizar un resumen, siquiera breve, de los mencionados requisitos. Para ello, se ha acudido (entre la numerosa jurisprudencia existente en la materia) a la SAP Tenerife 2 junio 2011, ya que resume perfectamente el espíritu de otras decisiones sobre el mismo tema y, además, se refiere a un supuesto de falta de información sobre una operación de swap. A tenor de la mencionada sentencia:

“Tradicionalmente se han exigido tres requisitos para que el error tenga trascendencia anulatoria:

Primero.— Esencialidad: esta característica viene claramente expresada en el mentado art. 1266 Cc y se ha entendido por la Jurisprudencia – SSTS 4 enero 1982 y de 12 febrero 1985 , entre otras– como la existencia de un nexo causal entre el error y la finalidad pretendida a través del contrato. ...

Segundo.— Excusabilidad: esta característica establece que el error no pueda ser salvable con un nivel de diligencia normal, como consecuencia de los principios de autorresponsabilidad y buena fe de las partes del contrato (STS de 28 septiembre 1996) ... .

Tercero.— Reconoscibilidad: esta característica determina que el error pueda ser apreciado de contrario con un nivel de diligencia normal.

... En el asunto que nos ocupa, constatamos, como también hace el órgano juzgador de instancia, que la recurrente, al no acreditar el cumplimiento del deber de información establecido en los términos de la Ley del Mercado de Valores, no solamente es capaz de identificar en la oponente el error, sino que además, dado que éste viene producido a consecuencia de la omisión de unos datos que es imperativo revelar, lo aleja de la categoría del error autoinducido y lo acerca a la del heteroinducido, esto es, a la del dolo ... .”

---

<sup>161</sup> Circunstancia ésta muy frecuente.

Vemos, pues, que el respeto a la normativa anteriormente vista sobre obligaciones de información, marca la diferencia a la hora de apreciar la existencia o no de un error invalidante del contrato. Sin embargo, el problema es que, puede darse el caso, el estricto cumplimiento de las exigencias de la legislación sobre información, no asegura una perfecta comprensión por el cliente de las características del producto, ni, lo que es más importante, de las repercusiones que para su patrimonio puede tener su contratación.

La situación dista mucho de tener una fácil solución. Los empleados de las entidades de crédito que informan a los clientes no son, normalmente, unos especialistas en productos derivados, habiendo conseguido, en la mayor parte de los casos, el conocimiento que puedan tener sobre los mismos en cursillos internos, lecturas de documentos preparados por su empresa o conversaciones con los verdaderos especialistas de la entidad (en el caso de los swaps; el departamento de mercados) y, a pesar de utilizar toda su profesionalidad y buena fe en el momento en el que informan a sus clientes de las características del producto a contratar, a veces no logran transmitir la información –relevante para el cliente– de un modo que facilite su absorción por éste de una forma fructífera.

Sin embargo, en algunos casos, la actuación de las personas que informan a los clientes raya en lo doloso, pues no toman ningún cuidado en informar debidamente a los clientes, siendo la calidad de la información que les proporcionan muy mediocre.

Ahora bien, hay que hacer una diferencia entre el error y el dolo. Mientras en el caso del dolo, como veremos más adelante, la conducta relevante es la del causante del engaño, en el supuesto del error el ordenamiento jurídico valora la formación del consentimiento de la parte equivocada y su propia culpabilidad en el error.

En el caso del dolo se presta especial atención a la actuación insidiosa de la entidad al ocultar, falsear la información completa sobre el producto financiero o hacer hincapié en una parte de la información (la más atractiva para el cliente, pero ocultando las posibles repercusiones negativas). Por el contrario, en el supuesto del error se ha de atender a la existencia de una falta grave, esencial e inexcusable de comprensión del producto que se contrata y de sus repercusiones, que vicia el consentimiento prestado hasta el punto de invalidar el contrato.

Por otro lado, el art. 1.266 Cc no distingue entre el error en los motivos (también llamado el “error vicio”) y el error en la declaración (u obstativo). Por tanto, cualquier supuesto en el que se pueda probar

que el error cumple con los requisitos antes mencionados (de esencialidad, excusabilidad y reconocibilidad) dará origen a la declaración de nulidad del contrato afectado por el error.

La mayor parte de los arbitrajes que se han llevado a cabo sobre obligaciones preferentes, han terminado por una decisión en la que se declaraba nulo el contrato que unía a la entidad de crédito y al cliente y la mayor parte de estas decisiones se han basado en la existencia de un error por parte del cliente (que no fue debidamente informado de las características del producto y de sus repercusiones ni fue objeto de examen alguno para que la entidad de crédito pudiese conocer su perfil como inversor).

#### D) Dolo

La SAP 11 julio 2012, basándose en el art. 1.269 Cc, define el dolo como vicio del consentimiento contractual, como aquel comportamiento:

“... comprensivo no sólo de la insidia directa o inductora de la conducta errónea del otro contratante sino también la reticencia dolosa del que calla o no advierte a la otra parte en contra del deber de informar que exige la buena fe, tal concepto legal exige la concurrencia de dos requisitos: A) El empleo de maquinaciones engañosas, conducta insidiosa del agente que puede consistir tanto en una actuación positiva como en una abstención u omisión, y la inducción que tal comportamiento ejerce sobre la voluntad de la otra parte para determinarle a realizar el negocio que de otra forma no hubiera realizado, y en este sentido se pronuncia unánimemente la jurisprudencia, teniendo declarado la STS 22 enero 1988 que ‘... el dolo no se presume y debe ser acreditado por quien lo alega, no pudiendo admitir por meras conjeturas o deducciones, y aunque el Código Civil no dice que se entiende por él ni cuales son las características de la conducta dolosa, toda vez que se limita a definir el que vicia el contrato señalando algunas formas de manifestación dolosa’ ...”.

La mencionada sentencia también contempla los requisitos comúnmente exigidos por la doctrina científica para que se pueda hablar de dolo y que son:

“a) una conducta insidiosa, intencionada o dirigida a provocar la declaración negocial, utilizando para ello las palabras o maquinaciones adecuadas; b) que la voluntad del declarante quede viciada por haberse emitido sin la natural libertad y conocimiento a causa del engaño, coacción u otra insidiosa influencia; c) que dicha conducta sea determinante de la declaración; d) que sea grave si se trata de anular el contrato; y e) que no haya sido causado por un tercero, ni empleado por las dos partes contratantes”.

La STS 27 septiembre 1990 abunda en los principios expuestos anteriormente, al decir:



“... conforme a lo dispuesto en el art. 1269 Cc, el dolo civil se caracteriza por ser producto de la astucia, maquinación o artificio, incidente en el motivo esencial determinante de la decisión de otorgar el contrato, abarcando según tiene declarado esta Sala en SS, entre otras, de 6 octubre 1981 y 15 junio 1987, no sólo la insidia o maquinación directa, sino también la reticencia del que calla o no advierte debidamente a la otra parte...”.

Se traen a colación estas sentencias del Tribunal Supremo, porque en los arbitrajes sobre contratos financieros en los que estamos haciendo hincapié (swaps y obligaciones preferentes), sí se aprecia en algunos casos la existencia de este dolo negativo o reticente (cuando la entidad financiera ha ocultado datos relevantes a efectos de la formación del consentimiento libre y consciente del cliente).

No son frecuentes, sin embargo, la alegación del dolo como elemento invalidador del contrato, sino que los demandantes de la nulidad del contrato normalmente prefieren conseguir tal declaración de nulidad, a través de la alegación de la existencia de un error (quizás por la dificultad extra que supone la prueba de un cierto *animus doli*, para que el dolo pueda ser considerado como vicio del consentimiento).

Es muy frecuente la situación en la que el empleado de la entidad financiera que trata con el cliente, si no oculta, no hace especial hincapié, no le da la debida importancia a aquellos aspectos de un determinado producto, que pueden desanimar al cliente en la idea de proceder a su contratación.

Por poner un ejemplo<sup>162</sup>, en la contratación de los swaps de cobertura de las operaciones de préstamos hipotecarios, ha habido ocasiones en que los comerciales de los bancos han insistido en que, con la contratación del producto, el cliente no tendría que pagar intereses por encima de un determinado tipo, “olvidando” (o, al menos, no dándole la debida relevancia) el hecho de que el cliente tiene que pagar el tipo mínimo fijado (*floor/suelo*), aunque el tipo, resultante de aplicar lo dispuesto en el contrato de financiación, fuese inferior al marcado en el contrato como “suelo”<sup>163</sup>.

También es cierto que se ha admitido alguna vez la posibilidad de un cierto *dolus bonus*, tendente a exagerar las virtudes de un produc-

---

<sup>162</sup> Que debe ser entendido como tal y que no se corresponde con la actuación sistemática de todos los empleados de las entidades financieras.

<sup>163</sup> Ya hemos visto antes, al hablar de la sentencia del Tribunal Supremo sobre las “cláusulas suelo”, que nuestro más alto Tribunal no declara la nulidad de dichas cláusulas, sino que las declara abusivas cuando la información que se le ha dado al cliente sobre las mismas, no reúne los requisitos de transparencia e integridad que son exigibles.

to en aras de una buena y fácil comercialización en el mercado. Ahora bien, la especial naturaleza de los productos financieros (su complejidad ya vista, las relevantes repercusiones negativas que, en algunos casos, puede conllevar su contratación, etc.), así como la propia regulación del mercado de valores imponen, como también se ha visto, un nivel de rigor en la información prestada que no admite las “exageraciones” comerciales, tendentes a convencer al cliente de las bondades del producto, sin mencionar ninguna de sus características negativas o que comportan un riesgo relevante.

Desde el punto de vista procesal, la prueba del dolo incumbe a quien alega tal vicio del consentimiento. La dificultad en obtener tal prueba (al cliente bancario le es sumamente difícil, por no decir imposible, probar esa conducta insidiosa, artera, de la entidad de crédito, aunque, a veces, el comportamiento de sus representantes cae directamente en el concepto de conducta dolosa), puede quizás explicar por qué el error es mucho más “popular” a la hora de fundamentar una demanda de nulidad del producto contratado por el cliente.

## 2. Objeto

Por lo que respecta al objeto, ya hemos visto<sup>164</sup> las materias que son susceptibles de ser sometidas a arbitraje. La diversidad de las mismas hace que se puedan discutir en un procedimiento arbitral la interpretación o ejecución de contratos con objetos muy diversos.

Las discusiones relativas al objeto de los contratos financieros que contienen una cláusula arbitral, tienen más que ver con la interpretación que hacen las partes de qué es lo que constituye realmente el objeto del contrato, que con el objeto en sí mismo considerado. Un ejemplo claro de lo anteriormente expuesto, lo constituye el contrato de swap. Mientras que el cliente, a veces, entiende que está contratando un seguro, en realidad la naturaleza jurídica del contrato que está firmando es el de una permuta (aunque mediante esta fórmula se logre una función de “aseguramiento”, entendiéndola en el sentido de “cobertura”). Me remito al párrafo A) inmediatamente anterior, para el estudio de los problemas que conlleva una deficiente interpretación por el cliente de productos financieros de un contrato complejo y que, en realidad, no se corresponde con lo querido realmente por él.

---

<sup>164</sup> *Vid. supra*, ap. III.

### 3. Causa

Normalmente no suelen existir problemas con la apreciación de la causa de los contratos bancarios. En todos, con mayor o menor rotundidad, se puede apreciar que las partes deben cumplir una serie de recíprocas prestaciones<sup>165</sup>, que provocan la existencia de una causa lícita y expresa<sup>166</sup>, que permite entender cumplido uno de los requisitos esenciales del contrato.

Hay sin embargo algunos casos en donde la apreciación de la causa presenta algunas dificultades. Me refiero a las llamadas “garantías a primera demanda” o “avales a primer requerimiento” (“GPD”).

En efecto ha existido una notable contestación a la aceptación de la validez de este tipo de garantías, basándose en que las GPDs eran un contrato abstracto (prohibido por el art. 1.275 Cc), ya que adolecían de la falta de un vínculo causal válido.

Sin embargo, tanto la doctrina como la jurisprudencia española han venido manteniendo que, el hecho de que la GPD sea independiente de la obligación principal cuyo cumplimiento asegura, no implica que deba entenderse que no exista un vínculo causal y, por tanto, debe predicarse la ineficacia de la GPD.

Así, Luis Martínez–Calcerrada y Gómez<sup>167</sup> entiende que la causa de una garantía independiente no puede desconectarse de la causa de la relación obligatoria que se establezca y define la causa de las GPD como; “...la adhesión al aseguramiento absoluto propio de la institución, exigido o tolerado por la operación subyacente asegurada, que por su estructura, finalidad o necesidad de alcanzar un deseable equilibrio de intereses lo hace digno de protección por parte del Ordenamiento Jurídico”.

Por el contrario, María del Carmen Núñez Zorrilla<sup>168</sup> considera que en el caso de las GPD no es que no tengan causa, sino que la misma no se expresa. Piensa la autora citada que el art. 1277 Cc no contempla la abstracción de la causa, sino la no expresión de la misma y así,

---

<sup>165</sup> Art. 1.274 Cc.

<sup>166</sup> Art. 1.277 Cc.

<sup>167</sup> L. Martínez–Calcerrada y Gómez, “El contrato de fianza y otras garantías personales en su tratamiento legal y jurisprudencia del tribunal supremo”, *Revista Jurídica La Ley*, 1992–3, p. 817.

<sup>168</sup> M.C. Núñez Zorrilla, “Autonomía y accesoriedad en las garantías a primera demanda”, *Diario La Ley*, nº 7281, Año XXX, 11 noviembre 2009, D–350.

aunque la causa no conste, se presume que existe y que es lícita (salvo prueba en contrario).

El Tribunal Supremo, desde una mayor claridad y practicidad de los conceptos, ha venido manteniendo una postura tradicionalmente favorable a la admisión de la validez de las GPD. Para nuestro más alto Tribunal<sup>169</sup> “La característica del aval a primer requerimiento, según reiterada jurisprudencia de esta Sala, es la de dar nacimiento a una obligación de garantía que pierde su carácter accesorio de la obligación principal (la obligación del garante es independiente de la obligación del garantizado y del contrato inicial) ... “. Nuestro más alto Tribunal considera que la GPD es totalmente independiente de la obligación principal con la que está, sin embargo, relacionada, debiéndose entonces buscar la causa, no en el mencionado vínculo entre la obligación principal y la GPD, sino en la propia relación obligacional que se genera con el acuerdo sobre los términos y condiciones de la GPD.

En la sentencia del tribunal Supremo antes mencionada (que recoge un buen número de decisiones en le mismo sentido), además de establecerse la independencia, antes vista, de la GPD en relación con la obligación principal, se hace hincapié en la relación que (a pesar del carácter independiente de la GPD) le une a la obligación principal. Dice el Tribunal que

“De la jurisprudencia que acaba de citarse se desprende que el aval a primer requerimiento, como garantía atípica admisible en nuestro ordenamiento jurídico en virtud del principio de autonomía de la voluntad (arts. 7 y 1255 Cc), no puede desvincularse en cualquier circunstancia –al menos cuando no se ha incluido la cláusula ‘sin excepciones’– de la obligación garantizada que constituye su objeto, pues la exigencia del carácter expreso de la fianza (art. 1827), aplicable a esta modalidad contractual, determina que la obligación del garante no pueda extenderse más allá de lo que constituye su objeto ...”.

De lo anteriormente visto, se puede deducir que el Tribunal Supremo obliga a buscar la causa de la GPD en su propia estructura contractual, por considerarla como independiente de, aunque relacionado con, la obligación principal cuyo cumplimiento asegura. Podremos encontrar entonces la causa de la GPD en la contraprestación (dinero o de otro tipo) que el ordenante de la GPD satisfaga al garante por la emisión de la mencionada garantía.

---

<sup>169</sup> STS 1 octubre 2007.

#### 4. Forma

Para concluir con los aspectos que pueden considerarse particulares de los contratos financieros, permítaseme una breve mención a la forma de los contratos.

Tradicionalmente las entidades financieras han preferido que los contratos, que firmaban con sus clientes, estuviesen formalizados en documento público. Los efectos de publicidad y certeza<sup>170</sup> del documento público tranquilizaban a las entidades financieras, que evitaban contestaciones de los clientes de la realidad de la firma, acreditaban la fecha en la que se habían firmado y permitían un acceso inmediato a un procedimiento (en teoría) más rápido y que dotaba de más posibilidades para trabar bienes del deudor, como ocurría en el procedimiento ejecutivo.

Últimamente, sin embargo, dos cambios legislativos han socavado el interés práctico de formalizar algunos contratos financieros en documento público:

i) El RD Ley 5/2005 de 11 de marzo, exige<sup>171</sup> que los acuerdos de compensación contractual financieros, los acuerdos de garantías financieras y las propias garantías financieras consten por escrito (o forma *jurídicamente equivalente*) “sin que pueda exigirse ninguna otra formalidad para su constitución, validez, eficacia frente a terceros, ejecutabilidad o admisibilidad como prueba”.

ii) La Ley Concursal<sup>172</sup> ya no establece un orden por fechas para el pago de los créditos ordinarios. Estos habrán de ser satisfechos a prorrata, con lo que el interés de que estén formalizados en documento público (que haría prueba de la fecha) decae enormemente.

Pues bien, a pesar de que la legislación actualmente vigente, sobre materias tan importantes como son las garantías financieras y las normas de pago en el concurso, es más flexible —en punto a requisitos formales— que la anterior, lo cierto y verdad es que las garantías financieras y los contratos de financiación (créditos o préstamos) siguen formalizándose en documento público<sup>173</sup>.

---

<sup>170</sup> Art. 1.218 Cc.

<sup>171</sup> Art. 8º.

<sup>172</sup> Art. 157.

<sup>173</sup> Si bien se ha notado un incremento del número de pólizas en relación con el número de escrituras públicas.

El interés en asegurarse una protección que el documento privado no da y, quizás también, el miedo a ser el primero en tener un problema en una operación financiera, porque los documentos que la sustentan no han sido formalizados, hace que, a día de hoy, sean todavía muy frecuente (por no decir que ocurre en todos los casos) la formalización de los contratos, que regulan los términos y condiciones de las operaciones financieras.

Por poner un ejemplo, incluso en operaciones donde los usos y costumbres bancarios permiten que las comunicaciones (contractuales o en desarrollo de un contrato ya acordado) se hagan por fax (o por un medio de comunicación electrónico), se procede a la formalización de los contratos que las partes firman. Así, en el caso de una operación de swap (que en el extranjero se inicia, desarrolla y finaliza por medio de fax) hay bancos en España que elevan a público el CMOF, la confirmación y las modificaciones que se puedan realizar en uno u otro.

Hay también casos en los que la prestación del consentimiento y la perfección del contrato se realizan de manera muy informal. Por ejemplo, numerosas órdenes de inversión en mercados organizados se confirman y realizan por teléfono. En estos casos se arbitran mecanismos de protección de la manifestación de voluntad de las partes. Así por ejemplo, las instituciones financieras deben grabar<sup>174</sup> las órdenes telefónicas dadas por sus clientes, para así poder probar la prestación de su consentimiento. Sin embargo, esta solución tampoco deja de presentar inconvenientes. En efecto, la grabación es realizada, guardada y presentada en juicio por la entidad financiera, esto es; por una de las partes del contrato, lo que puede provocar situaciones de desconfianza hacia aquellas grabaciones que reproduzcan parcialmente una conversación o que sean inaudibles en determinados momentos.

## VII. Cortes y actores del mundo del arbitraje financiero

La intención del presente apartado es mencionar aquellas Cortes Arbitrales que administran arbitrajes del tipo del que trata el presente artículo. Bajo ningún concepto, es intención del autor exponer una lista exhaustiva de las Cortes que se dedican a la organización y llevanza de arbitrajes en este campo, ya que el ánimo que le guía es,

---

<sup>174</sup> Conforme establece la Circular 3/93, de 29 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en aplicación de lo dispuesto en el art. 85. 1º LMV), se obliga a todas las agencias a mantener un archivo de justificantes de las órdenes recibidas, incluida la cinta de grabación de las órdenes telefónicas.

simplemente, el de citar algunas Cortes que se dedican principalmente a administrar arbitrajes de esta naturaleza o que tienen una especial reputación en el mundo del arbitraje financiero.

### 1. Extranjeras

Dentro de las Cortes que, fuera de nuestro país, se dedican, con un carácter casi exclusivo, a la administración de arbitrajes financieros podemos citar:

El *City Disputes Panel*. A caballo entre la mediación y el arbitraje fue creado en 1994 por el Bank of England, la Financial Services Authorities y otras instituciones públicas londinenses, para solventar las disputas que pudieran surgir entre los operadores de los mercados de la City londinense.

*P.R.I.M.E. Finance (Panel of Recognised International Markets Experts in Finance)*. Creada recientemente (2012) en la Haya, con el fin de proporcionar servicios de preparación de informes, arbitraje y mediación referidos al mundo financiero.

Algunas Cortes, que podríamos llamar generalistas, también son activas en el mundo del arbitraje financiero, bien porque se ocupan de administrar muchos procedimientos de este tipo, bien porque tienen secciones o departamentos consagrados exclusivamente a este tipo de arbitraje. Ejemplos de este tipo de Cortes son:

La *International Chamber of Commerce (CCI/ICC)*, en la que, dentro de los numerosos procedimientos de los que se ocupa, se pueden encontrar muchos de ellos relacionados con los temas financieros y cuenta con el DOCDEX para la solución de disputas sobre créditos documentarios.

La *American Arbitration Association (AAA)* que cuenta con un Reglamento especial para las disputas derivadas de operaciones financieras.

La *London Court of International Arbitration (LCIA)*, que, basada en Londres, conoce de disputas aparecidas en contratos financieros firmados en la City.

La *China International Economic and Trade Arbitration Commission (CIETAC)* que cuenta con un reglamento especial para la organización del procedimiento arbitral para resolver disputas financieras<sup>175</sup>.

---

<sup>175</sup> *CIETAC Financial Disputes Arbitration Rules*.

## 2. Nacionales

Por lo que se refiere a nuestro país, ha habido algún intento de crear una Corte especializada en la organización de arbitrajes de carácter financiero, pero sin que, por el momento, estos esfuerzos se hayan concretizado.

Así, por ejemplo el desarrollo de un interesante proyecto, como es el de la Comisión de Arbitraje Bancario y Financiero, que pretende la creación de una Corte arbitral independiente y dedicada exclusivamente a la gestión de procedimientos arbitrales, en los que se ventilen disputas sobre temas financieros (en las tres acepciones que, al principio de este artículo se le ha dado a esta palabra; bancario, mercado de capitales y seguros), se encuentra en estos momentos suspendido, a la espera de lograr un acuerdo con una institución deseosa de tener una sección especializada en la organización y llevanza de este tipo de arbitrajes.

Existe en nuestro país una Corte que no se ocupa más que de arbitrajes bancarios. Me refiero al DIRIBAN, organismo que dentro del marco de la Asociación Española de Banca (AEB) se dedica a resolver disputas entre bancos. Junto con el DIRIBAN, se puede citar también el servicio INTERCAJAS (Comité para dirimir incidencias entre Cajas de Ahorros), el DIRICOOP (Servicio para dirimir incidencias entre cooperativas de crédito) y el SERDI (Servicio para dirimir incidencias entre Bancos, Caja de Ahorros y Cooperativas de Crédito).

De gran tradición en España y citado por algunos autores<sup>176</sup> como un buen ejemplo de lo que debe ser una Corte de arbitraje especializada en la solución de controversias sobre temas bancarios, el DIRIBAN presenta, junto a ventajas evidentes (la posibilidad que se les da a los bancos de poder resolver disputas de orden técnico-bancario en un marco discreto y por expertos muy cualificados en las materias que se le someten a su consideración), algún inconveniente a la hora de poder ser considerado como una Corte arbitral capaz de hacerse cargo de la gestión de un amplio abanico de procedimientos arbitrales relacionados con el mundo financiero<sup>177</sup>. Así:

El propio ámbito de actuación del DIRIBAN (y el resto de organismos citados), la solución de disputas de enorme contenido técnico entre entidades de crédito (no entre estas entidades y clientes, por

---

<sup>176</sup> G. Affaki, *loc. cit.*

<sup>177</sup> Aunque lo cierto y verdad es que no parece que sea ese el fin para el que fue creado y se ha desarrollado este servicio.



ejemplo), limita enormemente las posibilidades de ser considerada una Corte arbitral especializada en el arbitraje financiero<sup>178</sup>.

El poder vinculante de las decisiones del DIRIBAN, se basa, fundamentalmente, en el acuerdo de los bancos para cumplir dichas decisiones<sup>179</sup>, siendo este concierto más de carácter “corporativo” que de respeto a lo dispuesto en la legislación aplicable en punto a la sumisión que las partes deben tener hacia la decisión del árbitro manifestada en el laudo por él dictado.

La ausencia de una Corte especializada exclusivamente en la llevanza de arbitrajes financieros, no quiere decir que no haya instituciones arbitrales en España que no se ocupen con frecuencia de este tipo de arbitrajes. Así, se pueden citar como Cortes activas en el campo del arbitraje financiero a:

– la *Corte Civil y Mercantil de Arbitraje* (CIMA) de Madrid, que, con una lista de árbitros de gran categoría, se ocupa de este tipo de arbitrajes (dentro de la gran variedad de campos de la actividad económica que cubre); y

– la Corte Española de Arbitraje, que, incardinada en el Consejo Superior de Cámaras de Comercio, conoce de múltiples procedimientos en los que se resuelven disputas entre entidades de crédito y sus clientes.

Se echa en falta en España, una Corte de arbitraje que estuviese específicamente especializada en el tema financiero. La posibilidad de ofrecer un servicio de la mayor calidad posible a los operadores del mercado financiero, así como poder extender su campo de actividad al mercado latinoamericano, donde, en estos momentos, tan presentes están nuestras empresas, debería constituir suficiente atractivo como para ponerse seriamente a la labor de constituir una Corte arbitral que pudiese ofrecer un sistema de solución de disputas mediante el arbitraje, de forma independiente, especializada y eficaz.

---

<sup>178</sup> Su dependencia de la AEB tampoco ayuda a proyectar una imagen de imparcialidad ante las disputas entre los bancos y sus clientes.

<sup>179</sup> Aunque la adscripción a este servicio es obligatoria en algunos casos, como ocurre con Entidades miembros del SNCE–Sistema Nacional de Intercambios (Circular 4/2003, de 24 de junio, Norma Decimoquinta) y (Circular 6/1999, de 28 de mayo, a Entidades Miembros del Sistema Nacional de Compensación Electrónica, Reglamento del Sistema Nacional y Sistema Nacional de Intercambios, Norma Quinta).

## VIII. Conclusiones

El paciente lector de este artículo ha tenido la oportunidad de conocer qué significa para el autor el término “Arbitraje Financiero” y las distintas materias arbitrales, que pueden entrar dentro de dicha expresión.

Pero, quizás, lo más importante de este breve trabajo (aparte del intento de provocar que haya más aportaciones escritas al estudio del Arbitraje Financiero, en el convencimiento de que, cuanto más y mejor se haya tratado un tema tan relevante como éste, más serán las posibilidades de que operadores del mercado, en un principio reacios a aceptar el arbitraje como medio de solución de disputas, se percaten de las ventajas del arbitraje y comiencen a preferirlo, para la resolución de las controversias en las que puedan verse envueltos, al procedimiento judicial) sea el mostrar, siquiera brevemente, la “historia” del arbitraje financiero y el vastísimo abanico de actividades, relacionadas con el mundo financiero, en las que se puede someter a arbitraje la resolución de las controversias que pudiesen aparecer.

Así hemos visto que en otros países, normalmente de la órbita anglosajona, la solución de determinados conflictos, surgidos de las actividades financieras, tanto los que afecten a clientes de entidades que se dediquen a las mismas, como a las propias entidades, son solventados por la vía arbitral, siendo considerada la elección del arbitraje para estos asuntos como una especie de “uso o costumbre”, que impide la consideración de aquel como una forma “poco fiable” de resolución de conflictos.

También se han puesto de manifiesto las ventajas y desventajas del arbitraje y la distinta interpretación de una determinada circunstancia como ventaja o inconveniente, dependiendo de factores culturales, económicos o de mero mantenimiento de una posición dominante por parte de alguno de los operadores del mercado financiero.

Desde un punto de vista más técnico (y más particular del mercado financiero español), se han expuesto algunas de las discusiones principales que han surgido (y algunas de ellas todavía se mantienen) en el mercado español, a la hora de apreciar los puntos del procedimiento arbitral que habrán de ser resueltos por el árbitro.

La exposición realizada sobre la arbitrabilidad de las operaciones financieras y la extensión de la cláusula arbitral, no tiene otra pretensión que mostrar lo amplio del abanico de operaciones a ser sujetas a un procedimiento arbitral y de la simplicidad de la que se puede re-

vestir a una cláusula arbitral, para que pueda dar origen a un procedimiento arbitral válido.

La insistencia sobre los problemas que plantea la apreciación de la existencia de vicios del consentimiento, responde a un criterio de oportunidad. En efecto, en la situación en la que se encuentra la sociedad española, los dos tipos de pleitos civiles (relacionados con el mundo financiero) más numerosos son los relativos a las obligaciones “preferentes” y a los productos derivados de cobertura (swaps) de las operaciones de préstamo hipotecario.

En ambos casos, la apreciación de la concurrencia de un error, en el momento en el que el consentimiento de una de las partes se ha conformado, puede implicar la nulidad del contrato entre, por ejemplo, una entidad financiera y su cliente. Dado que la nulidad conlleva la “devolución” de las prestaciones, es fácil imaginar el temor de las partes a que tal nulidad sea apreciada, pues normalmente implica que la entidad financiera debe devolver al cliente la totalidad del dinero percibido (para realizar una inversión, para atender las necesidades de su negocio o para cualquier otra causa), sin que el cliente venga obligado al pago de ninguna de las cantidades, que se puedan derivar del contrato que se ha declarado nulo.

En suma, y como conclusión final, es de esperar que los operadores del mercado financiero español se convenzan, en un futuro próximo, de las ventajas del procedimiento arbitral, concretamente de su rapidez y calidad de las decisiones (consecuencia de la experiencia y especialización de los árbitros que se dedican a la resolución de conflictos en le área financiera), y sujeten con más frecuencia a las normas de dicho procedimiento la resolución de los conflictos en los que se puedan ver envueltos, no solamente con sus clientes, sino entre ellos mismos (lo que sería visto con muy buenos ojos por los órganos judiciales, sobrecargados de trabajo).

La abundancia de magníficos profesionales que se dedican en nuestros días al arbitraje y la actitud “pro-arbitral” que inspira a la mayoría de los jueces españoles, no deben ser más que un acicate para que el arbitraje en general, y el financiero en particular, se convierta en el método de solución por excelencia de los conflictos que puedan surgir entre operadores del mercado financiero.

Madrid, julio de 2013