



Roj: **STS 3027/2017** - ECLI: **ES:TS:2017:3027**

Id Cendoj: **28079110012017100457**

Órgano: **Tribunal Supremo. Sala de lo Civil**

Sede: **Madrid**

Sección: **1**

Fecha: **20/07/2017**

Nº de Recurso: **342/2015**

Nº de Resolución: **477/2017**

Procedimiento: **CIVIL**

Ponente: **RAFAEL SARAZA JIMENA**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

## SENTENCIA

En Madrid, a 20 de julio de 2017

Esta sala ha visto los recursos extraordinario por infracción procesal y los recursos de casación respecto de la sentencia núm. 375/2014 de 24 de julio, aclarada por auto de 22 de octubre de 2014, dictada en grado de apelación por la Sección Decimoséptima de la Audiencia Provincial de Barcelona, como consecuencia de autos de juicio ordinario núm. 212/2011 del Juzgado de Primera Instancia núm. 27 de Barcelona, sobre incumplimiento contractual. Los recursos fueron interpuestos por Morgan Stanley & Co International PLC ("MISP"), representada por el procurador D. Isidro Orquín Cedenilla y asistida por la letrada D.<sup>a</sup> Emma Morales Mata y por Caixabank S.A. representada por el procurador D. Miguel Ángel Montero Reiter y asistida por el letrado D. Jorge Badía Carro. Es parte recurrida D. Obdulio, representado por el procurador D. Felipe Segundo Juanas Blanco y asistido por el letrado D. José María Osuna Benavides.

Ha sido ponente el Excmo. Sr. D. Rafael Saraza Jimena

## ANTECEDENTES DE HECHO

### PRIMERO.- *Tramitación en primera instancia*

1.- El procurador D. Francisco Javier Manjarín Albert, en nombre y representación de D. Obdulio, interpuso demanda de juicio ordinario contra La Caixa D'Estalvis I Pensions de Barcelona y Morgan Stanley & Company Co Internacional PLC en la que solicitaba se dictara sentencia:

«[...] por virtud de la cual:

» 1º.- Se declare que, en la relación contractual de prestación de "servicio de inversión" existente entre MS U.K., a través de su sucursal española (actualmente La Caixa), y mi mandante, para la adquisición, por este último, del producto financiero denominado "Nota Autocancelable sobre tres valores subyacentes", han quedado incumplidas de manera esencial las obligaciones de información, evaluación de la idoneidad del inversor y prestación de medios y soluciones necesarias para garantizar el mejor resultado de la inversión que vienen impuestas al prestador de "servicios de inversión" en la normativa vigente sobre mercado de valores.

» 2º.- Se condene a las codemandadas a estar y pasar por las anteriores declaraciones.

» 3º.- Se resuelva el contrato anteriormente referido, por incumplimiento, condenando a las codemandadas de manera solidaria a restituir a mi mandante la inversión efectuada, en el importe seiscientos cincuenta mil euros (650.000 €), más los intereses legales desde la fecha de interposición de la demanda.

» 4º.- Subsidiariamente respecto de lo anterior, para el caso de que se entienda que no existe incumplimiento de contrato ni causa de resolución por este motivo, no resuelva igualmente dicha relación obligacional por imposibilidad sobrevenida de cumplimiento, condenando a las codemandadas solidariamente a restituir a mi mandante la inversión, en el importe seiscientos cincuenta mil euros (650.000 €).



» 5º.- Subsidiariamente respecto de lo anterior, para el caso de que se entienda que no existe incumplimiento de contrato ni causa de resolución por este motivo, así como tampoco imposibilidad sobrevenida de la prestación, se condene a las codemandadas a continuar la relación contractual con la modificación de la misma, con efectos desde la fecha de presentación de la demanda, y con todas sus consecuencias, consistente en la subsistencia de la inversión, en las mismas condiciones contractuales, pero únicamente referida a los dos valores de la cesta adquirida cuya actividad bancaria permanece, cuales son BBVA y Barclays, todo ello con la finalidad de restituir el equilibrio contractual inicial y su finalidad económica, decretando, subsidiariamente, la resolución del contrato, para el caso de que se entienda que el restablecimiento de dicho equilibrio no permite la conservación o continuación de la relación obligacional, condenando solidariamente a las codemandadas, en este último caso, a restituir a mi mandante la inversión efectuada, en el importe de seiscientos cincuenta mil euros (650.000 €).

» 6º.- Se condene a las codemandadas, en todo caso, a abonar las costas del proceso».

2.- La demanda fue presentada el 16 de febrero de 2011 y repartida al Juzgado de Primera Instancia núm. 27 de Barcelona y fue registrada con el núm. 212/2011 . Una vez fue admitida a trámite, se procedió al emplazamiento de las partes demandadas.

3.- El procurador D. Ramón Feixó Bergadá, en representación de Caixa D'Estalvis I Pensions de Barcelona S.A., contestó a la demanda, solicitando su desestimación y la imposición de costas a la parte actora.

El procurador D. Ignacio López Chocarro en representación de Morgan Stanley & Co International PLC ("MSIP") contestó a la demanda, solicitó su desestimación y la expresa condena en costas al actor.

4.- Tras seguirse los trámites correspondientes, la Magistrada-juez del Juzgado de Primera Instancia núm. 27 de Barcelona, dictó sentencia núm. 105/2012 de 21 de mayo , desestimando la demanda con imposición de costas al demandante.

#### **SEGUNDO.-** *Tramitación en segunda instancia*

1.- La sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación por la representación de D. Obdulio . Las representaciones de Caixabank S.A. y de Morgan Stanley & Co International PLC ("MSIP") se opusieron al recurso interpuesto de contrario.

2.- La resolución de este recurso correspondió a la Sección Decimoséptima de la Audiencia Provincial de Barcelona, que lo tramitó con el número de rollo 714/2012 y tras seguir los correspondientes trámites dictó sentencia núm. 375/2014 en fecha 24 de julio , cuya parte dispositiva dispone:

«FALLAMOS: Estimar el recurso de apelación interpuesto por Obdulio contra la sentencia dictada por el Juzgado de Primera Instancia nº 27 de Barcelona en fecha 21 de mayo de 2012 en autos de Procedimiento Ordinario núm. 212/2011, de los que el presente Rollo dimana y, en consecuencia revocar dicha sentencia, acordando en su lugar estimar la demanda interpuesta por Obdulio contra Caixabank SA y contra Morgan Stanley & Co International Plc y declarar resuelto el contrato de compra de la Nota Estructurada Autocancelable 3 Bancos Europeos Abril 2013 de 27 de marzo de 2008 y condenar a las demandadas solidariamente a restituir la inversión de la cantidad de 650.000 €, con imposición de costas a las demandadas.

» No se hace expresa condena en las costas de esta alzada».

Con fecha 22 de octubre de 2014 se dictó auto de aclaración, cuya parte dispositiva es del tenor literal siguiente:

«Estimamos la petición formulada por Caixabank SA y Morgan Stanley & Co Internacional Plc en el sentido de aclarar que la resolución contractual declarada ha de producir los efectos previstos en el artículo 1.303 del Código Civil , quedando el fallo de la sentencia redactado de la manera siguiente:

» Estimar el recurso de apelación interpuesto por Obdulio contra la sentencia dictada por el Juzgado de Primera Instancia nº 27 de Barcelona en fecha 21 de mayo de 2012 en autos de Procedimiento Ordinario núm. 212/2011, de los que el presente Rollo dimana y, en consecuencia, revocar dicha sentencia, acordando en su lugar estimar la demanda interpuesta por Obdulio contra Caixabank SA y contra Morgan Stanley & Co International Plc y declarar resuelto el contrato de compra de la Nota Estructurada Autocancelable 3 Bancos Europeos Abril 2013 de 27 de marzo de 2008 y condenar a las demandadas solidariamente a restituir la inversión de la cantidad de 650.000 €, con los demás efectos propios del artículo 1.303 del Código Civil , con imposición de costas a las demandadas.

» Incorpórese esta resolución al libro de sentencias y llévase testimonio de los autos principales».

**TERCERO.-** *Interposición y tramitación de los recursos extraordinario por infracción procesal y de los recursos de casación*

**1.-** El procurador D. Ignacio López Chocarro, en representación de Morgan Stanley & Co International PLC ("MSIP"), interpuso recurso extraordinario por infracción procesal y recurso de casación.

Los motivos del recurso extraordinario por infracción procesal fueron:

«Primero.- Infracción de las normas legales que rigen los actos y garantías del proceso ( artículo 469.1, apartados 3º y 4º LEC ). Vulneración del artículo 24 CE en relación con el artículo 218 LEC ».

«Segundo.- Infracción de las normas legales que rigen los actos y garantías del proceso ( artículo 469.1, apartados 3º y 4º LEC ). Vulneración del artículo 24 CE en relación con los artículos 448 y 456 LEC , los artículos 216 y 218 LEC y los principios básicos que rigen nuestro derecho procesal».

El motivo del recurso de casación fue:

«Único.- La infracción de la normativa sobre derecho aplicable al objeto de la controversia y las consecuencias jurídicas de esa infracción; (i) el derecho aplicable a la Nota es el derecho inglés; (ii) la Nota no es un contrato sino un título: imposibilidad de aplicar la regulación contractual a una relación cartular; (iii) la infracción del artículo 1184 del Código Civil y su desarrollo jurisprudencial; (iv) la infracción del artículo 1137 del Código Civil y su desarrollo jurisprudencial».

El procurador D. Miguel Ángel Montero Reiter, en representación de Caixabank S.A., interpuso recurso extraordinario por infracción procesal y recurso de casación.

Los motivos del recurso extraordinario por infracción procesal fueron:

«Primero.- Al amparo del artículo 469.1.2º de la LEC , por vulneración de las normas procesales reguladoras de la sentencia que se concretan en la interdicción de la incongruencia, en particular el artículo 218 de la LEC , al haber impuesto a Caixabank las consecuencias de la resolución de un contrato del que la propia sentencia recurrida reconoce que Caixabank fue una mera comercializadora».

«Segundo.- Al amparo del artículo 469.1.4º de la LEC , por vulneración de los derechos fundamentales reconocidos en el artículo 24 de la Constitución Española , por haber rechazado la falta de legitimación pasiva de Caixabank, con infracción del artículo 10 de la LEC ».

El motivo del recurso de casación fue:

«Primero.- Al amparo del artículo 477.1 LEC , por infracción del artículo 1184 del Código Civil y de la Jurisprudencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo que los desarrolla, por errónea aplicación de la doctrina de la imposibilidad sobrevenida».

«Segundo.- Al amparo del artículo 477.1 LEC , por infracción del artículo 1257 del Código Civil y de la Jurisprudencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo que lo desarrolla, por vulneración del principio de relatividad de los contratos».

«Tercero.- Al amparo del artículo 477.1 LEC , por infracción del artículo 1281.1 del Código Civil y de la Jurisprudencia que lo desarrolla, por errónea interpretación del contrato».

«Cuarto.- Al amparo del artículo 477.1 LEC , por infracción de los artículos 1281.2 y 1282 del Código Civil : la pretendida literalidad de la cláusula sería, en todo caso, contraria a la voluntad de las partes».

«Quinta.- Al amparo del artículo 477.1 LEC , por infracción del artículo 1283 del Código Civil : la sentencia recurrida impone por vía interpretativa una obligación no prevista en la documentación contractual».

«Sexta.- Al amparo del artículo 477.1 LEC , por infracción del artículo 1285 del Código Civil : carece de sentido la obligación de entregar un valor bancario, en virtud de la interpretación sistemática de la documentación contractual».

**2.-** Las actuaciones fueron remitidas por la Audiencia Provincial a esta Sala, y las partes fueron emplazadas para comparecer ante ella. Una vez recibidas las actuaciones en esta Sala y personadas ante la misma las partes por medio de los procuradores mencionados en el encabezamiento, se dictó auto de fecha 11 de enero de 2017, que admitió ambos recursos y acordó dar traslado a la parte recurrida personada para que formalizara su oposición.

**3.-** D. Obdulio presentó escrito de oposición a los recursos. Caixabank S.A. presentó escrito de oposición al recurso interpuesto por la representación procesal de Morgan Stanley & Co International Plc .

**4.-** El 19 de octubre de 2015 Morgan Stanley & Co International Plc presentó una sentencia del Juzgado Mercantil núm. 2 de Alicante en la que resolvía «una demanda prácticamente idéntica al caso de autos» y la había resuelto conforme al Derecho inglés, por considerar que se trataba de un documento de influencia decisiva en el litigio y porque era necesario evitar el riesgo de resoluciones contradictorias.



5.- Al no solicitarse por todas las partes la celebración de vista pública, se señaló para votación y fallo el día 5 de julio de 2017, en que ha tenido lugar.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

### PRIMERO.- *Antecedentes del caso*

1.- Ha resultado acreditado en la instancia que el demandante, D. Obdulio , firmó el 27 de marzo de 2008 una orden de compra, cuya confirmación recibió el siguiente 2 de abril, del producto financiero denominado «Nota Estructurada Autocancelable 3 bancos europeos abril 2013» (en adelante, la Nota) que según la información publicitaria se caracterizaba por:

- Vencimiento: 5 años con posibilidad de cancelación anticipada en cada fecha de observación anual.
- Activo subyacente: tres valores del sector bancario europeo: BBVA, Fortis y Barclays.
- Nivel inicial: precio de cierre oficial de las dos acciones que componen la cesta el día 14 de abril de 2008.
- Comportamiento de la Nota:

Cupones anuales:

- Si en cada fecha de observación anual, las tres acciones cotizan igual o por encima del 90% del nivel inicial, la Nota se cancela devolviendo el 100% del capital inicial y un cupón del 17%.
- Si en cada fecha de observación anual, las tres acciones cotizan igual o por encima del 50% del nivel inicial, la nota paga un cupón del 17% y pasa al siguiente año.
- En caso contrario, es decir si alguna de las tres acciones cotiza por debajo del 50% del nivel inicial, la Nota no paga cupón y pasa al siguiente año.
- A vencimiento (si la Nota no se ha cancelado anticipadamente):
- Si las tres acciones cotizan igual o por encima del 50% del nivel inicial, la Nota devuelve el 117% del nominal invertido.
- Si al menos una de las acciones cotiza por debajo del 50% del nivel inicial, el inversor recibe la acción con peor comportamiento en una cantidad equivalente a la siguiente expresión:  $\text{Número de acciones a entregar} = \text{Nominal inicial} / \text{Nivel inicial peor acción}$ .

Ejemplo Indicativo:

- Nominal inicial = 100.000 EUR
- Nivel inicial por acción = 10 EUR
- Nivel final (año 5) peor acción = 4 EUR
- Número de acciones a entregar =  $100.000/10 = 10.000$  acciones
- Valor final de la cartera =  $10.000 \times 4 = 40.000$  EUR

Por este motivo, la Nota no está garantizada en la fecha de vencimiento.

El mismo documento contiene las condiciones indicativas del producto, entre las que destacan:

Emisor: Morgan Stanley & Co. International Plc (MSI Plc)

Distribuidor: Morgan Stanley Wealth Management S.V, S.A.U.

ISIN: XS0355136390

Capital Garantizado: No. Si a vencimiento alguna de las 3 acciones cotiza igual o por debajo del 50% del nivel inicial el inversor recibe la acción con peor comportamiento.

Cupón: La Nota paga cupón del 17% si en cada fecha de observación anual las 3 acciones cotizan igual o por encima del 50% del nivel inicial de referencia. Si además las 3 acciones cotizan igual o por encima del 90%, la Nota se autocancelaría devolviendo el 100% del capital inicial, además de ese cupón del 17%.

Beneficios: La Nota está referenciada a tres de los valores más representativos del sector bancario europeo.

Consideraciones: Las Notas son instrumentos adecuados únicamente para aquellos inversores sofisticados dispuestos a asumir riesgos y que estén dispuestos a renunciar al cobro de los tipos de interés variables de las Notas a cambio del importe del reembolso. La Nota tiene un mecanismo de protección de capital siempre



y cuando los tres subyacentes se encuentren, a vencimiento, igual o por encima del 50% del nivel inicial. En caso contrario, la Nota no garantiza el 100% del capital.

Inversores objetivo: Clientes que busquen exposición a tres valores bancarios europeos a través de un perfil rentabilidad/riesgo distinto al de la compra directa de acciones. Inversores que buscan cupones potenciales por encima de la rentabilidad libre de riesgo, asumiendo riesgos de pérdida de capital.

2.- La orden de compra fue dada a Morgan Stanley Wealth Management S.V, S.A.U, división española de banca privada de Morgan Stanley & Co. International Plc, de la que el demandante era cliente desde varios años antes. Pero cuando se recibió la confirmación pocos días después, se había consumado la venta de Morgan Stanley Wealth Management S.V, S.A.U a La Caixa D'Estalvis I Pensions de Barcelona.

3.- La Nota era un instrumento financiero de alto riesgo. El inversor, D. Obdulio , era una persona experta en inversiones habida cuenta su experiencia en el sector. Antes de contratar la Nota objeto de este recurso había contratado otros productos estructurados de características similares, había invertido en SICAVS de Luxemburgo, en fondos de inversión nacionales y en acciones de compañías extranjera y españolas. El demandante solicitó el 5 de septiembre de 2007 ser incluido en el registro de «inversores cualificados» de Morgan Stanley SV SAU conforme a lo dispuesto en el art. 39.1.d del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, pues manifestó reunir dos de las circunstancias previstas en dicho precepto. Esta norma tiene el mismo contenido que el apartado 3.e del art. 78.bis de la Ley del Mercado de Valores , en la redacción que le dio la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, que regula los requisitos para que un cliente pueda renunciar a ser tratado como un inversor minorista. La inclusión en ese registro estaba vigente cuando contrató la Nota.

4.- En el folleto publicitario de la Nota se hacía constar:

«Fortis: El banco belga destaca por ser uno de los más fuertes a nivel mundial en el negocio de banca privada y gestión de grandes patrimonios. Tras formar parte del consorcio (junto a Royal Bank of Scotland y Banco Santander) que compró ABN AMRO y debido a las dudas sobre el alcance de la crisis "subprime" en el sector financiero, el valor ha sido muy castigado. Según Bloomberg, cotiza a un PER de 5,5 veces. Del total de analistas consultados por esta fuente 14 de ellos recomiendan comprar el valor, 5 de ellos recomiendan mantener y 7 de ellos recomiendan vender la acción, con un precio objetivo de consenso de 20,01 EUR por título»

5.- Fortis, sociedad cuyas acciones constituían uno de los tres subyacentes de la Nota, fue intervenida por los Estados belga, holandés y luxemburgués a finales del mes de septiembre de 2008 por su grave situación económica. La cotización de las acciones de Fortis estuvo suspendida durante los días 6 a 14 de octubre de 2008 y su cotización se desplomó en más de un 75%. Tras estos acontecimientos, el grupo Fortis quedó repartido de la siguiente manera: la división bancaria belga y luxemburguesa fue vendida al banco BNP Paribas; las divisiones de seguros y banca de Holanda fueron adquiridas por el gobierno holandés y se transformó en ABN AMRO; y el resto del negocio, concretamente la división de seguros belga, se mantuvo en Fortis, que cambió su nombre por el de Ageas, porque la marca Fortis se traspasó también a BNP Paribas. Ageas conserva el código ISIN que tenía Fortis.

## **SEGUNDO.- Resumen del proceso**

1.- El demandante presentó la demanda el 16 de febrero de 2011 contra la Caixa D'Estalvis I Pensions de Barcelona (en lo sucesivo, Caixabank) y Morgan Stanley & Company Co Internacional PLC (en lo sucesivo, Morgan Stanley).

En ella ejercitó, con carácter principal, la acción resolutoria basada en el artículo 1124 del Código Civil . Solicitó que se declarara que en la relación contractual de prestación de servicios de inversión entre Morgan Stanley, a través de su sucursal española (actualmente Caixabank) y el demandante, para la adquisición por este último del producto financiero denominado «Nota Autocancelable sobre tres valores subyacentes», habían sido incumplidas de manera esencial las obligaciones de información, evaluación de la idoneidad del inversor y prestación de medios y soluciones necesarias para garantizar el mejor resultado de la inversión que vienen impuestas al prestador de servicios de inversión en la normativa vigente sobre mercado de valores; que se resolviera el contrato, por tal incumplimiento, y se condenara a las codemandadas de manera solidaria a restituir al actor la inversión efectuada, de un importe de 650.000 euros, más los intereses legales desde la fecha de interposición de la demanda.

Con carácter subsidiario, y para el caso de que se entendiera que no existió incumplimiento de contrato ni causa de resolución por este motivo, el demandante solicitó la resolución de dicha relación obligacional por imposibilidad sobrevenida de cumplimiento, de modo que se condenara a las codemandadas a restituir al actor la inversión de 650.000 euros.



Y subsidiariamente, respecto de lo anterior, de entenderse que no existía causa de resolución por incumplimiento de contrato ni tampoco imposibilidad sobrevenida de la prestación, solicitó con base en la cláusula *rebus sic stantibus* que se condenara a las codemandadas a continuar la relación contractual con la modificación de la misma consistente en la subsistencia de la inversión en las mismas condiciones contractuales pero únicamente referida a los dos valores de la cesta adquirida cuya actividad bancaria permanece, cuales son BBVA y Barclays, con la finalidad de restituir el equilibrio contractual inicial y su finalidad económica, decretando, subsidiariamente, la resolución del contrato para el caso de que se entendiera que el restablecimiento de dicho equilibrio no permitía la conservación o continuación de la relación obligacional, y se condenara solidariamente a las codemandadas, en este último caso, a restituir al actor la inversión efectuada en el importe de 650.000 euros.

**2.-** El Juzgado de Primera Instancia desestimó totalmente la demanda. Afirmó que, en contra de lo pretendido por Morgan Stanley, el litigio debía resolverse aplicando el Derecho español, no el inglés. El juzgado consideró que no había existido incumplimiento pues el demandante había sido informado adecuadamente de la naturaleza y riesgos de la Nota, y en concreto de la situación de Fortis. Tampoco consideró que concurriera imposibilidad de cumplimiento de la obligación por el hecho de que Fortis hubiera pasado a ser Ageas, conservando el mismo código ISIN, y se dedicara únicamente al sector asegurador, abandonando el negocio bancario. Y finalmente no consideró que concurrieran los requisitos de la doctrina *rebus sic stantibus* que justificara modificar la relación contractual, refiriéndola solo a una cesta de dos valores, BBVA y Barclays, ni que por tal razón procediera la resolución del contrato.

**3.-** El demandante recurrió en apelación la sentencia del Juzgado de Primera Instancia

La Audiencia Provincial confirmó que no había existido un incumplimiento por parte de las demandadas de sus obligaciones de informar sobre la naturaleza y riesgos del producto.

Pero consideró que se había producido una imposibilidad sobrevenida en el cumplimiento del contrato puesto que en caso de que alguna de las acciones que constituían el subyacente de la Nota bajara por debajo del 50%, ya no era posible entregar esas acciones como correspondientes a un banco, puesto que Fortis había pasado a ser la aseguradora Ageas, cambiando de actividad, con lo que se habría frustrado la finalidad del negocio para el inversor, puesto que este no iba a recibir ya acciones de un banco sino de una aseguradora. Por tanto, consideró de aplicación el art. 1184 del Código Civil, que exige una alteración de circunstancias completamente extraordinaria y racionalmente imprevisible. Al concurrir una imposibilidad sobrevenida de cumplimiento de la prestación que libera al deudor y extingue la obligación, acordó la resolución del contrato y condenó solidariamente a las demandadas a restituir al demandante los 650.000 euros de su inversión.

**4.-** Tanto Morgan Stanley como Caixabank han interpuesto recursos extraordinarios por infracción procesal y de casación contra la sentencia, que han sido admitidos a trámite.

Las extensas alegaciones realizadas por el demandante a lo largo de su escrito de oposición a los recursos sobre la inadmisibilidad de los recursos no pueden estimarse, puesto que los recursos, con las excepciones que se verán respecto de alguno de sus motivos, reúnen los requisitos mínimos para ser admitidos a trámite, sin perjuicio de algunas incorrecciones aisladas que carecen de entidad suficiente para determinar su inadmisión.

Sobre esta cuestión, este tribunal fijó criterio en su auto de pleno de 6 de noviembre de 2013 (recurso núm. 485/2012), asumido también en las sentencias 351/2015, de 15 de junio, 550/2015, de 13 de octubre, y 577/2015, de 5 de noviembre, y 188/2016, de 18 de marzo, entre otras. Dijimos en estas resoluciones:

«Junto a estas causas de inadmisión de los recursos extraordinario por infracción procesal y de casación que hemos calificado como "absolutas" se encuentran las que no presentan este carácter, pues se refieren a cuestiones de técnica casacional y, en el caso de haberse utilizado la vía del art. 477.1.3º de la Ley de Enjuiciamiento Civil, a cuestiones de interés casacional. Sobre estas causas de inadmisión, el criterio rector ha de ser la evitación de los formalismos enervantes que, con arreglo a la doctrina del Tribunal Constitucional, supongan la vulneración del derecho de tutela efectiva, ponderando la relevancia de la irregularidad procesal, la entidad del defecto, la incidencia en la consecución de la finalidad perseguida por la norma infringida, la trascendencia para las garantías procesales de las demás partes del proceso, y la voluntad y el grado de diligencia procesal apreciada en la parte en orden al cumplimiento del requisito procesal omitido o irregularmente observado ( SSTC 45/2002, de 25 de febrero, 12/2003, de 28 de enero, 182/2003, de 20 de octubre y sentencias de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 200/2009, de 30 de marzo, y núm. 329/2010, de 25 de mayo). En definitiva, no puede pasar la fase de admisión un recurso vacío de contenido, por más que cubra una apariencia de cumplimiento de los requisitos de tales recursos, pero tampoco deberá ser inadmitido un recurso que, al margen de elementos formales irrelevantes, o en todo caso secundarios, plantee con la suficiente claridad un problema jurídico sustantivo que presente, desde un análisis razonable y objetivo,



interés casacional. Como declara la sentencia de esta Sala núm. 439/2013, de 25 de junio, puede ser suficiente para pasar el test de admisibilidad y permitir el examen de fondo de la cuestión, la correcta identificación de determinados problemas jurídicos, la exposición aun indiciaria de cómo ve la parte recurrente el interés casacional y una exposición adecuada que deje de manifiesto la consistencia de las razones de fondo. En tales casos, una interpretación rigurosa de los requisitos de admisibilidad que impidan el acceso a los recursos extraordinarios no es adecuada a las exigencias del derecho de tutela efectiva jurídica de la sentencia».

Debe tomarse en consideración cuál es la finalidad de los requisitos exigidos en el recurso de casación: que el control que se realice por el Tribunal Supremo recaiga sobre cuestiones de naturaleza jurídica, no fáctica, dirigida a la correcta interpretación de las normas legales, lo que exige la delimitación suficiente del problema jurídico sometido a la Sala y permita de este modo que la parte recurrida pueda realizar alegaciones en su defensa.

Esta interpretación flexible y finalista de los requisitos de acceso al recurso de casación respeta la doctrina que, en relación a este aspecto del derecho a un proceso equitativo reconocido en el art. 6 del Convenio Europeo para la Protección de los Derechos Humanos y de las Libertades Fundamentales, ha establecido el Tribunal Europeo de Derechos Humanos, en sus sentencias de 27 de julio de 2006 (Efstathiou y otros contra Grecia), 24 de abril de 2008 (Kemp y otros contra Luxemburgo), 30 de julio de 2009 (Dattel contra Luxemburgo), 5 de noviembre de 2009 (Nunes Guerreiro contra Luxemburgo) y 22 de julio de 2010 (Ewert contra Luxemburgo).

En este caso, como se verá, estos requisitos se cumplen suficientemente puesto que, con la excepción que se dirá, los problemas jurídicos están suficientemente identificados y la alegación de infracción legal adecuadamente formulada y desarrollada.

Asimismo, se plantean como causa de inadmisión cuestiones que, por su trascendencia, pueden dar lugar en su caso a la desestimación del motivo, pero no a su inadmisión inicial.

**TERCERO.-** *Cuestión previa: la aportación por Morgan Stanley de una sentencia de primera instancia como «documento decisivo»*

1.- Morgan Stanley, con posterioridad a la interposición de su recurso, aportó la sentencia dictada por un Juzgado Mercantil de Alicante en un litigio que, alega, es similar al que es objeto del recurso y en el que se aceptó su tesis de que la pretensión formulada por el comprador de una nota estructurada emitida por Morgan Stanley debe resolverse aplicando el Derecho inglés. Se trata de una sentencia dictada con posterioridad a que Morgan Stanley interpusiera el recurso de casación.

Según Morgan Stanley, se trata de una sentencia condicionante o decisiva, a los efectos del art. 271.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil. Asimismo alega que, dado que dicha sentencia es firme, debe incorporarse al recurso «con la finalidad de evitar la posibilidad de que una futura sentencia [del Tribunal Supremo] entre en contradicción con el pronunciamiento firme [de una sentencia de primera instancia] de que el Derecho aplicable a la Nota litigiosa es el inglés».

2.- La pretensión formulada por Morgan Stanley es manifiestamente infundada. La sentencia aportada carece de naturaleza decisiva o condicionante en este pleito. Se limita a dar la razón a la tesis de Morgan Stanley, del mismo modo que la sentencia del Juzgado de Primera Instancia dictada en el presente litigio no se la dio.

3.- La tesis de que debe evitarse un pronunciamiento del Tribunal Supremo que declare que no es aplicable el Derecho inglés porque la sentencia de un Juzgado Mercantil ha declarado que sí lo es y, como esta última sentencia no ha sido recurrida, un pronunciamiento de esta sala en un sentido distinto vulneraría el art. 24 de la Constitución, es absurda.

Morgan Stanley pretende que el Tribunal Supremo, cuya jurisprudencia debe resolver la contradicción que pueda existir entre las líneas decisorias de las diversas Audiencias Provinciales (de ahí que uno de los supuestos de interés casacional que justifica la admisión del recurso de casación en el supuesto del art. 477.2.3º de la Ley de Enjuiciamiento Civil sea que «la sentencia recurrida [...] resuelva puntos y cuestiones sobre los que exista jurisprudencia contradictoria de las Audiencias Provinciales»), no pueda adoptar la decisión que considere correcta y tenga que seguir necesariamente la tesis sustentada en una sentencia de primera instancia por la simple razón de que no fue recurrida y quedó firme. Cuando se discute cuál deba ser el alcance de la eficacia vinculante de la jurisprudencia del Tribunal Supremo, Morgan Stanley pretende que lo que resulta vinculante para el Tribunal Supremo es una sentencia que previamente haya dictado un tribunal de primera instancia.

Lo inconsistente de la tesis hace innecesario profundizar en la cuestión.

4.- En conclusión, la sentencia aportada carece de naturaleza condicionante o decisiva para resolver este recurso, por lo que no procede su admisión y toma en consideración.



## Recurso extraordinario por infracción procesal de Morgan Stanley

### CUARTO.- *Formulación del segundo motivo*

1.- El primer motivo del recurso extraordinario por infracción procesal de Morgan Stanley se basa en la falta de motivación de la condena solidaria de ambas demandadas. Como dicho motivo solo devendrá relevante si se desestimaran los motivos del recurso de casación que impugnan la procedencia de estimar cualquiera de las pretensiones de la demanda, se obvia en este momento su resolución, que solo será procedente en caso de desestimación de los motivos de casación que impugnan el hecho mismo de que proceda la condena de alguna de las demandadas.

2.- El segundo motivo del recurso extraordinario por infracción procesal formulado por Morgan Stanley se encabeza así:

«Infracción de las normas legales que rigen los actos y garantías del proceso ( artículo 469.1, apartados 3º y 4º LEC ). Vulneración del artículo 24 CE en relación con los artículos 448 y 456 LEC , los artículos 216 y 218 LEC y los principios básicos que rigen nuestro derecho procesal»

3.- En el desarrollo del motivo, la recurrente impugna que la Audiencia Provincial no se haya pronunciado sobre la aplicabilidad del Derecho inglés porque Morgan Stanley no recurrió ni impugnó la sentencia del juzgado de primera instancia. Dado que la sentencia fue completamente favorable a esta, no existía gravamen que le legitimara para recurrir. La decisión de la Audiencia habría supuesto la infracción de los preceptos legales citados en el encabezamiento del motivo.

### QUINTO.- *Decisión del tribunal. El gravamen necesario para apelar*

1.- El art. 448.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil establece que «contra las resoluciones de los Tribunales y Secretarios Judiciales que les afecten desfavorablemente, las partes podrán interponer los recursos previstos en la Ley».

En la sentencia 582/2016, de 30 de septiembre , afirmamos que la afectación desfavorable para la parte litigante, lo que ha venido en llamarse el «gravamen», constituye un presupuesto del recurso, que algunas resoluciones de esta sala han conectado con la legitimación para recurrir, entendido el término legitimación en un sentido amplio. De ahí que, respecto del recurso de apelación, el art. 456.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil prevea que la finalidad de este recurso estriba en que se revoque el auto o sentencia y que, en su lugar, se dicte otro u otra favorable al recurrente, y que conforme al art. 461.1 de dicha ley , las demás partes puedan impugnar la resolución apelada «en lo que le resulte desfavorable».

2.- Declarábamos en esa sentencia que es doctrina de esta sala, recogida en la sentencia 432/2010, de 29 de julio , que cita otras resoluciones anteriores, la que afirma que «la posibilidad de interponer recursos y de combatir una concreta resolución corresponde únicamente a quien ocupa la posición de parte agraviada o, siendo tercero, le alcancen los efectos de la cosa juzgada, por lo que es manifiesto que sin gravamen no existe legitimación para recurrir».

Afirma también la citada sentencia 432/2010 que «en el ámbito del procedimiento civil, como regla, el recurso se dirige contra el fallo, por lo que el gravamen hay que ponerlo en relación con el pronunciamiento o parte dispositiva de la sentencia, siendo ya clásica la sentencia de 7 de julio de 1983 : "siendo el recurso un medio que el ordenamiento concede para impugnar una resolución judicial a la parte que se estime por ella perjudicada, claro está que constituyendo el interés jurídico el móvil de la acción procesal, carece de legitimación para interponerlo la parte a quien la decisión no le haya ocasionado perjuicio alguno, por lo que resulta inadmisibles la apelación de una sentencia por el litigante absuelto aunque lo haya sido por argumentos distintos a los aducidos por el interesado - SS. de 4 noviembre 1957, 9 marzo 1961, 27 junio 1967 y 18 abril 1975, entre otras-, y concretamente que no cabe el recurso interpuesto por el favorecido con un pronunciamiento absolutorio sobre el fondo, por más que obligadamente hayan sido rechazadas las excepciones ( S. de 14 junio 1951 )"».

3.- La aplicación de esta doctrina al caso objeto del recurso supone que Morgan Stanley no podía recurrir la sentencia de primera instancia porque alguno de sus argumentos no hubieran sido aceptados por el juzgado, dado que los pronunciamientos de la sentencia (desestimación de la demanda y condena en costas del demandante) le fueron completamente favorables y, por tanto, no existía gravamen que le legitimara como recurrente, tanto en la apelación principal como en la impugnación.

La consideración de que el Derecho aplicable era el español y no el inglés, como sostenía Morgan Stanley, no es propiamente un pronunciamiento de la sentencia que sea susceptible de ser apelado por dicha demandada, siquiera mediante impugnación en caso de que la demanda hubiera sido desestimada. Constituía un simple razonamiento de la sentencia, no susceptible de impugnación por quien, pese a no haber visto acogida ese





argumento de defensa, ha vencido finalmente porque la demanda que se dirigió contra ella ha sido totalmente desestimada.

No se estaba tampoco ante el supuesto excepcional, recogido en la sentencia 157/2003 del Tribunal Constitucional, de que las declaraciones de la resolución judicial, contenidas en su fundamentación jurídica, generaran un perjuicio para el recurrente, con independencia absoluta del contenido de tal parte dispositiva, situación esta que excepcionalmente permite al litigante recurrir la resolución.

**4.-** Lo expuesto determina que las razones expresadas por la Audiencia Provincial para no abordar la cuestión del Derecho aplicable no sean correctas. Una vez que la audiencia provincial no consideró correctos los argumentos por los que el juzgado de primera instancia desestimó la demanda, debía haber abordado la cuestión relativa al Derecho aplicable, puesto que Morgan Stanley alegó en su contestación a la demanda que debía aplicarse el Derecho inglés, no el español, lo que fue rechazado por el juzgado, y mantuvo dicho argumento en su oposición al recurso de apelación, para el caso de que la Audiencia Provincial no estimara correctos los argumentos de la sentencia del Juzgado de Primera Instancia que llevaron a la desestimación de la demanda, como así ocurrió.

**5.-** Dado que el motivo de infracción procesal hace referencia a una cuestión puntual de la sentencia y que uno de los motivos del recurso de casación interpuesto por Morgan Stanley versa justamente sobre esta cuestión, la eficacia de la estimación de este motivo del recurso extraordinario por infracción procesal determina que deba abordarse este motivo de casación con carácter previo a seguir examinando las cuestiones planteadas en los recursos extraordinarios.

### **Primer motivo del recurso de casación de Morgan Stanley**

#### **SEXTO.-** *Formulación del primer motivo del recurso de casación de Morgan Stanley*

**1.-** Morgan Stanley alega que formula un único motivo de casación, porque incurre en el error de interpretar la previsión del art. 477.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, de que «el recurso de casación habrá de fundarse, como motivo único, en la infracción de normas aplicables para resolver las cuestiones objeto del proceso», como determinante de que en el recurso de casación solo pueda formularse un motivo de recurso que haya de englobar todas las infracciones legales, cuando lo cierto es que, como este tribunal ha declarado en los acuerdos sobre criterios de admisión, no debe confundirse que el recurso solo pueda fundarse en esta infracción con la imposibilidad de alegar diversas infracciones en un mismo recurso. Cuando se alegue más de una infracción, cada una de ellas debe ser formulada en un motivo distinto y todos ellos deben ser numerados correlativamente.

En este caso, lo que el recurrente presenta como varios apartados de un único motivo del recurso de casación son, en realidad, motivos autónomos y como tales han de ser tratados.

**2.-** El encabezamiento del primer motivo del recurso de casación interpuesto por Morgan Stanley es el siguiente:

«el derecho aplicable a la Nota es el derecho inglés».

**3.-** En el motivo se alega que «la Nota se rige e interpreta de conformidad con las leyes de Inglaterra, según se expresa tanto en el Folleto Base como en las Condiciones Finales (documentos a los que explícitamente se remite la orden de compra suscrita por el demandante) así como en el resumen del Folleto Base publicado en la CNVM». Se añade que «los documentos en los que se recoge la sumisión a la ley inglesa se encontraban a disposición del inversor y son de acceso público. El Folleto Base se encontraba disponible en la página web de la Bolsa de Luxemburgo y el Resumen del Folleto Base en español estaba disponible en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores».

Según la recurrente, el juzgado, al no aceptar esta tesis y aplicar el Derecho español, habría infringido el art. 3.1 del Convenio de Roma sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales, de 19 de junio de 1980.

#### **SÉPTIMO.-** *Decisión de la sala. Inaplicabilidad del Derecho inglés por falta de consentimiento del contratante adherente*

**1.-** El art. 3.1 del Convenio de Roma sobre ley aplicable a las obligaciones contractuales establece:

«Los contratos se regirán por la ley elegida por las partes. Esta elección deberá ser expresa o resultar de manera segura de los términos del contrato o de sus circunstancias».

**2.-** El fundamento de esta norma de conflicto, que establece el criterio de la ley elegida por las partes para resolver el conflicto de leyes cuando existe un elemento internacional en el contrato, es el de la autonomía de la voluntad, aplicable por lo general en aquellas materias en que no prevalecen criterios legales imperativos.



Esta norma de conflicto permite que las partes elijan de común acuerdo, para que rija el contrato que han celebrado, la ley que más convenga a sus intereses.

Pero justamente por ser ese su fundamento, se exige que conste con claridad que ambas partes, y no solamente una de ellas, han elegido una determinada ley para que rija el contrato. De ahí que el segundo inciso del párrafo transcrito exija que la elección sea expresa o que resulte «de manera segura» («de manera inequívoca» dice el actual Reglamento [CE] nº 593/2008 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de junio de 2008, sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales) de los términos del contrato o de sus circunstancias.

**3.-** No puede entenderse que haya existido una elección expresa de la ley inglesa por parte del demandante al adquirir la Nota estructurada, ni que tal elección resulte de manera segura de los términos del contrato suscrito por el demandante ni de las circunstancias concurrentes, por el hecho de que los documentos en los que se recoge la sumisión a la ley inglesa se encontraran disponibles en la página web de la Bolsa de Luxemburgo o en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En la orden de compra firmada por el demandante no aparecía esa elección del Derecho inglés. En los documentos informativos que se suministró al demandante antes de la firma de la orden de compra tampoco aparecía esa elección del Derecho inglés, por lo que tampoco puede considerarse que, pese a no constar expresamente esa elección en el contrato puesto a la firma del cliente, existiera una mención clara y suficientemente visible en la documentación precontractual que pudiera ser interpretada como indicativa del conocimiento y aceptación por el comprador de esa elección de un Derecho extranjero para que rigiera la relación contractual.

**4.-** El hecho de que el emisor de la Nota estructurada fuera una sociedad inglesa no es tampoco una circunstancia de la que resulte de manera segura que el contrato que se celebre para adquirir un producto financiero estructurado emitido por dicha sociedad haya de regirse por el Derecho inglés cuando el producto se comercializa en otro Estado, dado que el contrato se celebró en España y tanto quien emitió la orden de compra como quien la recibió eran personas, una física y otra jurídica, de nacionalidad española.

**5.-** Por último, ha de precisarse que el informe del experto inglés sobre el contenido del Derecho inglés solo puede tomarse en consideración con relación al contenido de este Derecho extranjero en caso de que el tribunal español considere que la norma de conflicto remite a la aplicación de ese Derecho extranjero. Se trata del único supuesto en que es admisible prueba sobre el contenido y la vigencia del Derecho aplicable al litigio, y en concreto, el único supuesto en que es admisible una pericia de contenido jurídico.

Pero no es admisible que el ámbito de dicha prueba pretenda extenderse a la aplicación de las normas de conflicto, sean las de Derecho interno, las de Derecho convencional o las de Derecho europeo, puesto que tales normas no son Derecho extranjero, y sobre ellas no es admisible prueba alguna, y en concreto, no es admisible el dictamen de un experto. Son por tanto irrelevantes las declaraciones del experto en Derecho inglés que emitió el informe pericial y declaró en el juicio, en el sentido de que en este caso procedía la aplicación del Derecho inglés y no del Derecho español.

**6.-** Por lo expuesto, este motivo de recurso debe rechazarse. Una vez sentado que no resulta de aplicación el Derecho inglés sino el español, procede seguir examinando el resto de motivos de recurso extraordinario por infracción procesal y, de no ser estimados estos, los de casación.

### **Recurso extraordinario por infracción procesal interpuesto por Caixabank**

#### **OCTAVO.-** *Formulación del primer motivo*

**1.-** El encabezamiento con que se inicia el primer motivo del recurso extraordinario por infracción procesal interpuesto por Caixabank es el siguiente:

«Al amparo del artículo 469.1.2º de la LEC, por vulneración de las normas procesales reguladoras de la sentencia que se concretan en la interdicción de la incongruencia, en particular el artículo 218 de la LEC, al haber impuesto a Caixabank las consecuencias de la resolución de un contrato del que la propia sentencia recurrida reconoce que Caixabank fue una mera comercializadora».

**2.-** En el desarrollo del motivo se alega que imponer a Caixabank las consecuencias de la resolución de un contrato respecto del que se reconoce que Caixabank fue una mera comercializadora «adolece de un grave vicio de incongruencia o en la motivación, pues se aparta de las reglas de la lógica y de la razón».

#### **NOVENO.-** *Decisión del tribunal. Desestimación del motivo*

**1.-** La congruencia de las sentencias se mide por el ajuste entre la parte dispositiva de la resolución judicial y los términos en que las partes han formulado sus pretensiones y peticiones, de manera tal que no puede la



sentencia otorgar más de lo que se hubiera pedido en la demanda, ni menos de lo que hubiera sido admitido por el demandado, ni otorgar otra cosa diferente que no hubiera sido pretendido.

La sentencia de la Audiencia Provincial ha estimado la pretensión del demandante de que se resuelva el contrato y se condene solidariamente a las demandadas a restituirle la inversión, con sus intereses. En consecuencia, es plenamente congruente con las pretensiones formuladas en el proceso.

2.- Las deficiencias en la motivación por apartarse de las reglas de la lógica y la razón a que se hace referencia en el desarrollo del motivo son algo distinto del vicio de incongruencia, que es lo que se alega al enunciar la infracción que se denuncia en el encabezamiento del motivo. Se incurre en una deficiente formulación del motivo del recurso al hacer referencia en el desarrollo a una infracción diferente de la denunciada en el encabezamiento y al mezclar en un mismo motivo cuestiones heterogéneas, como son la incongruencia de la sentencia y la motivación ilógica.

3.- Por otra parte, la exigencia del último inciso del art. 218.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil de que la motivación debe ajustarse a las reglas de la lógica y de la razón se refiere a la exposición argumental del tribunal y no a si es lógica la interpretación jurídica, ni la conclusión de este orden extraída, efectuadas por la resolución recurrida, pues se trata de cuestiones de fondo propias del recurso de casación. Así lo hemos declarado en la sentencia 152/2013, de 13 de marzo, con cita de otras anteriores.

#### **DÉCIMO.-** *Formulación del segundo motivo*

1.- El segundo motivo del recurso extraordinario por infracción procesal formulado por Caixabank se encabeza así:

«Al amparo del artículo 469.1.4º de la LEC, por vulneración de los derechos fundamentales reconocidos en el artículo 24 de la Constitución Española, por haber rechazado la falta de legitimación pasiva de Caixabank, con infracción del artículo 10 de la LEC».

2.- Los argumentos que se exponen en el desarrollo del motivo consisten, sucintamente, en que Caixabank carece de legitimación pasiva para soportar las pretensiones formuladas por el demandante porque fue una mera comercializadora del producto financiero en el que Morgan Stanley era el emisor y el demandante, el comprador. Caixabank se habría limitado a ejecutar la orden de su cliente y posteriormente prestó un servicio de depósito y custodia del valor negociable adquirido por este.

#### **UNDÉCIMO.-** *La legitimación pasiva en las acciones basadas en el incumplimiento o en la imposibilidad de cumplimiento de los contratos de adquisición de productos financieros complejos ofertados por las empresas de inversión*

1.- El demandante adquirió la Nota emitida por Morgan Stanley porque Caixabank (más exactamente, la sociedad a la que Caixabank sucedió antes incluso de que se confirmara la orden de compra) se la ofertó. La orden de compra fue suscrita entre el demandante y la sociedad de la que Caixabank es sucesora.

2.- Esta sala ha aceptado en ocasiones anteriores la legitimación pasiva de la empresa de inversión, por lo general una entidad bancaria, que oferta a sus clientes un producto de inversión y recibe de estos la orden de compra, cuando estos ejercitan una acción de nulidad y piden la restitución de lo que invirtieron. Lo hicimos en las sentencias 769/2014, de 12 enero, 625/2016, de 24 de octubre, y 718/2016, de 1 de diciembre, entre otras.

Razones similares justifican la legitimación pasiva de dicha empresa de inversión cuando se ejercita una acción basada en el incumplimiento contractual, que por lo general consiste en una defectuosa información sobre la naturaleza y los riesgos del producto o servicio de inversión, o en la imposibilidad de cumplimiento de la prestación a que tiene derecho el inversor.

3.- Cuando el demandante solo mantiene la relación contractual con la empresa de inversión de la que es cliente y adquiere un producto de inversión que le es ofrecido por esta, el negocio no funciona realmente como una intermediación de la empresa de inversión entre el cliente comprador y la entidad emisora o el anterior titular que transmite, sino como una compraventa entre la empresa de inversión y su cliente de un producto de inversión que el banco se encarga de obtener directamente del emisor o de un anterior titular y obtiene un beneficio que se asemeja más al margen del distribuidor que a la comisión del comisionista.

Es más, por lo general el cliente no sabe cómo obtiene la empresa de inversión el producto que le ha sido ofertado, esto es, si la empresa de inversión lo adquiere directamente del emisor, que en ocasiones está radicado en un país lejano, o lo adquiere de un anterior inversor, que es completamente desconocido para el cliente, en un mercado secundario.

El cliente paga el precio del producto a la empresa de inversión de la que es cliente, la cual le facilita el producto financiero (que usualmente queda custodiado y administrado por la empresa de inversión, de modo

que la titularidad del cliente se plasma simplemente en un apunte en su cuenta de valores administrada por tal empresa de inversión), y esta obtiene un beneficio por el margen que obtiene sobre el precio que abonó por la adquisición del producto.

4.- En el presente caso, la peculiar y compleja relación comercial que resulta del contrato suscrito entre Caixabank (más exactamente, la entidad de la que esta es sucesora) y Morgan Stanley configura a aquella más como una distribuidora, que adquiere el producto de Morgan Stanley y lo vende a su vez a sus clientes, que como una mera comisionista.

5.- En estas circunstancias, ha de reconocerse legitimación pasiva a la empresa de inversión para soportar tanto la acción de nulidad como la acción basada en el incumplimiento del contrato por el que el cliente obtuvo el producto, o de una acción en la que se pida la resolución por imposibilidad de cumplimiento y, en caso de condena cuando se ejercita la acción de nulidad, de indemnización de daños y perjuicios o la resolutoria, debe restituir al cliente la prestación consistente en el precio que pagó por la adquisición del producto o indemnizarle en los daños y perjuicios sufridos, según cuál haya sido la acción ejercitada.

6.- Esta solución es la más adecuada a la intervención que los distintos sujetos tienen en el negocio, habida cuenta además de que el elemento determinante del incumplimiento contractual suele ser el déficit de información del cliente provocado por el incumplimiento por la empresa de inversión de las obligaciones de información sobre la naturaleza y los riesgos del producto de inversión que le impone la normativa sobre el mercado de valores.

En el presente litigio, aunque se ejercitan alternativamente varias pretensiones, algunas de ellas se basan en este déficit de información imputado al predecesor de Caixabank como empresa de inversión de la que el demandante era cliente. Y, en todo caso, como se ha dicho, la posición de Caixabank es más la de una distribuidora que adquiere el producto de inversión del emisor del mismo y lo vende a sus clientes, que la de un mero agente de intermediación.

7.- De aceptar la tesis de la entidad bancaria recurrente, se estaría privando en muchos casos al cliente minorista de la posibilidad de ejercitar la acción de anulación del contrato por vicio del consentimiento, la de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento contractual o la de resolución por imposibilidad de cumplimiento de la prestación, acciones que le otorga el ordenamiento jurídico, puesto que con frecuencia no le es posible, por lo gravoso que resulta, ejercitarla contra una entidad emisora ubicada en un Estado extranjero o contra un anterior titular del producto del que desconoce la identidad, que puede estar domiciliado también en un Estado extranjero, y que por lo general no ha tenido intervención en la causación del perjuicio al comprador.

8.- En el presente caso, el demandante, inversor experto que ha realizado una importante inversión (650.000 euros), ha demandado a ambos, tanto la empresa de inversión como la empresa emisora de la nota estructurada. Pero esta circunstancia no priva de legitimación pasiva a la empresa de inversión que ofertó y vendió el producto a su cliente, por las razones que se han expuesto.

### **Recurso de casación**

#### **DUODÉCIMO.-** *Inadmisibilidad del motivo segundo del recurso de casación de Morgan Stanley*

1.- El encabezamiento de este segundo motivo es el siguiente:

«la Nota no es un contrato sino un título: imposibilidad de aplicar la regulación contractual a una relación cartular».

2.- El motivo del recurso es inadmisibles, por cuanto que en el mismo no se identifica y denuncia la infracción de una determinada norma sustantiva, sino que se realizan alegaciones de tipo doctrinal sobre la naturaleza de la Nota estructurada y de la relación entre el emisor y el adquirente de la misma.

El recurso de casación exige la clara identificación, en el encabezamiento del motivo, de la infracción o indebida inaplicación de la norma sustantiva que se denuncia. Y que en el desarrollo del motivo se razone por qué se infringe o se inaplica indebidamente ese precepto legal. Es por tanto incompatible con escritos de tipo alegatorio, en que se razone simplemente cuál es la solución adecuada a la cuestión litigiosa.

#### **DECIMOTERCERO.-** *Formulación del tercer motivo del recurso de casación de Morgan Stanley y del primer motivo del recurso de casación de Caixabank*

1.- El tercer motivo del recurso de casación de Morgan Stanley se encabeza con este epígrafe:

«la infracción del artículo 1184 del Código Civil y su desarrollo jurisprudencial».



2.- En el desarrollo del motivo se alega, resumidamente y en lo que aquí interesa, que el negocio concertado por el demandante tenía naturaleza especulativa y acentuadamente aleatoria. La posibilidad de una rentabilidad muy elevada (17% anual) conllevaba a cambio la asunción de riesgos significativos para el inversor, como era el de pérdida de toda su inversión. La inversión se realizó con una visión bajista de los valores subyacentes, puesto que los beneficios para el demandante dependían de que tales valores subyacentes se situaran al final de la inversión entre un 50% y un 90% de la inversión inicial. En ese contexto, lo sucedido a Fortis, cuya cotización estaba en retroceso cuando se suscribió la Nota estructurada, no puede considerarse imprevisible a efectos del art. 1184 del Código Civil .

3.- El título que encabeza el primer motivo del recurso de casación de Caixabank es el siguiente:

«Al amparo del artículo 477.1 LEC , por infracción del artículo 1184 del Código Civil y de la Jurisprudencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo que los desarrolla, por errónea aplicación de la doctrina de la imposibilidad sobrevenida».

4.- Los argumentos más relevantes que se exponen en el desarrollo del motivo consisten en que la imposibilidad de cumplimiento en las obligaciones de dar, como era el caso del contrato litigioso, se regula en el art. 1182 del Código Civil , y su aplicabilidad disminuye a medida que las cosas que deben darse tienen un mayor índice de fungibilidad, como es el caso de acciones susceptibles de ser enajenadas en bolsa.

Un inversor financiero que asume un riesgo elevado por la posibilidad de percibir una retribución elevada no puede pretender que la recuperación del 15% de su inversión mediante la recepción de acciones de una sociedad reestructurada le sea más perjudicial que la pérdida total de su inversión. Por tal razón, no puede considerarse como un supuesto de imposibilidad sobrevenida que uno de los valores subyacentes sufra una reestructuración (el cambio del sector de negocio en que opera la sociedad a la que corresponde tal valor), pues tal riesgo es inherente a cualesquiera inversiones financieras, más aún cuando uno de los riesgos que se preveían expresamente era el de pérdida total de la inversión. Cuando alguna de las sociedades cuyas acciones servían de subyacente a la Nota estructurada podía llegar a liquidarse y extinguirse, es absurdo entender imprevisible que dicha sociedad resulte reestructurada y que resulte limitado o modificado el objeto de su negocio.

5.- El demandante, al oponerse a estos motivos, alega que efectivamente el producto financiero adquirido por el demandante era altamente especulativo y el riesgo asumido por el demandante era el de pérdida total de su inversión, pero no que las acciones que se le entregaran en caso de que alguno de los subyacentes cotizara por debajo del 50% de su valor inicial fueran de una aseguradora y no de un banco.

6.- La estrecha relación entre estos motivos, que denuncian una misma infracción legal, aconseja su resolución conjunta.

**DECIMOCUARTO.-** *La imposibilidad sobrevenida de cumplir la prestación en los contratos aleatorios de naturaleza especulativa*

1.- Como se dijo al exponer los antecedentes del caso, el demandante adquirió una Nota estructurada que tenía como subyacentes las acciones de tres bancos europeos, BBVA, Barclays y Fortis, que le reportaría unas ganancias considerables si las acciones de esos tres bancos se mantenían por encima del 50% de su valor inicial a la finalización del periodo de 5 años, y especialmente si durante la vigencia de la Nota se situaban entre el 50% y el 90% de su valor inicial. Pero si al vencimiento de la Nota estructurada alguna de las tres acciones cotizaba igual o por debajo del 50% del nivel inicial de cotización, el demandante recibiría la acción con peor comportamiento y su inversión sufriría la devaluación que hubiera sufrido dicha acción durante los cinco años de vigencia de la Nota.

La Audiencia Provincial consideró que se había producido una imposibilidad sobrevenida en el cumplimiento del contrato puesto que en caso de que alguna de las acciones que constituían el subyacente de la Nota bajara por debajo del 50%, ya no era posible entregar esas acciones como correspondientes a un banco, puesto que Fortis, cuyas acciones tenían el peor comportamiento, había pasado por un proceso de reestructuración como consecuencia del cual dejó de operar en el negocio bancario (su principal rama de actividad) y se limitó a operar en el negocio asegurador, con lo que, según la Audiencia, se habría frustrado la finalidad del negocio para el inversor. Por tanto, consideró de aplicación el art. 1184 del Código Civil , al haberse producido una alteración de circunstancias completamente extraordinaria y racionalmente imprevisible. Al concurrir una imposibilidad sobrevenida de cumplimiento de la prestación que libera al deudor y extingue la obligación, acordó la resolución del contrato y condenó solidariamente a las demandadas a restituir al demandante los 650.000 euros de su inversión.

2.- La jurisprudencia de esta sala (sentencias 820/2013, de 17 de enero , y 266/2015, de 19 de mayo , con cita de otras anteriores) ha admitido la aplicación analógica del art. 1184 del Código Civil a las obligaciones de



dar a que se refiere el art. 1182 del Código Civil . De este modo, se admite la liberación del deudor de cosa determinada no sólo por la pérdida de esta ( art. 1182 del Código Civil ) sino también por la imposibilidad legal o fáctica de entregarla ( art. 1184 del Código Civil ). Se trata de manifestaciones de un mismo fenómeno: la imposibilidad subsiguiente o sobrevenida de la prestación.

**3.-** Hemos afirmado también ( sentencias 300/2011, de 4 de mayo , y 706/2012, de 20 de noviembre ) que la imposibilidad sobrevenida a que se refiere el artículo 1184 del Código Civil lleva inexorablemente al incumplimiento y, en consecuencia, cuando la relación obligatoria sea sinalagmática, a la resolución del contrato o, más propiamente, a la extinción de las obligaciones nacidas del mismo con los efectos que hayan podido prever las partes o, en su caso, los propios de la resolución (devolución de la cosa con sus frutos y del precio percibido, con sus intereses).

**4.-** Los arts. 1182 a 1184 del Código Civil guardan una estrecha relación con el caso fortuito contemplado en el art. 1105 del Código Civil ( sentencia 820/2013, de 17 de enero ). De ahí que el art. 1184 del Código Civil exija una alteración de las circunstancias completamente extraordinaria y racionalmente imprevisible ( sentencia 190/2014, de 16 de abril ). Si tal alteración de las circunstancias que determinara la imposibilidad de la prestación hubiera sido previsible, no podría aplicarse la institución del art. 1184 del Código Civil .

**5.-** En cuanto a la apreciación de la imposibilidad de cumplimiento de la prestación, la sentencia 406/2006, de 21 de abril , afirmó que aunque es cierto que, en principio, la apreciación de la imposibilidad es una cuestión de hecho que, por tal condición, corresponde a los tribunales de instancia, sin embargo, junto al aspecto fáctico, puede haber otro jurídico, porque la «imposibilidad» es un concepto jurídico indeterminado y, en tal caso, el segundo aspecto es verificable en casación por su naturaleza de *questio iuris* [cuestión jurídica]. Esto último es lo que sucede en el caso objeto del recurso, en que no se discuten cuestiones fácticas atinentes a la imposibilidad, sino eminentemente jurídicas.

**6.-** Aplicando la doctrina jurisprudencial expuesta al caso objeto del recurso, en un contrato de contenido fuertemente especulativo y aleatorio como el que constituyó la adquisición de la Nota, suscrito en un contexto de crisis y con una apuesta bajista sobre valores como el de Fortis, del que se informaba que tenía problemas, cuyo alcance no estaba aún determinado, por la crisis de las hipotecas *subprime* , no es correcta la afirmación de que la reestructuración y el cambio en el sector de negocio a que se dedicaba la sociedad cuyas acciones constituían, junto con las de otras dos sociedades, el subyacente de la Nota estructurada, supone una imposibilidad sobrevenida de cumplimiento de la prestación, a efectos del art. 1184 del Código Civil .

**7.-** En primer lugar, si podía exigirse al inversor que, conforme a lo previsto en el contrato, soportara el riesgo de no recibir retorno alguno a su inversión y que pudiera perder la totalidad del dinero invertido, no puede considerarse que constituya un supuesto de imposibilidad de cumplimiento de la prestación el consistente en que el inversor, tal como se preveía en el contrato, reciba al término de la duración de la Nota estructurada acciones de una de las sociedades que constituyen el subyacente, por el hecho de que, como consecuencia de la crisis y de la reestructuración que sufrió tal sociedad para evitar su quiebra, haya abandonado el negocio bancario, que constituía su principal actividad, y se haya limitado al negocio asegurador, que constituía una actividad de importancia secundaria en su negocio.

Sería un contrasentido considerar más perjudicial para el inversor recibir, como retorno a su inversión, las acciones de una aseguradora y recuperar de este modo parte de su inversión, que no recibir nada y perder todo el dinero invertido.

**8.-** Tampoco puede considerarse que la reestructuración y cambio en la actividad de Fortis fuera una situación imprevisible. Reiteramos que la contratación de la Nota estructurada era un negocio fuertemente especulativo, en el que el inversor jugaba a la baja con los valores de tres bancos, y le constaba que al menos Fortis estaba pasando por una situación comprometida porque estaba afectada por la crisis de las hipotecas *subprime*. Se le había informado de esta circunstancia y también de que existía el riesgo de que pudiera perder incluso la totalidad de la inversión.

En esas circunstancias, que ese banco pudiera entrar en reestructuración para evitar la bancarrota y que tras esa reestructuración la actividad de la sociedad se limitara al sector asegurador y abandonara el sector bancario, no puede considerarse como una situación imprevisible a efectos del art. 1184 del Código Civil .

**9.-** Las modificaciones estructurales no son situaciones anómalas o imprevisibles en una sociedad mercantil. Por el contrario, se encuentran previstas y reguladas en el ordenamiento jurídico, tanto nacional (Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles) como de la Unión Europea (Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital, Directiva 2007/63/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, por la que se modifican la Directiva 78/855/CEE, de 9 de octubre de 1978, y



la Directiva 82/891/CEE, de 17 de diciembre de 1982, y la reciente Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades, que deroga alguna de las anteriores).

A los efectos de dar cumplimiento al contrato convenido entre las partes, una modificación estructural de una sociedad mercantil, tal como una transformación, fusión, escisión o cesión global de activo y pasivo, incluido el traslado internacional del domicilio social, de la que resulte incluso una reorientación de su actividad social, no puede considerarse en sí misma como un suceso imprevisible que constituya el supuesto de hecho del art. 1184 del Código Civil o permita la aplicación de la cláusula *rebus sic stantibus*. Menos aún cuando la modificación estructural afecta a una sociedad en cuyo futuro económico existían incertidumbres derivadas de la crisis de las hipotecas *subprime*, como ya sabía el inversor al contratar la Nota estructurada, que por eso hizo una apuesta bajista.

**10.-** En un contrato de esta naturaleza, la posibilidad de fuertes beneficios (un rendimiento del 17% anual de su inversión) conlleva la asunción por el inversor de riesgos significativos, el mayor de los cuales, admitido por el demandante y del que había sido informado al contratar la Nota, era la pérdida total de la inversión. Y por debajo de ese riesgo máximo, había una gama variada de riesgos menores, uno de los cuales puede ser que las acciones subyacentes que le fueran entregadas en caso de que bajaran por debajo del 50% de su cotización inicial lo fueran de una entidad que hubiera sido intervenida, reestructurada y abocada a un sector de negocio diferente del inicial.

**11.-** En la sentencia 597/2012, de 8 de octubre, afirmamos, con relación a un contrato de alto contenido especulativo, que los compradores, cuando se integran en un proceso de rápida obtención de beneficios, se están sometiendo a una situación de riesgo aceptado que no pueden intentar repercutir sobre la parte vendedora. No pueden pretender aceptar los beneficios de la especulación y repercutir a la vendedora las pérdidas que se pudieran presentar, porque es contrario a la buena fe (art. 1258 del Código Civil) y viola el art. 1105 del Código Civil.

**12.-** Procede por tanto estimar estos motivos de los recursos de casación interpuestos por ambas demandadas, casar la sentencia de la Audiencia Provincial y asumir la instancia para resolver los puntos del recurso de apelación no resueltos por la Audiencia Provincial.

**13.-** Por las mismas razones expuestas para rechazar la aplicación del art. 1184 del Código Civil, no puede admitirse la pretensión subsidiaria de la apelante que se modifique la relación contractual, de modo que como únicos subyacentes de la nota estructurada queden los valores de BBVA y Barclays, con la finalidad de restituir el equilibrio contractual inicial y su finalidad económica, y subsidiariamente, que se acuerde la resolución del contrato para el caso de que se entendiera que el restablecimiento de dicho equilibrio no permitía la conservación o continuación de la relación obligacional, por aplicación de la cláusula *rebus sic stantibus*.

**14.-** La reestructuración de Fortis y el abandono del negocio bancario para ceñirse al asegurador, que constituía una actividad secundaria de su negocio cuando el demandante adquirió la Nota estructurada, no puede considerarse un suceso extraordinario e imprevisible, habida cuenta de la naturaleza especulativa y aleatoria del contrato, adquirido en un contexto de crisis y con conocimiento de los problemas que afrontaba Fortis como consecuencia de la crisis de las hipotecas *subprime*, que era mencionada en el folleto publicitario que se entregó al demandante, inversor experimentado, también en productos de riesgo.

Lo sucedido no puede considerarse un riesgo que exceda de los propios de un contrato de esta naturaleza, puesto que la situación del inversor podía haber sido peor incluso que la que resultó de la intervención y reestructuración de Fortis.

Además, como se ha dicho, las modificaciones estructurales de una sociedad no pueden considerarse como sucesos extraordinarios e imprevisibles.

**15.-** Tampoco puede considerarse que lo acontecido suponga una desproporción exorbitante, habida cuenta de la naturaleza especulativa y aleatoria del contrato y la expectativa de elevadas ganancias del inversor, que se compensaban con la posibilidad de sufrir un severo quebranto económico. En un contrato de inversión aleatorio y fuertemente especulativo, las ventajas y los riesgos inherentes al contrato han de tomarse en consideración para valorar si existe esa desproporción exorbitante. Difícilmente puede considerarse concurrente dicha desproporción cuando la posibilidad de ganancias muy elevadas tiene su contrapartida en el riesgo de que la posición del inversor resulte gravemente perjudicada por una evolución desfavorable de las empresas cuyas acciones constituían el subyacente de la nota estructurada, que constituye por tanto el «riesgo normal» del contrato.

La sentencia 64/2015, de 24 de febrero, declara que de los sucesos imprevisibles que sirven para sustentar la aplicación de la cláusula *rebus sic stantibus* deben excluirse los riesgos que deriven de la naturaleza y sentido



de la relación obligatoria contemplada en el contrato, esto es, el «riesgo normal» inherente o derivado del contrato. Y, como afirmamos en la sentencia 626/2013, de 29 de octubre, «para que sea aplicable esa técnica de resolución o revisión del contrato [la cláusula *rebus sic stantibus*] se exige, entre otras condiciones, como señaló la sentencia de 23 de abril de 1991, que la alteración de las circunstancias resulte imprevisible, lo que no acontece cuando la incertidumbre constituye la base determinante de la regulación contractual».

#### **DECIMOQUINTO.- Costas y depósitos**

1.- Conforme a los arts. 394 y 398 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, la estimación del recurso de casación y la revocación de la sentencia de la Audiencia Provincial conlleva que no se haga expresa imposición de las costas de tales recursos, y que se condene al apelante al pago de las costas del recurso de apelación. Procede condenar a Caixabank al pago de las costas de su recurso extraordinario por infracción procesal, que resulta desestimado, y no procede condenar a Morgan Stanley al pago de las costas de su recurso extraordinario por infracción procesal por haber sido estimado en parte.

2.- Procédase a la devolución de los depósitos constituidos para la interposición de los recursos de casación y del recurso extraordinario por infracción procesal interpuesto por Morgan Stanley, y se acuerda la pérdida del depósito constituido para la interposición del recurso extraordinario por infracción procesal de Caixabank, de conformidad con la disposición adicional 15.<sup>a</sup>, apartados 8 y 9, de la Ley Orgánica del Poder Judicial.

#### **Por todo lo expuesto, en nombre del Rey, por la autoridad que le confiere la Constitución, esta sala ha decidido**

1.º- Desestimar el recurso extraordinario por infracción procesal interpuesto por Caixabank S.A., estimar en parte el recurso extraordinario por infracción procesal interpuesto por Morgan Stanley & Co International PLC y estimar los recursos de casación interpuestos por Morgan Stanley & Co International PLC y por Caixabank S.A., contra la sentencia núm. 375/2014 de 24 de julio dictada por la Sección Decimoséptima de la Audiencia Provincial de Barcelona, en el recurso de apelación núm. 714/2012. 2.º- Casar la expresada sentencia, que declaramos sin valor ni efecto alguno, y, en su lugar, desestimamos el recurso de apelación interpuesto por D. Obdulio contra la sentencia 105/2012, de 21 de mayo, del Juzgado de Primera Instancia núm. 27 de Barcelona, que confirmamos. Condenamos al apelante al pago de las costas del recurso de apelación. 3.º- No hacer expresa imposición de las costas de los recursos de casación ni de las del recurso extraordinario por infracción procesal interpuesto por Morgan Stanley & Co International PLC. Condenamos a Caixabank S.A. al pago de las costas de su recurso extraordinario por infracción procesal. 4.º- Devolver a las recurrentes los depósitos constituidos para interponer los recursos de casación. Devuélvase a Morgan Stanley & Co International PLC el depósito constituido para interponer su recurso extraordinario por infracción procesal. Se acuerda la pérdida del depósito constituido por Caixabank S.A. para interponer su recurso extraordinario por infracción procesal. Líbrese a la mencionada Audiencia la certificación correspondiente con devolución de los autos y rollo de apelación remitidos.

Notifíquese esta resolución a las partes e insértese en la colección legislativa.

Así se acuerda y firma.