Roj: STSJ M 11915/2016 - **ECLI:**ES:TSJM:2016:11915
Órgano: Tribunal Superior de Justicia. Sala de lo Civil y Penal
Sede: Madrid
Sección: 1
Nº de Recurso: 39/2015
Nº de Resolución: 3/2016
Fecha de Resolución: 19/01/2016
Procedimiento: CIVIL
Ponente: JESUS MARIA SANTOS VIJANDE
Tipo de Resolución: Sentencia

Cuestión:

Arbitraje: demanda de anulación de laudo arbitral. Vulneración del orden público económico en laudo desestimatorio de la demanda de nulidad de contrato financiero complejo: irracional valoración probatoria e inobservancia de reglas legales imperativas.

Resumen:

En procedimiento arbitral promovido ante la Corte de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Madrid contra BBVA en demanda de nulidad de contrato marco de operaciones financieras y contrato de confirmación de permuta financiera de tipo de interés -swap- por vulneración del orden público económico con la vulneración del principio de buena fe contractual, recayó laudo desestimando íntegramente la demanda. La actora interpuso contra el mismo demanda de anulación que el TSJ, con el voto particular disidente de su Presidente, estima anulando el laudo impugnado. Razona la Sala que el laudo incurrió en infracción patente de normas imperativas que, en tanto que tuitivas del principio general de buena fe, son de inexcusable observancia: de un lado, al dar por buena la omisión de la información precisa a la contratante minorista sobre costes y riesgos de la operación a partir de una conceptuación del todo simplista y errada del producto financiero contratado; y de otro, al realizar una inferencia irrazonable o arbitraria sobre el conocimiento que del producto tenía la contratante (y su administrador), sin asentar esa presunción sobre hechos-base o indicios de inexcusable observancia. Sin incidir sobre la existencia o no de error en el consentimiento, la Sala aprecia la vulneración por el laudo del orden público al incurrir tanto en irracional valoración probatoria como en manifiesta contravención de reglas legales imperativas en el proceso racional de formación de la decisión.

Encabezamiento

Sala de lo Civil y Penal del Tribunal Superior de Justicia de Madrid

Domicilio: C/ General Castaños, 1 - 28004

Teléfono: 914934850,914934750

31001590

NIG: 28.079.00.2-2015/0098537

Procedimiento Nulidad laudo arbitral 39/2015

Materia: Arbitraje

Demandante: CASLOFRAN S.L.

PROCURADOR D. /Dña. MARGARITA MARIA SANCHEZ JIMENEZ

Demandado: BBVA S.A.

PROCURADOR D. /Dña. ANA LLORENS PARDO

SENTENCIA Nº 3/2016

Excmo. Sr. Presidente:

D. Francisco Javier Vieira Morante

Ilmos. Sres. Magistrados:

Ilma. Sra. Magistrada Doña Susana Polo García

Ilmo. Sr. Magistrado D. Jesús María Santos Vijande

En Madrid, a 19 de enero del dos mil dieciséis.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO .- El 18 de mayo de 2015 tuvo entrada en este Tribunal Superior de Justicia la demanda formulada por la Procuradora de los Tribunales Dª Margarita Sánchez Jiménez, en nombre y representación de CASLOFRÁN, S.L., ejercitando, contra BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (BBVA), acción de anulación del laudo arbitral de 24 de marzo de 2015, dictado por D. Luis Pedroen el procedimiento arbitral nº 2593, administrado por la CORTE DE ARBITRAJE DE LA CÁMARA OFICIAL DE COMERCIO E INDUSTRIA DE MADRID.

SEGUNDO .- Requerida la actora para que aporte el modelo de autoliquidación de la tasa judicial correspondiente (DIOR 20/05/2015), y una vez cumplimentado dicho requerimiento por escrito presentado el 8 de junio de 2015- **,** se admite a trámite la demanda mediante Decreto del siguiente día 10 de junio. Realizado el emplazamiento de la demandada, ésta se persona el día 30 de junio, representada por la Procuradora de los Tribunales Dª . Ana Llorens Pardo.

TERCERO .- Por escrito de fecha 14 de julio de 2015 -registrado en este Tribunal el mismo día- la demandada manifiesta que no se le ha dado traslado del documento 6 de los acompañados a la demanda -que corresponde a un CD- y que del documento 5 faltan las páginas 24 a 45, por lo que solicita que, con suspensión del plazo para contestar a la demanda, se requiera a la actora a fin de que aporte los documentos indicados, a lo que se accede por DIOR de 16 de julio de 2015, requiriendo a CASLOFRAN para que en el término de una audiencia complete la documentación aportada en los términos requeridos por la representación de BBVA, lo que efectivamente cumplimenta el siguiente día 21 de julio.

CUARTO .- Alzada la suspensión del plazo concedido para contestar a la demanda -DIOR 22/07/2015-, BBVA procede a evacuar la misma mediante escrito de fecha 31 de julio de 2015, registrado en este Tribunal el siguiente día 1 de septiembre.

QUINTO .- Dado traslado en diligencia de ordenación de 9 de octubre de 2015 a la demandante para presentar documentación adicional o proponer prueba *ex* art. 42.1.b) LA, y transcurrido el plazo sin solicitud de prueba añadida, se da cuenta al Magistrado Ponente al objeto de que analice los medios de prueba propuestos y de que la Sala adopte la resolución correspondiente (DIOR 11.12.2015).

SEXTO .- Por Auto de fecha 22 de diciembre de 2015, la Sala acordó:

1º. Haber lugar al recibimiento del pleito a prueba.

2º. Admitir y tener por aportada la documental, en soporte escrito y digital, acompañada por las partes a su demanda y contestación.

3º. No admitir la restante prueba propuesta.

4º. No haber lugar a la celebración de vista pública.

5º Señalar para deliberación y fallo el día 19 de enero de 2016, fecha en la que tuvieron lugar.

Es Ponente el Ilmo. Sr. D. Jesús María Santos Vijande (DIOR 20.05.2015), quien expresa el parecer ***mayoritario*** del Tribunal.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO .- El laudo impugnado desestimó íntegramente la demanda de CASLOFRAN, S.L., contra BBVA, por la que solicitaba la nulidad del *Contrato Marco de Operaciones Financieras de 14 de septiembre de 2007* y del *Contrato de Confirmación de Permuta Financiera de Tipo de Interés* ("swap") *de fecha 22 de febrero de 2008 -contrato NUM000-, con inicio el 1 de marzo de 2008 y vencimiento el 1 de marzo de 2011* . El laudo condena a CASLOFRAN a abonar a BBVA, en concepto de costas del procedimiento, la cantidad de 17.499,77 €.

La demanda de anulación postula, *ex* art. 41.1.f) LA, que el laudo debe ser anulado por infracción del orden público, en concreto por interpretar y aplicar incorrectamente las normas de conducta recogidas en el Título VII de la Ley del Mercado de Valores y los Reales Decretos 629/1993, de 3 de mayo, y 217/2008, de 15 de febrero, así como la jurisprudencia nacional y comunitaria que las interpreta, que le resultaban exigibles al BBVA a la hora de comercializar un producto financiero complejo como es, *ope legis* , el contratado por la actora -swap-. El BBVA habría incumplido obligaciones de diligencia, lealtad e información impuestas por la antedicha normativa, que es de *ius cogens* y que integra lo que se ha dado en llamar " *orden público económico* ", con la consiguiente infracción del principio de buena fe en la contratación.

Sobre este particular y ya en concreto, la actora entiende que el Laudo vulnera el " *orden público económico* " por las siguientes razones:

1º Por no atribuir la debida trascendencia jurídica al hecho, que el propio Laudo

declara probado, de que " *la demandada incumplió sus deberes de información derivados de la normativa bancaria* " -§ 7.2-, sin que tan siquiera conste acreditada la realización del test de conveniencia.

2º Porque de la prueba practicada en autos en modo alguno puede considerarse que el Banco informó a CASLOFRAN de los elevados riesgos y costes asociados al producto comercializado así como de la probabilidad de su materialización y posible alcance.

3º Por afirmar, en contra de lo dispuesto en el art. 79.8 LMV en relación con su art. 2, que el swap comercializado " *es un contrato swap simple* " (§ 6.2).

4º Por no aplicar el estatuto de protección del minorista recogido en la LMV -descartando la existencia del error excusable- sobre la base de apreciaciones subjetivas -conjeturas arbitrarias- acerca de la experiencia y conocimientos del administrador de la actora y de su hijo, para así minorar las obligaciones exigibles al Banco respecto del análisis de conveniencia o idoneidad del swap.

La demandada se opone al motivo de anulación por entender, en síntesis, que la pretensión de la actora excede del ámbito propio de la acción ejercitada, que no abre una segunda instancia y que no permite, como en realidad pretende la demandante -incluso en contra de lo que evidencia la grabación que invoca y del tenor literal de su transcripción-, volver a valorar una prueba que el árbitro ha considerado razonada y razonablemente. A juicio de la demandada, en este proceso de anulación no se pueden reconsiderar, so pena de sustituir indebidamente la convicción alcanzada por el árbitro, aspectos ya suscitados en el seno del arbitraje y en él sometidos a actividad probatoria, tales como (i) la complejidad del contrato suscrito entre las partes, (ii) las circunstancias personales del administrador de la demandante o (iii) la información precontractual y contractual facilitada al cliente.

En este sentido -no sin cierta incongruencia-, abunda la demandada en las consideraciones del Laudo sobre por qué el contrato de swap suscrito es simple (con apelación a laSAP Madrid, Sec. 25ª, de 14.1.2013), sobre las circunstancias personales del administrador único de CASLOFRAN y de su hijo -socio y apoderado de la Compañía-, y sobre la información precontractual -anterior al cierre telefónico de la operación- y contractual aportadas. Insiste en que lo relevante no es la realización de un determinado test/cuestionario, sino la obtención o tenencia de información suficiente sobre los conocimientos y experiencia del cliente para comprender los riesgos inherentes al producto, extremos que el árbitro, tras la valoración conjunta de la prueba, declara acreditados (§ 7.3): " *a la fecha de la firma de los contratos* (D. Fidel-cuyo nivel de estudios académicos no ha quedado acreditado) *cuenta con la experiencia y capacidad suficiente para asumir intelectualmente el contenido y consecuencias negativas de los mismos* ". En concreto, destaca la demandada que el administrador de CASLOFRAN no podía ignorar que el cumplimiento del contrato de swap podía generar liquidaciones negativas, desde luego para la entidad financiera, pero también para la propia CASLOFRAN.

Entiende asimismo la representación de BBVA que el laudo no solo no infringe el orden público, sino que repara en la normativa nacional y comunitaria de aplicación al caso, al tiempo que pondera la jurisprudencia del Tribunal Supremo sobre el error-vicio en contratos de swap como el litigioso, laudando de conformidad con lo en ella establecido, en particular, porque el Laudo considera, de acuerdo con lo que autoriza la aludida jurisprudencia, que, en las circunstancias del caso, los déficits de información acreditadamente acaecidos no han abocado a un vicio del consentimiento con virtualidad anulatoria.

SEGUNDO .- Como dijimos en la reciente ***Sentencia de esta Sala 79/2015, de 3 de noviembre 2015*** (autos de anulación de Laudo arbitral 7/2015) -FJ 5-, procede dejar claramente establecidos los parámetros que delimitan el ámbito de nuestro enjuiciamiento en la acción de anulación; labor particularmente necesaria, en el presente caso, por las singularidades propias del *thema* debatido - *contratación de instrumentos financieros estructurados, sometidos a un riguroso control normativo* -, y porque así lo requiere el debido análisis de las detenidas alegaciones de la demandada al respecto.

En este sentido, ya hemos consignado cómo la defensa de BBVA parte de la premisa de que en modo alguno es permisible, tal y como pretendería la actora por medio de la demanda que ahora nos ocupa, convertir dicha acción de anulación en una segunda instancia donde se *analice nuevamente el fondo del asunto* y sea factible plantear cuestiones tales como la valoración de la prueba, y la interpretación y aplicación de las normas jurídicas, materias que son exclusivamente competencia de los árbitros . Congruente con este planteamiento, la demandada -con cita de jurisprudencia-, entiende que el orden público que se erige en motivo de anulación del laudo ha de restringirse a la infracción de los derechos y libertades fundamentales, quedando fuera de este concepto la posible justicia del Laudo, las deficiencias del fallo o el modo más o menos acertado de resolver la cuestión...: no es dable incluir en la vulneración del orden público -añade- " *la integridad de las infracciones de derecho sustantivo y procesal que se pudieran haber cometido en el Laudo pronunciado* ".

Los parámetros de enjuiciamiento a que nos referimos son, con la precitada ***Sentencia de 3 de noviembre de 2015*** , los siguientes:

Sobre la "infracción del orden público" y el "control de fondo" en la acción de anulación.

Dejamos constancia, en primer lugar, de que, como tantas veces se ha dicho -recientemente, ennuestras Sentencias 13/2015,27/2015,30/2015,31/2015y74/2015-, la acción de anulación no configura una nueva instancia, como si este Tribunal estuviese habilitado por la ley para revisar, con plenitud de jurisdicción, el juicio de hecho y la aplicación del Derecho efectuados por los árbitros al laudar.

En tal sentido, v.gr., lasSentencias de esta Sala de 24 de junio de 2014 (rec. n º 70/2013) yde 5 de noviembre de 2013 (rec. nº 14/2013), cuando dicen (FFJJ 8 y 4, respectivamente):

"Como ha puesto de manifiestoesta Sala desde la sentencia de 3 de febrero de 2012, la acción de anulación de laudo arbitral diseñada en la Ley de Arbitraje no permite a la Sala de lo Civil y Penal del Tribunal Superior de Justicia, a la que ahora se atribuye la competencia para el conocimiento de este proceso, reexaminar las cuestiones debatidas en el procedimiento arbitral. La limitación de las causas de anulación del laudo arbitral a las estrictamente previstas en elartículo 41 de esa Ley de Arbitraje, restringe la intervención judicial en este ámbito a determinar si en el procedimiento y la resolución arbitrales se cumplieron las debidas garantías procesales, si el laudo se ajustó a los límites marcados en el convenio arbitral, si éste carece de validez o si la decisión arbitral invade cuestiones no susceptibles de arbitraje. Así lo indica con claridad la Exposición de Motivos de la Ley 60/2003 cuando precisa que "los motivos de anulación del laudo han de ser tasados y no han de permitir, ***como regla general*** , una revisión del fondo de la decisión de los árbitros...". "La esencia del arbitraje y el convenio arbitral, en cuanto expresa la voluntad de las partes de sustraerse a la actuación del poder judicial, determinan - como destaca lasentencia del Tribunal Supremo de del 22 de Junio del 2009 (ROJ: STS 5722/2009)- que

la intervención judicial en el arbitraje tenga carácter de control extraordinario cuando no se trata de funciones de asistencia, pues la acción de anulación, de carácter limitado a determinados supuestos, es suficiente para la satisfacción del derecho a la tutela judicial efectiva, en su modalidad de acceso a los tribunales (SSTC 9/2005, y761/1996y13/1927) y, según la jurisprudencia esta Sala, tiene como objeto dejar sin efecto lo que pueda constituir un exceso del laudo arbitral, pero no corregir sus deficiencias u omisiones (SSTS 17 de marzo de 1988,28 de noviembre de 1988,7 de junio de 1990)".

Ahora bien; una cosa es lo que antecede y otra, totalmente distinta, la tesis de que la Sala de anulación en ningún caso puede revisar el fondo de la controversia y/o de la argumentación del Laudo. Ni legal ni dogmáticamente se puede mantener tal postulado con el debido fundamento.

Evidentemente que " *la acción de anulación* " no abre una segunda instancia, un " *novum iudicium* " en el que se pueda revisar sin limitaciones, con " *plenitud de jurisdicción* " -en locución del TEDH-, el juicio de hecho y el razonamiento de Derecho efectuado por el tribunal arbitral. Tampoco se puede identificar la acción de anulación, como antaño el recurso de tal nombre, con una suerte de casación donde se podía analizar, como motivo de revisión del laudo, la infracción de ley y/o de doctrina jurisprudencial (Ley de Arbitraje de 1953)...

Pero de ahí a afirmar, del modo general y categórico con que a veces se hace, la exclusión de todo análisis del fondo de la controversia va un abismo... A modo de ejemplo sobre el que luego se volverá con todo detalle: se postula, sin distingos ni matices, que el Tribunal que conoce de la acción de anulación no puede revisar la valoración de la prueba efectuada por el árbitro en contra de conteste doctrina del TC y de la Sala Primera del TS que identifica los supuestos, que no son pocos, en que una determinada valoración de la prueba lesiona elart. 24.1 CE.

Repárese en que la Exposición de Motivos de la LA excluye, " *como regla general* ", que la acción de anulación se convierta en una revisión del fondo de la decisión de los árbitros; es más, se suele identificar tal concepto -revisión del fondo de la decisión- con cualquier cuestión que, directa o lateralmente, concierna al fondo de la controversia, cuando conceptualmente son cuestiones del todo discernibles.

Pero a lo que importa: la Sala pone de relieve que esa "regla general" de que habla la E. de M. de la LA tiene excepciones, algunas incontrovertidas en el ámbito, por ejemplo, del análisis de la arbitrabilidad de la materia -de inmediato lo veremos-, que, sin embargo, son incomprensible y contradictoriamente negadas, cuando tal excepción a la regla general se pondera y se aprecia como posible infracción del orden público.

De nuevo a modo de ejemplo: ¿qué tiene que hacer, *ope legis* , un Tribunal de anulación cuando examina si la controversia es arbitrable por recaer sobre materias de libre disposición? No puede dejar de examinar la naturaleza disponible, o no, de la materia controvertida, su régimen jurídico... Lo hemos dicho con toda claridad muy recientemente en la S. 45/2015, de 13 de julio: " *decidir si una materia es disponible, o no, exige, sin lugar a dudas, analizar su régimen jurídico, la naturaleza de las normas reguladoras, los intereses públicos o privados en juego -trascendiendo incluso las circunstancias del caso concreto...* ".

Ese análisis concierne, por definición, al fondo de la controversia, a su regulación sustantiva. Y aquí, sobre la base del principio del *favor arbitrandi* existe una general anuencia en que una materia puede ser arbitrable pese a que en su ordenación aparezcan

normas inequívocamente imperativas; ahora bien, en contrapartida, no se discute -hablando de arbitrabilidad- el correlativo deber del árbitro de aplicar las normas imperativas que regulen tales o cuales aspectos de la materia que se dice arbitrable, pues, en caso contrario, el tribunal arbitral infringiría el orden público incurriendo el laudo en causa de anulación.

En total congruencia con esta línea de pensamiento se ha manifestado este Tribunal repetidas veces, v.gr., en estos o parecidos términos: "no pocas materias son disponibles, perfectamente susceptibles de arbitraje, pese a que aspectos de su ordenación estén regulados por normas imperativas, *lo que no excusa el deber de los árbitros de aplicar dichas normas, so pena de infringir el orden público* -v.gr., por todas, lasSentencias de esta Sala nº 23/2015, de 24 de marzo (ROJ STSJ M 3275/2015) y56/2015, de 13 de julio -FJ 3.B- (ROJ STSJ M 8881/2015).

Expresa este planteamiento generalmente admitido, con especial lucidez, el Profesor Fernández Rozas, J.C. ["Ámbito de actuación y límites del juicio de árbitros tras la Ley 60/2003, de Arbitraje", en *La Nueva Ley de Arbitraje* , *Estudios de Derecho Judicial* , 102-2006, CGPJ, 2007, págs. 80 y 81] con las siguientes palabras:

La arbitrabilidad de la controversia, es cierto, va ganando terreno conforme el arbitraje se hace usual entre los participantes del tráfico comercial internacional. De esta forma terrenos tradicionalmente 'incómodos' en el arbitraje como el Derecho de la competencia o la propiedad industrial, el derecho de sociedades multinacionales, son hoy pronunciamientos habituales de los árbitros tanto en el arbitraje interno como en el internacional. ***Sin embargo, este avance del sector de materias arbitrables tiene un precio: si el arbitraje se adentra en terrenos afectados por intereses generales o políticas legislativas de protección , debe tener muy presente el terreno en que ha entrado y lo que implica tratar con materias intervenidas por una atención especial de los Estados. La entrada del arbitraje en estos sectores del ordenamiento entraña una relación proporcional con el aumento de control en cuanto al fondo. Es aquí donde, de manera manifiesta, el resultado sustantivo de un laudo arbitral va a ser controlado, y esto puede afirmarse sin paliativos*** *. Los Estados no prohíben la solución de un conflicto mediante arbitraje;* ***pero si la controversia está regida por normas materiales imperativas o principios de orden público positivo el Tribunal estatal encargado de la anulación puede, legítimamente, esperar su respeto y aplicación*** *.* ***El discutido concepto -orden público-*** *que encierra el art. 36.b.ii) de la Ley Modelo Uncitral o, en sede de reconocimiento de laudos arbitrales extranjeros, el art. V.2.b) del Convenio de Nueva York de 1958* ***está perfectamente claro*** *.* ***Realmente, manteniendo el principio de ausencia de control a todos los efectos, era difícil establecer a qué se referían estos preceptos, teniendo en cuenta que el orden público procesal tiene su propio lugar de revisión en las causas de anulación relativas a la regularidad del procedimiento arbitral. Pero lo cierto es que el control existe y se refiere específicamente al fondo del asunto; cuando una norma imperativa quiere ser aplicada, cuál sea el órgano enjuiciador, nacional o extranjero, arbitral o judicial, pasa a un segundo plano*** *". Los resaltados son nuestros.*

Y añade, poco después -ibídem, págs. 82 *in fine* y 83- este tratadista:

" *Un laudo dictado con indiferencia a normas de aplicación necesaria puede encontrar problemas... La efectividad del laudo se vería impugnada por la contravención al orden público del Estado que lo enjuicia y no por causa de la inarbitrabilidad de la controversia. Es esa la opinión del TJUE en asunto "Eco Swiss c. Benetton", reiterada en jurisprudencia posterior, que implica el deber de respeto del orden público comunitario en todas sus*

variantes ".

Sin embargo, paradójicamente, este planteamiento teórico -inobjetable- cae en el más absoluto de los "olvidos" o es negado con patente contradicción, cuando un Tribunal verifica, *sub specie* de infracción del orden público -art. 41.1.f) LA-, si un Laudo ignora, no aplica o contraviene paladinamente normas imperativas de inequívoco carácter tuitivo, como son, verbigracia, las llamadas a tutelar el principio de buena fe contractual en supuestos especialmente necesitados de protección; principio cuya observancia preserva el equilibrio y la debida igualdad entre las partes contratantes a la hora de prestar libremente el consentimiento.

En otras palabras: a la vez que se postula que el respeto de las normas imperativas es un deber del árbitro que, si incumplido, vulnera el orden público, se afirma un incomprensible " *exceso de jurisdicción* " cuando el Tribunal llamado a juzgar, precisamente, si el laudo ha infringido dicho orden público se decide a comprobar si, al dictarlo, se han observado, o no, esas mismas normas imperativas...

De lo que venimos diciendo -y de lo transcrito- se sigue con igual claridad que el concepto de orden público no se limita a la infracción de derechos fundamentales y/o de garantías de índole procesal, ni en las normas internacionales (Ley Modelo Uncitral o Convenio de Nueva York) ni en las internas que son trasunto de aquellas; criterio que deriva de una exégesis lógica de tales normas legales y convencionales, por lo demás asumida por la Jurisprudencia patria, que siempre ha hablado -lo habremos de reiterar- de que "por orden público han de estimarse aquel conjunto de principios, normas rectoras generales y derechos fundamentales constitucionalizados en el Ordenamiento Jurídico español, siendo sus normas jurídicas básicas e inderogables por la voluntad de las partes, *tanto en lo social como en lo económico* (Sentencia del Tribunal Constitucional, 3 Sala 2ª, nº 54/1989, de 23-2)" [recientemente,S. de esta Sala 58/2015, de 21 de julio, FJ 2, ROJ STSJ M 8994/2015].

Por lo expuesto -y por lo que se dirá en el apartado siguiente- la Sala no puede compartir que, en una simplificación extrema y carente de justificación, se pretenda asimilar la infracción del orden público, como motivo de anulación del laudo, a la mera comisión de una suerte de "error patente" -apreciable sin necesidad de elucubración alguna-; o que, como a veces se ha propugnado en el colmo del simplismo, se aduzca a favor de la inexistencia de infracción del orden público que el Tribunal enjuiciador haya de efectuar argumentaciones complejas para su apreciación. Sí vamos a incidir, al menos, en dos extremos: el primero, reiterar que la "infracción del orden público" no consiste sólo en ***uno*** de los posibles vicios de motivación constitucionalmente relevantes *ex* art. 24.1 CE; la segunda cuestión que conviene mencionar repara en el hecho, por demás evidente, de que no se debe confundir justificación con explicación: una ignorancia o yerro argumentativo puede ser lógicamente inexcusable, constitutivo incluso de ignorancia elemental, y sin embargo recaer sobre una materia en sí misma compleja, que requiera de explicaciones que pongan en claro lo injustificado de un determinado postulado, argumento o decisión.

La motivación del laudo, exart. 24.1 CE, puede infringir el orden público, como causa de anulación.

Llegados a este punto, hemos de ponderar aquel planteamiento que excluye la posibilidad de que la Sala, al conocer de la acción de anulación, pueda incidir en la valoración de la prueba efectuada por los árbitros, revisando el acervo probatorio, al tiempo que también niega, más en general, que el Tribunal de anulación pueda realizar toda suerte de control positivo de la motivación contenida en el laudo.

Este planteamiento se ha sustentado, en ocasiones, en la premisa de que el Tribunal Constitucional habría proclamado que el derecho a la tutela judicial efectiva no se proyecta sobre el procedimiento arbitral, de lo que se seguiría la conclusión de que sus exigencias de motivación no son trasladables al ámbito del arbitraje.

El error en la conclusión trae causa de un entendimiento equivocado de la jurisprudencia constitucional que se considera. Es cierto que el Tribunal Constitucional ha señalado que " *no puede hacerse derivar la extensión de las garantías del art. 24 CE al proceso arbitral* ", pero esa afirmación no se puede sacar de contexto. El TC realiza esa aseveración justificando la exclusión del ámbito objetivo del recurso de amparo del laudo mismo, no para excluir, como motivos de anulación apreciables por el Tribunal competente del Poder Judicial, las infracciones de los deberes de motivación constitucionalmente exigibles tanto al dictar sentencia como al laudar, que son a la vez garantía de la interdicción de la arbitrariedad.

En este sentido, con toda claridad, elATC 179/1991, de 17 de junio(FJ 2), cuando dice:

"... el derecho a la tutela judicial efectiva sin que en ningún caso pueda producirse indefensión que reconoce y consagra el art. 24 de la Constitución se refiere a una actividad jurisdiccional de Jueces y Tribunales, es decir, por los órganos jurisdiccionales del Estado, integrados en el Poder Judicial, habiendo de destacarse, asimismo, que el recurso de amparo constitucional se da contra los actos de los poderes públicos que lesionan derechos fundamentales. Ello significa que si bien los pronunciamientos de los Tribunales de Justicia de las decisiones de los árbitros en los supuestos legalmente previstos pueden ser vulneradores de tal derecho, esto no puede extenderse más allá de los límites que establece el precepto constitucional, pues, aunque pudiera admitirse con algún sector doctrinal que la actividad de los árbitros es una actividad de naturaleza jurisdiccional, en la medida en que produce efectos de cosa juzgada, de ello no puede hacerse derivar la extensión de las garantías del art. 24 de la Constitución al proceso arbitral ni la ampliación del proceso constitucional de amparo (Cfr. ATC 701/1988). Quiere significarse con ello que quien haya obtenido un laudo arbitral a lo que tiene derecho en el marco del art. 24.1 C.E . es a que aquél sea revisado, y en su caso anulado, por los Tribunales de Justicia por los cauces y con los requisitos legalmente previstos. Y es esta resolución judicial sobre la que recae el control constitucional que ejerce este Tribunal a través del recurso de amparo".

O, con mayor explicitud, si cabe, laSTC 9/2005, de 17 de enero, cuando señala (FJ 2):

Es necesario comenzar destacando que, conforme a nuestra reiterada jurisprudencia, el Laudo arbitral no puede ser objeto directo de impugnación por medio del recurso de amparo y que "este Tribunal carece de jurisdicción para enjuiciar el Laudo arbitral en sí mismo considerado, por cuanto, como acto no referible a ningún tipo de poder público (art. 41.2 LOTC), resulta extraño al ámbito y función del proceso constitucional de amparo" (SSTC 176/1996, de 11 de noviembre, FJ 1 ; 13/1997, de 27 de enero , FJ 2). "Sólo en la medida ... en que las supuestas vulneraciones alegadas sean referibles a la actuación del órgano jurisdiccional que conoció del recurso frente al Laudo, estará justificado que este Tribunal enjuicie una eventual lesión del derecho a la tutela judicial efectiva" (STC 176/1996, de 11 de noviembre , FJ 1). El cumplimento de las exigencias del derecho a la tutela judicial efectiva sin indefensión y de las demás garantías contenidas en el art. 24 CE puede ser objeto de examen por este Tribunal a través del recurso de amparo cuando la infracción alegada sea "imputable de modo inmediato y directo a un acto

u omisión producido en el proceso judicial en el que han de observarse y son exigibles" dichas garantías, pero trasladar éstas "con el mismo rango de derecho fundamental al procedimiento arbitral para basar en determinadas irregularidades o vicisitudes ocurridas durante su tramitación la nulidad del Laudo ... es algo que, en principio, resulta extraño a esta jurisdicción" (STC 13/1997, de 27 de enero , FJ 2).

*El arbitraje es un "medio heterónomo de arreglo de controversias que se fundamenta en la autonomía de la voluntad de los sujetos privados, lo que constitucionalmente lo vincula con la libertad como valor superior del ordenamiento (art. 1.1 CE)" (STC 176/1996, de 11 de noviembre , FJ 4); y "aquello que, por voluntad expresa de las partes, se defiere al ámbito del proceso arbitral, por esa misma voluntad expresa de las partes queda sustraído al conocimiento del Tribunal Constitucional" (STC 176/1996, de 11 de noviembre , FJ 1) a través de un recurso de amparo en el que se invoquen las garantías del art. 24 CE , **cuyas exigencias se dirigen, en principio, a la actividad jurisdiccional estatal** (véanse, también, los AATC 701/1988, de 6 de junio, FJ 1 ; y 179/1991, de 17 de junio , FJ 2) y que, con respecto al arbitraje, sólo proyecta sus garantías con el carácter de derechos fundamentales a aquellas fases del procedimiento arbitral y a aquellas actuaciones para las cuales la ley prevé la intervención jurisdiccional de los órganos judiciales del Estado, entre las más relevantes, la formalización judicial del arbitraje (en esta fase se situó el conflicto que dio lugar, por ejemplo, a la STC 233/1988, de 2 de diciembre), el recurso o acción de anulación y la ejecución forzosa del laudo.*

Debe concluirse, en consecuencia, que sólo pueden examinarse aquí las vulneraciones alegadas en la demanda de amparo de diversas garantías del art. 24 CE con respecto a la Sentencia de la Audiencia Provincial impugnada, pero no con respecto al Laudo arbitral, que ha de quedar excluido del objeto de este proceso constitucional.

Siendo por lo demás evidente que el Tribunal Constitucional (v.gr., en el propioATC 231/1994, de 18 de julio, FJ 3) ha puesto especial énfasis en la necesidad de asegurar la fiscalización judicial de los laudos arbitrales, llamados a producir efectos de cosa juzgada, haciendo mención expresa a la necesidad de preservar " *las garantías esenciales del procedimiento que a todos asegura el art. 24 CE* ", así como la corrección del laudo desde la perspectiva del derecho constitucional sustantivo, so pena de infringir el orden público. Asimismo, sin perder de vista que la acción de anulación no es, en efecto, una nueva instancia, señala el TC que *"las incorrecciones -del laudo- referidas a materias de legalidad carentes de relevancia constitucional se cohonestan perfectamente con la propia naturaleza contractual del convenio de arbitraje, referido siempre a objetos de libre disposición para las partes* ". Con esto está diciendo el Tribunal Constitucional, sin lugar a equívocos, lo que hemos reflejado en el apartado precedente y resulta por demás evidente: el ámbito de la acción de anulación trasciende el de la mera constitucionalidad, procesal y sustantiva, del laudo, para concernir también al necesario respecto de lo que es arbitrable y disponible para las partes y para el propio árbitro.

Del mismo modo que el arbitraje es un "equivalente jurisdiccional", el Laudo, correlato de la Sentencia judicial y de eficacia análoga a la misma, tiene unas exigencias de motivación que lo son en garantía de la exclusión de la arbitrariedad tanto para las partes, como, en sede de fiscalización judicial -donde ya no rige la confidencialidad contractual-, para la confianza legítima de la propia sociedad en el recto proceder de quien juzga o lauda.

Sí puede el Tribunal de anulación fiscalizar, desde la perspectiva del control del orden público, la motivación, en general, y la valoración probatoria, en particular, contenidas en el Laudo que pudieran lesionar elart. 24.1 CE. Como también puede el

Tribunal de anulación fiscalizar que la motivación del Laudo no vulnera los preceptos sustantivos de la Constitución, ni excede de lo que es arbitrable y disponible para las partes y para el propio árbitro.

En congruencia con lo que antecede, cumple recordar, como hemos hecho en Sentencias precedentes, que es conteste la jurisprudencia constitucional y ordinaria que entiende que, en determinadas circunstancias, la valoración del acervo probatorio -explicitada en su motivación- puede lesionar el derecho a la tutela judicial efectiva y, consiguientemente, infringir el orden público. Ya lo apuntábamos ennuestra Sentencia de 24 de junio de 2014, en los siguientes términos (FJ 8): "no puede este Tribunal revisar la valoración probatoria en la que se basa el laudo arbitral ni la acción de nulidad para cuya resolución es competente le facultaría a subsanar eventuales errores en la decisión del árbitro, *salvo que dicha valoración fuese expresión de una motivación patentemente lesiva del derecho a la tutela judicial efectiva* ".

La jurisprudencia se ha cuidado de determinar en qué circunstancias una valoración probatoria conculca elart. 24.1 CE. Así, la Sala Primera del Tribunal Supremo "sólo permite plantear en el recurso (extraordinario por infracción procesal) la errónea valoración de la prueba, al amparo delart. 469.1.4º LEC, si la efectuada en la sentencia recurrida es arbitraria, ilógica o absurda, *en forma suficiente para estimar vulnerado el derecho a la tutela judicial efectiva, o inválida por vulnerar un derecho fundamental* " (*Acuerdo de 30/11/2011, I, recurso extraordinario por infracción procesal, nº 14, párrafo tercero*). Resumen a la perfección la doctrina al respecto dela Sala Primera, los ***AATS, 1ª, de 18 de febrero*** (*ROJ ATS 665/2013*) ***y 8 de enero de 2013*** (*ROJ ATS 157/2013*). En palabras de este último (FJ 1.b):

"Es doctrina de esta Sala, como señala lasentencia de esta Sala de 4 diciembre 2007, que *«la valoración probatoria sólo puede excepcionalmente tener acceso a la casación mediante un soporte adecuado, bien la existencia de un error patente o arbitrariedad en la valoración de la prueba,* ***en cuanto, según la doctrina constitucional, comporta la infracción del derecho la tutela judicial efectiva*** *(SSTS de 20 de junio de 2006 , 17 de julio de 2006), bien la infracción de una norma concreta de prueba que haya sido vulnerada por el juzgador (SSTS de 16 de marzo de 2001 , 10 de julio de 2000 , 21 de abril y 9 de mayo de 2005 , entre otras).*

[...]

Solamente cuando se conculque el art. 24.1 de la Constitución por incurrirse en error de hecho palmario, irracionalidad o arbitrariedad (la cual puede darse cuando se desconoce una norma de prueba legal o tasada) cabe la posibilidad de un control a través del recurso extraordinario por infracción procesal al amparo del ordinal 4º del art. 469.1 LEC ".

En este mismo sentido, la ***STS, 1ª, de 29 de octubre de 2013*** (FJ 11º, ROJ STS 5358/2013) reprueba la valoración arbitraria de la prueba, por error patente, arbitrariedad o por infracción de una norma tasada, con la consiguiente conculcación del test de razonabilidad exigible para respetar elart. 24.1 CE, y ello " *por haber reputado la Audiencia un hecho como probado sin explicar ni justificar las razones que había tomado en consideración para ello, ante una actividad probatoria manifiestamente insuficiente (emisión unilateral de una factura en que se fija el importe de unos costes que se pretende repercutir), ausente de cualquiera explicación o justificación que permita otorgarle un valor probatorio suficiente al haber sido expresamente cuestionada por la parte contraria* ".

De nuevo a modo de ejemplo, la ***STS, 1ª, de 5 de febrero de 2010*** (ROJ STS 329/2010) estima ilógica e irrazonable la valoración de la prueba efectuada por el Tribunal *a qu* o " *por incurrir en contradicciones internas y rechazar las conclusiones de la prueba pericial por causas incomprensibles* " (FJ 5). Como también es posible " ***invocar el carácter ilógico de una presunción judicial para demostrar la existencia de una valoración de la prueba manifiestamente errónea o arbitraria, al amparo del art. 24 CE*** " (STS, 1ª, de 23 de febrero de 2010, ROJ 988/2010, FJ 7).

Estos criterios sobre los casos en que la valoración de la prueba puede conculcar elart. 24.1 CEy, de este modo, infringir el orden público son concreción de un planteamiento más general formulado por el Tribunal Constitucional en relación con las exigencias constitucionales de motivación de las resoluciones judiciales - concierna esa motivación a lo que concierna, valoración de la prueba, interpretación normativa...-.

Viene a cuento aquí reseñar -sin pretensión de exhaustividad-l *os más elementales deberes de motivación* , cuya infracción *constituiría por sí sola una vulneración del art. 24.1 CE* , tal y como aparecen identificados, con especial claridad, por todos, en el Fundamento Jurídico 3 de la emblemática *STC 147/1999 -emblemática porque consagra una línea jurisprudencial conteste hasta la fecha, v.gr.,* ***STC 178/2014*** , de 3 de noviembre *, FJ 3-* , cuando dice:

"Procede recordar que el derecho a obtener una resolución fundada en Derecho, favorable o adversa, es garantía frente a la arbitrariedad e irrazonabilidad de los poderes públicos (SSTC 131/1990y112/1996), y que ello implica, en primer lugar, que la resolución ha de estar motivada, es decir, contener los elementos y razones de juicio que permitan conocer cuáles han sido los criterios jurídicos que fundamentan la decisión (SSTC 122/1991,5/1995y58/1997). En segundo lugar, que la motivación debe contener una fundamentación en Derecho, esto es, que el fundamento de la decisión sea ***la aplicación no arbitraria de las normas que se consideren adecuadas al caso*** , ***pues tanto si la aplicación de la legalidad es fruto de un error patente, como si fuere 'arbitraria, manifiestamente irrazonada o irrazonable' no podría considerarse fundada en Derecho, dado que la aplicación de la legalidad sería tan sólo una mera apariencia*** (SSTC 23/1987,fj 3º; 112/1996, fj 2º, y119/1998, fj 2º)".

O como también señala, muy ilustrativamente, laSTC 206/1999, lo determinante es que " *la resolución judicial sea el producto de un razonamiento equivocado que no se corresponde con la realidad, por haber incurrido el órgano judicial en un 'error patente' en la determinación y selección del material de hecho* ***o del presupuesto (jurídico) sobre el que se asienta su decisión*** ..." (FJ 2º). En este sentido, desde el punto de vista de la infracción delart. 24.1 CE, confiere especial trascendencia a " ***la negativa judicial a examinar una cuestión que debería constituir premisa lógica en el proceso racional de formación de la decisión*** ", entre otras, laSTC 39/2015, de 2 de marzo(FJ 6).

A su vez, laSTC 157/2009, de 25 de junio, precisa (FJ 3) que, "como recuerda laSTC 105/2006, de 3 de abril, FJ 5, y las Sentencias de este Tribunal allí citadas, ***existirá arbitrariedad*** cuando, aun constatada la existencia formal de una argumentación, ***la resolución resulte fruto del mero voluntarismo judicial o exprese un proceso deductivo "irracional o absurdo"; en tales casos, como acontece con el que ahora nos ocupa, "la aplicación de la legalidad sería tan solo mera apariencia*** " (STC 92/2008, de 21 de julio, FJ 6), y la resolución no podría considerarse fundada en Derecho".

Sobre el "orden público económico" y el principio de buena fe en la contratación.

Lo que venimos diciendo sobre el ámbito propio de la acción de anulación se compadece con otra realidad hoy innegable -tal y como hemos dicho, v.gr., en el FJ 4 de la citada S. 13/2015 y en el FJ 3 de la S. 30/2015: que el orden público susceptible de protección *ex* art. 41.1.f) LA comprende tanto la tutela de los derechos y libertades fundamentales reconocidos en el Capítulo II del Título I de la Constitución, como, por imperativo incluso del Derecho de la Unión Europea, lo que se ha dado en llamar " *orden público económico* ", en el que se incluyen ciertas reglas básicas y principios irrenunciables de la contratación ***en supuestos de especial gravedad o singularmente necesitados de protección*** .

Como viene señalandoesta Sala (v.gr., Sentencias de 24 de junio de 2014, recurso de anulación nº 70/2013;6 de noviembre de 2013, recurso nº 5/2013;13 de Febrero de 2.013, recurso nº 31/2012; y23 de Mayo de 2.012, recurso nº 12/2011),

".. por orden público han de estimarse aquel conjunto de principios, normas rectoras generales y derechos fundamentales constitucionalizados en el Ordenamiento Jurídico español, siendo sus normas jurídicas básicas e inderogables por la voluntad de las partes ***, tanto en lo social como en lo económico*** *(Sentencia del Tribunal Constitucional, Sala 2ª, nº 54/1989, de 23-2), y por ende, a los efectos previstos en el citado artículo, debe considerarse contrario al orden público, aquel Laudo que vulnere los derechos y libertades fundamentales reconocidos en el Capítulo II, Título I de la Constitución, garantizados a través de lo dispuesto en términos de generalidad en el artículo 24 de la misma, incluyendo la arbitrariedad patente referida en el art. 9.3 de la Constitución , y desde luego, quedando fuera de éste concepto la posible justicia del Laudo, las deficiencias del fallo o el modo más o menos acertado de resolver la cuestión..".*

Hoy no cabe dudar, a la vista de la jurisprudencia del TJUE y del Pleno de la Sala Primera delTribunal Supremo, v.gr., en sus SS. de 20 de enero de 2014 (ROJ STS 354/2014) y265/2015, de 22 de abril(ROJ STS 1723/2015), de que, dentro de ese concepto jurídico indeterminado denominado " *orden público* ", ha de incluirse el " *orden público económico* ", que se prevé en normas imperativas y en principios básicos de inexcusable observancia en supuestos necesitados de especial protección.

Ejemplos señeros de esas normas imperativas son las que regulan con carácter estructural las libertades propias del Derecho comunitario (v.gr., la libre competencia). Así, la STJCE de 1 de junio de 1999 [asunto C-126/1997 (Eco Swiss v. Benetton)], admite (§§ 36 y 39) que la no aplicación delart. 85 del Tratado Constitutivo CE-hoy art. 81 del Texto Consolidado- relativo, como es sabido, a la libre competencia, es una disposición fundamental para el funcionamiento del mercado cuya inobservancia justifica la anulación o el no reconocimiento de un laudo.

Paradigma destacado del principio que integra el orden público económico es el ***principio general de buena fe en la contratación*** , expresamente recogido hoy, como se cuida de señalar la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo, en los *Principios de Derecho Europeo de Contratos* (The Principles of European Contract Law - PECL-cuyo art. 1:201 bajo la rúbrica " *Good faith and Fair dealing* " ("Buena fe contractual"), que dispone como deber general: " *Each party must act in accordance with good faith and fair dealing* " ("Cada parte tiene la obligación de actuar conforme a las exigencias de la buena fe").

Principio de buena fe cuya observancia es especialmente inexcusable cuando en una concreta contratación se produce una situación de desequilibrio, desproporción o asimetría entre las partes, bien, en unos casos, por la cualidad de consumidora de una de éstas, bien, en otros, por razón de la complejidad del producto que se contrata y del dispar

conocimiento que de él tienen los respectivos contratantes. En todo caso, no cabe la menor duda de que, en situaciones como las descritas, la preservación del principio de buena fe tiene rango de norma de orden público, que entronca con el orden público comunitario, como ha declarado la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea y, en consonancia con ella, del Pleno de la Sala Primera del Tribunal Supremo. Tal asimilación no puede ser desconocida por esta Sala a la hora de enjuiciar la anulación o no de un laudo, precisamente, por infracción del orden público...

Frente a estos planteamientos no cabe oponer que el principio de buena fe en la contratación trasciende el orden público económico porque no forma parte de ningún derecho fundamental, ni tiene un valor indisponible para el legislador democrático, que es libre para concretar los deberes en que se traduzca el actuar con arreglo a la buena fe.

Aun sin entrar a considerar si el principio de buena fe está o no constitucionalizado, lo cierto es que el Legislador democrático ha configurado la observancia de ese principio como indisponible en múltiples sectores del ordenamiento: pensemos, por ejemplo, en su radical exigencia en el devenir de los procesos y en las consecuencias de su incumplimiento *ex* art. 247 LEC; tampoco cabe dudar de que la demanda de especiales deberes de información en ámbitos especialmente dispensados de protección -consumidores, inversores no profesionales- constituyen expresiones irrenunciables, por disposición expresa del Legislador comunitario y nacional, del principio de buena fe en la contratación..., precisamente para evitar situaciones tan graves y de tantas repercusiones como las que han tenido que afrontar nuestra propia sociedad y las de nuestro entorno en casos de contrataciones de enorme trascendencia económica -por el número de los implicados y/o la cuantía de las operaciones-, y donde, por definición, los contratantes se encuentran en una situación de sustancial desigualdad en el real y efectivo conocimiento de los riesgos que entrañan los productos complejos que contratan.

Las normas y también, por qué no, los principios generales del Derecho deben ser interpretados, para determinar su sentido y alcance efectivos en un determinado ámbito de aplicación, de acuerdo con la realidad social del tiempo en que han de ser aplicados, y atendiendo a su espíritu y finalidad (art. 3.1 CC). Pues bien, la Directiva MiFID 2004/39/CE -Directiva de Nivel I- responde al claro propósito -como veremos, explícitamente reconocido por el TJUE y por la Sala Primera- de salvaguardar el deber general de actuar de acuerdo con la buena fe en la contratación, de la que son expresión los específicos deberes de información que impone a las entidades financieras respecto de los inversores minoristas o no profesionales.

Confirma este postulado, más recientemente -dando una idea cabal de la trascendencia de orden público de los intereses en juego-, la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros -Directiva MiFID de Nivel II-, cuyos Considerandos (4) y (5) dicen:

La crisis financiera ha dejado al descubierto algunos puntos débiles en el funcionamiento y la transparencia de los mercados financieros. La evolución de los mercados financieros ha dejado clara la *necesidad de fortalecer el marco regulador de los mercados de instrumentos financieros, también cuando la negociación tiene lugar en mercados extrabursátiles, con el fin de aumentar la transparencia, mejorar la protección de los inversores* , reforzar la confianza, abordar los ámbitos no regulados y garantizar que se den a los supervisores las competencias necesarias para desarrollar sus cometidos.

Los organismos reguladores a nivel internacional concuerdan en pensar que los puntos débiles que presenta el gobierno corporativo de una serie de entidades financieras,

entre ellos la ausencia en los mismos de unos controles y contrapesos efectivos, han sido uno de los factores que han propiciado la crisis financiera. *La excesiva e imprudente asunción de riesgos puede desembocar en la quiebra de entidades financieras concretas y en la aparición de problemas sistémicos tanto en los Estados miembros como a nivel mundial. Una conducta incorrecta por parte de los proveedores de servicios a los clientes puede dar lugar a perjuicios para el inversor y a su pérdida de confianza. Para luchar contra los posibles efectos perjudiciales de estos puntos débiles de los que adolece el gobierno corporativo, la Directiva 2004/39/CE debe complementarse con unos principios más detallados* , así como con unas normas mínimas. Tales principios y normas deben aplicarse en función de la naturaleza, escala y complejidad de las empresas de servicios de inversión.

Definitivamente, la actuación conforme a la buena fe en el ámbito MiFID y, en particular, en la contratación extrabursátil de productos financieros complejos no puede ser considerada como cuestión ajena al orden público.

Y ello es así por lo que concierne al caso que nos ocupa, con mayor razón si cabe, cuando se repara en la reciente ***Sentencia del Pleno del Tribunal Constitucional 232/2015*** , de 5 de noviembre, que anuda la observancia del principio de primacía del derecho de la Unión -y la consiguiente obligación de aplicar las Directivas y de hacerlo tal y como son interpretadas por el Tribunal de Justicia - con el respeto al derecho a la tutela judicial efectiva: la no aplicación de una Directiva, tanto en sí misma considerada -si su tenor no reviste duda- como en la exégesis que de ella haya efectuado el Tribunal de Luxemburgo, puede entrañar una " *selección irrazonable y arbitraria de una norma aplicada al proceso y, consiguientemente, (una vulneración) del derecho a la tutela judicial efectiva del recurrente (art. 24.1 CE) en los términos ya señalados por la jurisprudencia de este Tribunal (SSTC 145/2012, de 2 de julio , y 290/2006, de 9 de octubre)* " -FJ 7.

TERCERO .- A la vista de lo que antecede, la Sala, en sintonía con lo señalado en anteriores Sentencias, entiende que, para verificar, *in casu* , si el laudo impugnado vulnera el orden público, conviene tener presentes, además de lo ya dicho, algunos aspectos de la doctrina constatada por la ***Sentencia del Pleno de la Sala Primera de 20 de enero de 2014*** (ROJ STS 354/2014); doctrina muy clarificadora -en la línea de sentencias precedentes y de ulteriores resoluciones a las que luego nos referiremos- para delimitar el ***alcance del principio de buena fe en la contratación de productos financieros complejos*** , y ello desde el prisma de una inexcusable necesidad tuitiva: proteger la libre emisión del consentimiento a la hora de contratar tales productos por quienes no son profesionales de los mercados financieros.

En el caso resuelto en casación por el Pleno de la Sala Primera, la sentencia de apelación había entendido que, teniendo la mercantil contratante del swap la condición de cliente minorista, la financiera demandada no realizó, debiendo hacerlo, el test necesario para comprobar que el producto ofertado fuera el que más se ajustaba a las necesidades de su cliente, ni le informó antes de contratar de forma clara y comprensible acerca de los riesgos derivados del producto contratado. Y concluye que el incumplimiento de estos deberes de información provocó en la actora un error que afectó al consentimiento, que aparece viciado. El recurso de casación es desestimado.

Recuerda la Sala Primera, *en relación con el alcance de los deberes de información y asesoramiento* (FJ 6) que

" **ordinariamente existe una desproporción entre la entidad que comercializa servicios financieros y su cliente, salvo que se trate de un inversor profesional. La complejidad de los productos financieros propicia una asimetría informativa en su**

contratación, lo que ha provocado la necesidad de proteger al inversor minorista no experimentado en su relación con el proveedor de servicios financieros. Como se ha puesto de manifiesto en la doctrina, **esta necesidad de protección se acentúa porque las entidades financieras al comercializar estos productos, debido a su complejidad y a la reseñada asimetría informativa** , ***no se limitan a su distribución sino que prestan al cliente un servicio que va más allá de la mera y aséptica información sobre los instrumentos financieros, en la medida en que ayudan al cliente a interpretar esta información y a tomar la decisión de contratar un determinado producto "*** .

"Para entender bien el alcance de la normativa específica, denominada MiFID por ser las siglas del nombre en inglés de la Directiva 2004/39/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros (*Markets in Financial Instruments Directive*), de la que se desprenden específicos deberes de información por parte de la entidad financiera, debemos partir de la consideración de que estos deberes responden a un ***principio general: todo cliente debe ser informado por el banco, antes de la perfección del contrato, de los riesgos que comporta la operación especulativa de que se trate. Este principio general es una consecuencia del deber general de actuar conforme a las exigencias de la buena fe , que se contiene en el art. 7 CC y en el derecho de contratos de nuestro entorno económico y cultural, reflejo de lo cual es la expresión que adopta en los Principios de Derecho Europeo de Contratos*** (*The Principles of European Contract Law* -PECL-cuyo art. 1:201 bajo la rúbrica " *Good faith and Fair dealing* " ("Buena fe contractual"), dispone como deber general: " *Each party must act in accordance with good faith and fair dealing* " ("Cada parte tiene la obligación de actuar conforme a las exigencias de la buena fe"). ***Este genérico deber de negociar de buena fe conlleva el más concreto de proporcionar a la otra parte información acerca de los aspectos fundamentales del negocio, entre los que se encuentran en este caso los concretos riesgos que comporta el producto financiero que se pretende contratar"*** .

Como tendremos ocasión de reiterar, en la información sobre los riesgos que comporta el producto complejo -y el swap lo es-, teniendo en cuenta la naturaleza como minorista o no profesional del cliente, se ha de incluir, desde luego, la explicación del riesgo de pérdida total de la inversión, de la prestación y contraprestación elementales -mecánica del *do ut des*- del producto, pero también una explicación del apalancamiento y de sus efectos, de la volatilidad del precio del instrumento financiero, de otros posibles costes asociados distintos del de adquisición del instrumento -v.gr., cancelación anticipada- y de eventuales obligaciones adicionales.

Añade la Sala Primera -FJ 8- que, "además, las entidades financieras deben valorar los conocimientos y la experiencia en materia financiera del cliente, para precisar qué tipo de información ha de proporcionársele en relación con el producto de que se trata, y en su caso emitir un juicio de conveniencia o de idoneidad".

"La entidad financiera debe realizar al cliente un *test de conveniencia* , conforme a lo previsto en el *art. 79 bis.7 LMV* (*art. 19.5 Directiva 2004/39/CE*), cuando se prestan servicios que no conllevan asesoramiento. Se entiende por tales, los casos en que el prestatario del servicio opera como simple ejecutante de la voluntad del cliente, previamente formada. Este test valora los conocimientos (estudios y profesión) y la experiencia (frecuencia y volumen de operaciones) del cliente, con la finalidad de que la entidad pueda hacerse una idea de sus *competencias en materia financiera* . Esta evaluación debe determinar si el cliente es capaz de comprender los riesgos que implica el producto o servicio de inversión ofertado o demandado, para ser capaz de tomar decisiones

de inversión con conocimiento de causa (...).

...Estas exigencias propias del test de conveniencia son menores que cuando debe valorarse la idoneidad del producto conforme al *art. 79bis. 6 LMV* (*art. 19.4 Directiva 2004/39/CE*). El *test de idoneidad* opera en caso de que se haya prestado un servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras mediante la realización de una recomendación personalizada. ***La entidad financiera que preste estos servicios debe realizar un examen completo del cliente, mediante el denominado test de idoneidad, que suma el test de conveniencia (conocimientos y experiencia) a un informe sobre la situación financiera (ingresos, gastos y patrimonio) y los objetivos de inversión (duración prevista, perfil de riesgo y finalidad) del cliente, para recomendarle los servicios o instrumentos que más le convengan*** .

Y continúa diciendo (FJ 9): "Como afirma la ***STJUE de 30 de mayo de 2013, caso Genil 48. S.L*** . (C-604/201), "(l)a cuestión de si un servicio de inversión constituye o no un asesoramiento en materia de inversión no depende de la naturaleza del instrumento financiero en que consiste sino de ***la forma en que este último es ofrecido al cliente o posible cliente*** " (apartado 53). Y esta valoración debe realizarse con los criterios previstos en el *art. 52 Directiva 2006/73* , que aclara la definición de servicio de asesoramiento en materia de inversión del *art. 4.4 Directiva 2004/39/CE* " .

"El ***art. 4.4 Directiva 2004/39/CE*** define el servicio de asesoramiento en materia de inversión como " *la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros* ". Y el ***art. 52 Directiva 2006/73/CE*** aclara que " *se entenderá por recomendación personal una recomendación realizada a una persona en su calidad de inversor o posible inversor* (...)", que se presente como conveniente para esa persona o se base en una consideración de sus circunstancias personales. Carece de esta consideración de recomendación personalizada si se divulga exclusivamente a través de canales de distribución o va destinada al público".

" ***De este modo, el Tribunal de Justicia entiende que tendrá la consideración de asesoramiento en materia de inversión la recomendación de suscribir un swap, realizada por la entidad financiera al cliente inversor, "que se presente como conveniente para el cliente o se base en una consideración de sus circunstancias personales, y que no esté divulgada exclusivamente a través de canales de distribución o destinada al público*** " (apartado 55)".

O, en palabras de la reciente ***STS, 1ª, de 15 de octubre de 2015*** (ROJ STS 4237/2015), FJ 11:

"Para que exista asesoramiento por parte de la empresa de inversión a su cliente (y por tanto tal asesoramiento haya de prestarse cumpliendo las exigencias de la normativa general y sectorial) no es requisito imprescindible la existencia de un contrato de asesoramiento "ad hoc" de los previstos en el art. 63.g) de la actual redacción de la Ley del Mercado de Valores (en la vigente en el momento de la inversión, se refería al servicio de asesoramiento el art. 63.f). ***Basta con que la iniciativa de la contratación del producto o del servicio parta de la empresa de inversión*** *, que sea ésta la que ofrezca el producto o servicio a su cliente recomendándole su contratación. Tal conducta tiene la naturaleza de asesoramiento y debe cumplir los requisitos que establece la normativa de servicios financieros y de inversión*

Finalmente, destacaremos, en relación con el incumplimiento de los test de

adecuación e idoneidad, lo que dice en sus propios términos laSentencia de 20 de enero de 2014-FJ 13-:

"Sobre la base de la apreciación legal de la ***necesidad que el cliente minorista tiene de conocer el producto financiero que contrata y los concretos riesgos que lleva asociados, y del deber legal que se impone a la entidad financiera de suministrar a dicho cliente una información comprensible y adecuada sobre tales extremos, para salvar la asimetría informativa que podía viciar el consentimiento por error*** , l*a normativa MiFID impone a la entidad financiera otros deberes que guardan relación con el conflicto de intereses en que incurre en la comercialización de un producto financiero complejo y, en su caso, la prestación de asesoramiento financiero para su contratación* .

En el primer caso, en que la entidad financiera opera como simple ejecutante de la voluntad del cliente, previamente formada, la entidad debe valorar los conocimientos y la experiencia en materia financiera del cliente, y evaluar si es capaz de comprender los riesgos que implica el producto o servicio de inversión que va a contratar, mediante el denominado *test de conveniencia* . En el segundo, si el servicio prestado es de asesoramiento financiero, además de la anterior evaluación, la entidad debería hacer un informe sobre la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente, para poder recomendarle ese producto, por medio del llamado *test de idoneidad* .

En un caso como el presente, en que el servicio prestado fue de asesoramiento financiero, el deber que pesaba sobre la entidad financiera no se limitaba a cerciorarse de que el cliente minorista conocía bien en qué consistía el swap que contrataba y los concretos riesgos asociados a este producto, sino que además debía haber evaluado que en atención a su situación financiera y al objetivo de inversión perseguido, era lo que más le convenía .

En caso de incumplimiento de este deber, ***lo relevante para juzgar sobre el error vicio no es tanto la evaluación sobre la conveniencia de la operación, en atención a los intereses del cliente minorista que contrata el swap, como si al hacerlo tenía un conocimiento suficiente de este producto complejo y de los concretos riesgos asociados al mismo*** . ***La omisión del test que debía recoger esta valoración, si bien no impide que en algún caso el cliente goce de este conocimiento y por lo tanto no haya padecido error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento. Por eso la ausencia del test no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo "*** .

Aun a riesgo de que padezca una brevedad ya maltrecha, es importante dejar constancia de los criterios más recientemente sentados por la jurisprudencia de la Sala Primera sobre los deberes de información que asisten a las entidades financieras en la contratación de productos financieros complejos, y, en concreto, de swaps. Claramente se observa cómo la Sala Primera va delimitando, cada vez más, el alcance de esos deberes de información, ***a la par que objetiva las consecuencias jurídicas de la infracción de tales deberes*** . Sin ánimo de exhaustividad, dejamos constancia -por lo que de paradigmático tienen- de las siguientes afirmaciones de la reciente ***STS, 1ª, 633/2015, de 13 de noviembre*** (ROJ STS 4664/2015 *)* ***, en su FJ UNDÉCIMO*** :

1.- Esta Sala ha fijado ya un considerable, por más que sea reciente, cuerpo de doctrina sobre el error vicio del consentimiento en el contrato de permuta financiera o "swap", representado por lasentencias de Pleno 840/2013, de 20 de enero de 2014,

y491/2015, de 15 de septiembre;así como las sentencias 458/2014, de 8 de septiembre;460/2014, de 10 de septiembre;384y385 de 2014, ambas de 7 de julio;387/2014, de 8 de julio;110/2015, de 26 de febrero;535/2015, de 15 de octubre;563/15, de 15 de octubre;547/15, de 20 de octubre;549/15, de 22 de octubre, y595/2015, de 30 de octubre, entre otras.

2.- Como afirmábamos en la última de las sentencias citadas, posiblemente una de las cuestiones por las que el contrato de permuta financiera ha adquirido un gran protagonismo litigioso es porque ***se ha desnaturalizado su concepción original*** , ya que el swap era un figura que se utilizaba como instrumento de reestructuración financiera de grandes empresas o como cobertura de las relaciones económicas entre éstas y organismos internacionales, mientras que de unos años a esta parte ha pasado a ser comercializada de forma masiva entre personas físicas y pequeñas y medianas empresas. Por eso, partiendo de la base de que profesionalidad y confianza son los elementos imprescindibles de la relación de clientela en el mercado financiero, *en este tipo de contratos es exigible un estricto deber de información* : el cliente debe recibir de la entidad financiera una completa información sobre la naturaleza, objeto, coste y riesgos de la operación, de forma que le resulte comprensible, asegurándose de que el cliente entiende, sobre todo, los riesgos patrimoniales que puede llegar a asumir en el futuro.

3.- La normativa que rige la contratación de productos y servicios de inversión impone a las empresas que operan en este mercado un estándar muy alto en el deber de información a sus clientes (...).

4.- La sentencia recurrida infringe esta normativa reguladora del mercado de valores al estimar suficiente y adecuada la información que suministró a la demandante.

Ciertamente, como hemos declarado en lassentencias núm. 385/2014, de 7 de julio,110/2015, de 26 de febrero, y535/2015, de 15 de octubre, entre otras, en contra de lo afirmado por la recurrente, no es relevante que la información que la empresa de servicios de inversión facilitó a la demandante no incluyera la previsión de evolución de los tipos de interés. Hemos añadido en lasentencia núm. 491/2015, de 15 de septiembre,y 535/2015, de 15 de octubre, que no cabe apreciar error vicio en la contratación de los swaps basado en el desconocimiento que en ese momento tenía el cliente sobre la evolución que iban a tener los tipos de interés, e imputar el error al incumplimiento por parte del banco de un supuesto deber de informar acerca de las previsiones del mercado.

Pero sí es relevante a efectos de apreciar infringida la normativa sobre el mercado de valores que la entidad de crédito no suministrara al cliente una información comprensible y adecuada sobre este producto que incluyera una advertencia sobre los concretos riesgos que asumía y la entidad que podían alcanzar los mismos, y no se cerciorara de que el cliente era capaz de comprender estos riesgos y de que, a la vista de su situación financiera y de los objetivos de inversión, este producto era el que más le convenía, lo que no ha sido cumplido en este caso.

Que las condiciones generales del contrato reunieran los requisitos que losartículos 5y7 de la Ley de Condiciones Generales de la Contrataciónestablecen para que puedan entenderse incorporadas al contrato, como afirma la Audiencia Provincial (si bien está mencionó el precepto aplicable a la contratación con consumidores y usuarios, que no es aplicable pues la demandante no reúne esa cualidad) ***no supone*** que se haya cumplido el elevado estándar de información a que le obliga la normativa sectorial que se ha mencionado y resumido.

Asimismo, la información suministrada con anterioridad a la firma del contrato era claramente insuficiente pues no informaba adecuadamente sobre los riesgos del producto, en concreto sobre el riesgo de pérdidas severas en caso de bajada de los tipos de interés (en un producto en el que el cliente buscaba cubrir el riesgo de subida de los tipos de interés). Tampoco informaba sobre la existencia de un coste de cancelación que podía ser elevado. Y no contenía una información clara, imparcial y no engañosa en los términos que se exponen a continuación.

5.- Como consecuencia del deber de información imparcial que la normativa sectorial (también la anterior a la trasposición de la Directiva MiFID) impone a las empresas de inversión, existen determinados extremos sobre los que la entidad que ofrece a un cliente no experto la contratación de un swap debe informar a este.

La intensidad de estos deberes de información es tanto mayor cuanto menor es la capacidad del cliente para obtener la información por sí mismo, debido a su perfil inversor.

En primer lugar, debe informar al cliente que, tratándose de un contrato con un elevado componente de aleatoriedad, los beneficios de una parte en el contrato de swap constituyen el reflejo inverso de las pérdidas de la otra parte, por lo que la empresa de servicios de inversión se encuentra en conflicto de intereses con su cliente, pues los intereses de la empresa y el cliente son contrapuestos. ***Para el banco, el contrato de swap de tipos de interés solo será beneficioso si su pronóstico acerca de la evolución del tipo de interés utilizado como referencia es acertado y el cliente sufre con ello una pérdida*** .

Debe también informarle de cuál es el valor de mercado inicial del swap, o, al menos, qué cantidad debería pagarle el cliente en concepto de indemnización por la cancelación anticipada si se produjera en el momento de la contratación, puesto que tales cantidades están relacionadas con el pronóstico sobre la evolución de los tipos de interés hecho por la empresa de inversión para fijar los términos del contrato de modo que pueda reportarle un beneficio, y permite calibrar el riesgo que supone para el cliente. Como hemos dicho anteriormente, el banco no está obligado a informar al cliente de su previsión sobre la evolución de los tipos de interés, pero sí sobre el reflejo que tal previsión tiene en el momento de contratación del swap, pues es determinante del riesgo que asume el cliente.

También debe suministrar al cliente una ***información clara y correcta sobre la forma de calcular el coste de cancelación anticipada*** de los productos. ***Esta información tiene carácter esencial por cuanto que la cancelación anticipada no es una eventualidad anormal en el contrato de swap*** , desde el momento en que en el mismo se prevén una serie de "ventanas" en las cuales el cliente puede cancelarlo anticipadamente. ***Esa información no se suministraba en el presente caso, y pese a haberse puesto de manifiesto por la demandante, la sentencia recurrida no ha otorgado ninguna trascendencia a esta grave omisión*** .

Asimismo, la entidad bancaria, a la vista de la complejidad del producto, debe informar en términos claros de los posibles desequilibrios entre las cargas que para el cliente supone que el tipo de interés de referencia baje y las que para el banco supone que este tipo suba, puesto que constituyen un factor fundamental para que el cliente pueda comprender y calibrar los riesgos del negocio, y en el caso objeto del recurso se plantea que mientras que las cantidades que el cliente recibió cuando el tipo de interés de referencia subió eran de escasa cuantía, las que debía pagar cuando el tipo de interés bajó eran muy superiores.

El banco debe informar al cliente, de forma clara y sin trivializar, que su riesgo ilimitado no sólo es teórico, sino que, dependiendo del desarrollo de los índices de referencia utilizados, puede ser real y, en su caso, ruinoso, a la vista del importe del nocional .

6.- Como hemos dicho en anteriores resoluciones, el suministro de una información inadecuada e insuficiente por la entidad bancaria hace presuponer la existencia del error en un cliente que no sea un experto en el mercado de productos financieros.

El hecho de que el cliente sea una sociedad mercantil no supone necesariamente ese carácter experto, puesto que la formación necesaria para conocer la naturaleza, características y riesgos de un producto complejo y de riesgo como es el swap no es la del simple empresario, sino la del profesional del mercado de valores o, al menos, la del cliente experimentado en este tipo de productos.

Tampoco lo supone el hecho de que el administrador realizara la contratación con la asistencia del contable de la empresa, licenciado en económicas. Hemos afirmado en la sentencia núm. 549/2015, de 22 de octubre de 2015 , que no basta con los conocimientos usuales del mundo de la empresa que puede tener el administrador, ni siquiera con los de quienes trabajan en el departamento de contabilidad, pues son necesarios conocimientos especializados en este tipo de productos financieros para que pueda excluirse la existencia de error o considerar que el mismo fue inexcusable.

7.- Hemos declarado también que en este tipo de contratos sobre productos financieros complejos y de riesgo, la normativa reguladora del mercado de valores es fundamental para determinar si el error es sustancial y excusable, puesto que establece para las empresas que operan en el mercado financiero una obligación de información a los clientes con estándares de claridad e imparcialidad muy elevados, y determina los extremos sobre los que ha de versar tal información (fundamentalmente, naturaleza y riesgos del producto, y posibles conflictos de interés). Por tanto, si no se da esa información y el cliente incurre en error sobre esos extremos sobre los que debió ser informado, el error puede considerarse sustancial, pues recae sobre los elementos esenciales que determinaron la prestación de su consentimiento.

Asimismo, ***en estas circunstancias, el error ha de considerarse excusable y, por tanto, invalidante del consentimiento*** . Quien ha sufrido el error merece en este caso la protección del ordenamiento jurídico puesto que confió en la información que le suministraba quien estaba legalmente obligado a un grado muy elevado de imparcialidad, exactitud, veracidad y defensa de los intereses de su clientela en el suministro de información sobre los productos de inversión cuya contratación ofertaba y asesoraba. Como declaramos en lassentencias de Pleno núm. 840/2013, de 20 de enero de 2014, y460/2014, de 10 de septiembre, *«la existencia de estos deberes de información que pesan sobre la entidad financiera incide directamente sobre la concurrencia del requisito de la excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de esta información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error, le es excusable al cliente»* .

Cuando no existe la obligación de informar, no puede imputarse el error a la conducta omisiva de una de las partes porque no facilitó la información a la contraria, simplemente no contribuye a remediarlo, por lo que no tiene consecuencias jurídicas

(siempre que actúe conforme a las exigencias de la buena fe, lo que excluye por ejemplo permitir, a sabiendas, que la contraparte permanezca en el error). ***Pero cuando, como ocurre en la contratación en el mercado de valores, el ordenamiento jurídico impone a una de las partes un deber de informar detallada y claramente a la contraparte sobre las presuposiciones que constituyen la causa del contrato, como es el caso de la naturaleza y los riesgos de los productos y servicios de inversión, para que el potencial cliente pueda adoptar una decisión inversora reflexiva y fundada, en tal caso, la omisión de esa información, o la facilitación de una información inexacta, incompleta, poco clara o sin la antelación suficiente, determina que el error de la contraparte haya de considerarse excusable, porque es dicha parte la que merece la protección del ordenamiento jurídico frente al incumplimiento por la contraparte de la obligación de informar de forma imparcial, veraz, completa, exacta, comprensible y con la necesaria antelación*** que le impone el ordenamiento jurídico.

8.- Tampoco se considera correcta la afirmación de la sentencia en el sentido de que no existe error excusable que vicie el consentimiento porque la demandante podía haberla evitado con una diligencia regular o media, mediante la simple lectura del contenido del contrato suscrito, integrado por cláusulas redactadas de manera concreta, clara y sencilla, con posibilidad de comprensión directa.

Como ya se ha dicho, que las cláusulas pre-redactadas del contrato de swap cumplieran los requisitos necesarios para considerarlas incorporadas al contrato, de acuerdo con losarts. 5y7 de la Ley de Condiciones Generales de la Contratación, no supone que suministraran al cliente la información clara, precisa, no engañosa e imparcial que exigía la normativa sobre el contrato de valores, puesto que faltaba información sobre los extremos que han sido indicados (riesgo realmente asumido, valor inicial del swap, coste de cancelación, etc).

Como ya declaramos en lassentencias núm. 244/2013, de 18 de abril, y769/2014, de 12 de enero de 2015, la obligación de información que establece la normativa legal del mercado de valores es una obligación activa, no de mera disponibilidad. Es la empresa de servicios de inversión la que tiene obligación de facilitar la información que le impone dicha normativa legal, y no son sus clientes no profesionales del mercado financiero y de inversión quienes deben averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión, buscar por su cuenta asesoramiento experto y formular las correspondientes preguntas. Sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber qué información concreta ha de demandar al profesional. ***El cliente debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante*** . La parte obligada a informar correctamente no puede objetar que la parte que tenía derecho a recibir la información correcta debió haberse asesorado por un tercero y que al no hacerlo, no observó la necesaria diligencia.

CUARTO .- Ateniéndose la Sala a los propios términos del Laudo y tras haber consignado los parámetros de enjuiciamiento que se van a seguir, esto es, el entendimiento de los límites y alcance, *in casu* , de la infracción del orden público como motivo legal de anulación -ponderando los argumentos efectuados por las partes (***STC 313/2005***)-, procede, acto seguido, dar cuenta de los hechos que el laudo considera probados -amén de los ya reseñados en el FJ 1º de esta Sentencia- y de los argumentos relativos a este motivo de anulación en que se sustenta la decisión desestimatoria de la demanda formulada por CASLOFRAN, S.L.

La calificación del contrato de swap en el Laudo.-

Si bien sub epígrafe *HECHOS* , el Laudo, cuando se refiere a los contratos objeto del procedimiento arbitral (§ 6.2), califica el contrato de permuta financiera del 2008 como " *un contrato de swap simple* ". Y, acto seguido, el propio Árbitro aclara: " *¿qué queremos decir con contratos simples? Pues, básicamente, que no incluyen una especial complejidad en su desenvolvimiento futuro (en especial con respecto a las consecuencias favorables o desfavorables en su ejecución). No incluye cláusulas exóticas (según el argot utilizado en el sector, como por ejemplo opciones del tipo bermuda, etcétera). No llevan aparejados otros derivados como los PUT, CAP o FLOOR. Luego nos encontramos ante un instrumento muy utilizado en la práctica bancaria en 2008 . No es un swap apalancado de alto riesgo. El cliente, simplemente, gracias a la permuta consigue estabilizar la afección de la inflación...".*

Sin delimitar aún sus consecuencias respecto de esta acción de anulación, el laudo comete una infracción jurídica ostensible: concibe, *contra legem* , los swaps de intereses como contratos simples -por oposición a otras modalidades-, esto es, como contratos cuyo desenvolvimiento no reviste especial complejidad.

Esa calificación -que luego ha de incidir sobre el análisis de los deberes de información y la trascendencia que se atribuye a su incumplimiento- olvida, de un lado, que la Ley expresamente establece la obligación de " *no considerar instrumentos financieros no complejos las permutas de tipos de interés* -swaps" (art. 79 bis 8 en conexión con art. 2.2, ambos de la LMV); prohibición que la Ley instaura sin distinguir entre las diversas modalidades de swap. Insistimos: no se trata sólo de que la Ley diga que los swaps son productos financieros complejos, se trata, más categóricamente si cabe, de que prohíbe considerarlos como no complejos: es, por así decir, una presunción legal *iuris et de iure* de complejidad, no susceptible de prueba en contrario. Un swap podrá ser, según su tipología, más o menos complejo, pero nunca puede ser calificado -sin contravención patente de una prohibición legal- como simple o como no complejo.

En el bien entendido de que esa categórica afirmación legal de complejidad es predicable para cualquier no profesional de los mercados, y, entre ellos, desde luego, los minoristas, cualidad que -no se discute- ostenta CASLOFRAN.

Y, aunque sobre ello habremos de insistir de acuerdo con la doctrina dela Sala Primera transcrita supra -señeramente recogida en la Sentencia 633/2015, de 13 de noviembre-, también olvida el laudo que lo esencial de esa operación financiera, de su contratación con arreglo a las reglas de la buena fe, no afecta sólo *a la funcionalidad de la operación y a la forma de efectuar las liquidaciones periódicas* , sino también a los " *concretosriesgos* " inherentes a la misma (apalancamiento y sus efectos, volatilidad del precio...), y a los gastos y costes -en especial, de cancelación anticipada- que le son propios en función de las decisiones que en torno a ella se puedan tomar.

Sobre la información suministrada por BBVA a CASLOFRAN en relación con el swap suscrito.

El Laudo -a cuyo tenor nos hemos de atener- resulta, en este punto, tan parco como categórico (§ 7.2, pág. 14): tras mencionar la normativa MiFID, entiende que " *no queda suficientemente acreditado de quién partió la idea de suscribir el swap* ", para añadir:

" *Pero queda claro que, fuera como fuera, como mínimo se debió realizar un 'test de conveniencia', que no ha quedado acreditado en el presente procedimiento que se realizara. Para ello, el BBVA debía haber suministrado al cliente una información comprensible y adecuada sobre el producto en cuestión, conteniendo la advertencia sobre los concretos*

riesgos que asumía, y haberse asegurado de que el cliente era capaz de entender los riesgos que asumía firmando el contrato. Extremos que no ha podido acreditar el BBVA. Por tanto, cabe concluir que la demandada incumplió sus deberes de información derivados de la normativa bancaria que resultada de aplicación a los contratos objeto de procedimiento ".

Sin mayor alusión al contenido de la actividad probatoria desplegada, el Laudo postula una suerte de general desinformación hacia el contratante..., o, por mejor decir, un radical incumplimiento por BBVA de sus deberes de informar al minorista que contrataba el producto financiero complejo. No explicita el Laudo, más allá del tenor de los contratos suscritos, si se informó sobre algún riesgo inherente al producto o sobre qué gastos podían ir asociados al mismo...

Sí importa destacar que, aun no acreditada la iniciativa de la contratación, el Laudo no descarta -esta vez, con toda razón- que hubiera de haberse realizado el test de idoneidad propio de una labor de asesoramiento -por eso el Laudo habla de que, " *como mínimo* " debió practicarse el test de conveniencia-, porque, según queda dicho y es de sobra sabido, el ***art. 4.4 Directiva 2004/39/CE*** define el servicio de asesoramiento en materia de inversión como *la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros...* El asesoramiento, pues, no es incompatible con que la iniciativa de la contratación pueda proceder del inversor minorista, siempre que concurran recomendaciones personalizadas *...;* con lo que es incompatible el asesoramiento -según hemos visto- es con que el prestatario del servicio actúe como simple ejecutante de la voluntad del cliente, previamente formada, en cuyo caso estaremos en presencia de una mera labor de comercialización.

Sobre el grado de conocimiento de los swaps por CASLOFRAN como ratio decidendi de la exclusión del error invalidante.

Tras constatar el expresado incumplimiento de los deberes de información por parte de la entidad financiera, el Laudo aborda los efectos jurídicos del mismo y excluye el error-vicio en función del conocimiento que del producto contratado tenía, en particular, D. Fidel-administrador *de facto* de CASLOFRAN-, a la vista de los siguientes hechos que el Laudo pondera:

Que CASLOFRAN, constituida en 1994, es una empresa dedicada al transporte por carretera que cuenta con una flota de unos cuarenta vehículos. Su administrador único al tiempo de la firma de los contratos era D. Emiliano, quien firmó los contratos bajo la directriz de su hijo, socio y apoderado de CASLOFRAN desde 2014, D. Fidel.

"Que, a fecha de la firma de los contratos litigiosos, CASLOFRAN mantiene un riesgo cercano a los 7 millones de euros con distintas entidades financieras (BBVA, Banco de Santander y Banco Popular)".

"Que D. Fidelera el encargado de las relaciones con las entidades financieras desde la constitución de CASLOFRAN en 1994", que "respondían a un amplio espectro de productos y operaciones: negociaciones de descuentos de títulos valores, factoring, leasing, líneas de crédito y préstamos".

"Que CASLOFRAN cuenta con una estructura muy profesionalizada y propia de su tamaño y actividad, adoptada por las decisiones de D. Fidely D. Emiliano".

"Que no ha quedado acreditado el nivel de estudios académicos de D. Fidel" -a quien

el Laudo califica como " *gestor de facto* " de CASLOFRAN-, pero por el contrario sí queda acreditado que a la fecha de la firma de los contratos cuenta con la experiencia y capacidad suficiente para asumir intelectualmente el contenido y consecuencias negativas de los mismos".

Que es "imposible afirmar que una persona con una cualificación profesional media, como la que ha quedado acreditado que posee el Sr. Fidel, creyera que estaba contratando un seguro...".

" *Por todo ello* -concluye el árbitro- *que no se produce entre las partes, CASLOFRAN y BBVA, una asimetría de tal naturaleza que invalide el consentimiento prestado por la demandante, (pues) ...debe considerarse que D. Fidelconocía el producto contratado y los concretos riesgos asociados al mismo, y que por lo tanto CASLOFRAN no contrató sobre la base de una representación mental equivocada de las características esenciales del objeto del contrato* ".

QUINTO .- De acuerdo con los parámetros de enjuiciamiento reseñados en los fundamentos segundo y tercero, deben examinarse las concretas circunstancias del caso desde la perspectiva que es propia de la acción de anulación: si los razonamientos del laudo vulneran el orden público por quebrantar postulados elementales de la contratación de productos financieros complejos y/o lesionar derechos fundamentales y libertades públicas. Desde esta perspectiva, la Sala ha de respetar el juicio de hecho, salvo valoración irracional o ilógica de la prueba deducible de su motivación, y puede revisar sin limitaciones el juicio de Derecho para delimitar, eso sí, si los eventuales defectos de motivación son subsumibles en la categoría " *infracción del orden público* ".

Debemos partir de una base incontrovertida según lo expuesto en los fundamentos precedentes: las entidades financieras al contratar y los árbitros al resolver las controversias derivadas de esa contratación deben valorar la índole compleja o no del instrumento contratado, la experiencia en materia financiera del cliente y la naturaleza de la actividad -mera comercialización o de asesoramiento- desarrollada por la entidad de inversión para precisar el contenido y alcance de la información que se ha de proporcionar al cliente.

Un error craso, patente del árbitro sobre todos o alguno de estos extremos -ya derive de la aplicación normativa, ya de la valoración probatoria- condiciona y, en su caso, puede hacer imposible la exigible adecuación a razón de la motivación del laudo desde el prisma del inexcusable respeto a la buena fe contractual, particularmente relevante y exigible, como hemos visto, cuando en una concreta contratación se produce una situación de desequilibrio entre las partes por razón de la complejidad del producto y del dispar conocimiento que de él tienen los respectivos contratantes.

A modo de ejemplo: si, con palmaria equivocación -en contra de normas imperativas de ineludible aplicación porque son normas que tratan de preservar la buena fe contractual-, el árbitro reputase como no complejo un instrumento financiero que lo es sin posibilidad de prueba en contrario - *iuris et de iure*- , muy probablemente -habría de ser verificado- no ponderará adecuadamente las obligaciones de información de la entidad financiera en una contratación de tal naturaleza... O si, en segundo término, los árbitros errasen al calificar o simplemente no analizasen la índole de la actividad de la entidad financiera en la contratación -mera comercialización o asesoramiento-, tampoco repararán, previsiblemente, en las dispares exigencias de información en uno y otro caso.

La consecuencia, como ya pusimos de relieve, entre otras, ennuestras Sentencias

13/2015 , de 28 de enero, **30/2015** , de 14 de abril, y **79/2015** , de 3 de noviembre, será la arbitrariedad de la motivación -asentada sobre presupuestos radicalmente erróneos por falta de análisis de premisas insoslayables del proceso racional de formación de la decisión- con la consiguiente infracción del orden público procesal y también del orden público económico; y ello por las circunstancias concretas de este tipo de contratos, donde, con carácter general, a salvo de que todos los contratantes sean profesionales de los mercados, el contrato tiene lugar en una situación de desequilibrio, desproporción o asimetría entre las partes por razón de la complejidad del producto que se contrata y del dispar conocimiento que de él tienen los respectivos contratantes, de lo que se sigue con especial evidencia la necesidad de preservar el principio de buena fe.

Cumple, pues, analizar, en el ámbito propio de la acción que nos ocupa y sin perjuicio de su correcta calificación, las cuestiones que acabamos de señalar, confrontadas con lo que sobre ellas dice el laudo y con los criterios de enjuiciamiento antes establecidos.

Sobre la complejidad del instrumento financiero contratado (Swap) y los deberes de información inherentes a dicha complejidad.

El art. 79 bis LMV regula los deberes de información que recaen sobre las entidades financieras que presten estos servicios de inversión. Estos deberes no se reducen a que la información dirigida a sus clientes sea imparcial, clara y no engañosa (apartado 2), sino que además deben proporcionarles, "de manera comprensible, información adecuada sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión", que " ***deberá incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias*** " (apartado 3).

El *art. 64 RD 217/2008, de 15 de febrero* , regula con mayor detalle este deber de información sobre los instrumentos financieros y especifica que la entidad financiera debe " *proporcionar a sus clientes* (...) *una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta, en particular, la clasificación del cliente como minorista o profesional* ". Y aclara que esta descripción debe " *incluir una explicación de las características del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos inherentes a ese instrumento, de una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas* ".

En su apartado 2, concreta que " *en la explicación de los riesgos deberá incluirse, cuando sea justificado en función del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los conocimientos y perfil del cliente, la siguiente información:*

a) Los riesgos conexos a ese tipo de instrumento financiero, incluida una explicación del apalancamiento y de sus efectos , y el riesgo de pérdida total de la inversión.

b) La volatilidad del precio de ese tipo de instrumento financiero y cualquier limitación del mercado, o mercados, en que pueda negociarse.

c) La posibilidad de que el inversor, asuma, además del coste de adquisición del instrumento financiero en cuestión, compromisos financieros y otras obligaciones adicionales, incluidas posibles responsabilidades legales, como consecuencia de la realización de transacciones sobre ese instrumento financiero.

d) Cualquier margen obligatorio que se hubiera establecido u otra obligación similar aplicable a ese tipo de instrumento ".

Ya hemos constatado, como hecho probado, que BBVA no ha subvenido a estas necesidades de especial información: el Laudo, sin entrar en mayores detalles, declara acreditado que BBVA ni siquiera realizó el test de conveniencia. El Laudo da por buena la conclusión de que el administrador de facto de CASLOFRAN comprendía "el riesgo" inherente al producto por dos razones: de un lado, por habérsele explicado l *a mecánica de la operación de swap, que consistía esencialmente en un intercambio de flujos de efectivo entre CASLOFRAN y BBVA dependiente de la relación entre "un tipo fijo (3,48%) y el dato de inflación que se publique en diciembre de cada año" -doc. nº 7-, siendo consciente de la posibilidad de que se le girasen liquidaciones negativas si el precio de la inflación se situaba por debajo del tipo fijo* . De otro lado, el Laudo repara en la experiencia de D. Fidel-gestor *de facto* de CASLOFRÁN: era el encargado de las relaciones con las entidades financieras desde la constitución de CASLOFRAN en 1994, que respondían a un amplio espectro de productos y operaciones: negociaciones de descuentos de títulos valores, factoring, leasing, líneas de crédito y préstamos.

Semejantes argumentos y las afirmaciones explícitas del Laudo al respecto permiten representarse con toda claridad la concepción que evidencia sobre la simplicidad del producto contratado, por oposición a la complejidad que la Ley le confiere con carácter tan imperativo que no admite prueba en contrario.

Es determinante la relevancia que el Laudo atribuye a la descripción de la mecánica del contrato -atendiendo tan solo a la mecánica del *do ut des* , del intercambio de flujos de efectivo en función de la subida o bajada de la inflación.

La Sala analizará en un momento posterior cómo ha ponderado el laudo la capacidad de conocimiento del swap por el administrador de facto de CASLOFRAN y por CASLOFRAN misma, a quienes en ningún caso se reputa como profesionales de los mercados, siendo entonces su condición, a todos los efectos, la de clientes minoristas: anticipamos ya que el laudo, en realidad, no se mueve -habiendo debido hacerlo- en esa dicotomía de posible calificación del cliente: el laudo, sin entrar en esa disquisición, solo analiza si el cliente entendió el producto; de ahí la importancia de calibrar, como cuestión previa, el grado de complejidad que el propio laudo atribuye al instrumento financiero, pues tal es el parámetro condicionante de la información que sobre él se hubiera de suministrar y, en consecuencia, de lo que el cliente hubiera debido comprender acerca del mismo.

El laudo yerra gravemente, de forma ostensible y patente, cuando no reconoce la complejidad del *swap contratado* , considerando como suficientemente expresiva y acreditativa de esa comprensión la relativa al mero intercambio de flujos de capital. El laudo da por bueno *que el riesgo que tiene la operación es asumir la caída que pueda tener la inflación* . Ese es el " *escenario de riesgo* " que se contempla por el árbitro como necesario para contratar equitativamente el instrumento ofertado.

El error patente, la ignorancia de normas imperativas en que incurre el Laudo -más allá de la cita pro forma de la normativa MiFID- se refiere a la comprensión misma, absolutamente simplificada, del instrumento financiero analizado. Esto que señalamos *lo es desde una perspectiva previa y distinta de la consideración de la existencia o no de un error-vicio en la contratación* : la arbitrariedad lo es por la ignorancia de exigencias indeclinables, normativamente inexcusables, que definen la buena fe en la contratación. Cierto que la calificación legal, post MiFID, de los productos como complejos es independiente de la comprensión real de los mismos; pero no es menos cierto que, con independencia de la concurrencia o no de un error que vicie el consentimiento, los árbitros, como los jueces, deben asentar el proceso racional de formación de su decisión sobre aquellas premisas, lógicas *y jurídicas* , que, por resultar imperativas, condicionan el

examen no arbitrario de la *res in iudicio deducta* . Resulta, al respecto, particularmente ilustrativa y atinente al caso la precitadaSentencia del Pleno del Tribunal Constitucional 232/2015, de 5 de noviembre, cuando vincula la observancia del principio de primacía del Derecho de la Unión -cumplimiento de sus Directivas- con la correcta selección de la norma aplicable al supuesto enjuiciado, so pena de infringir el derecho a la tutela judicial efectiva (FJ 7).

Pues bien, en este punto el laudo evidencia una comprensión del instrumento financiero analizado absolutamente simplificada: revela, sin lugar al menor equívoco -lo hemos transcrito-, que ha juzgado suficiente que la demandante de anulación fuese consciente de la aleatoriedad del negocio que suscribía -mecánica del *do ut des* de los swaps-, pero sin referencia a ningún otro riesgo ni coste asociados al producto que se contrataba.

Ahora bien, como razona la jurisprudencia citada del TS sobre el error vicio -aludida en el propio laudo-, en contratos de esta naturaleza -productos financieros complejos ofertados a un no profesional-, la representación mental que excluye el error invalidante ha de comprender tanto la aleatoriedad como los concretos riesgos en que ésta consiste, pues de lo contrario no se halla en condiciones objetivas, con arreglo al principio de buena fe, de prestar un consentimiento consciente -"con conocimiento de causa", en la locución del art. 79 bis 3 LMV- y no susceptible de incurrir en error. En palabras, del TS: " **conviene apostillar que la representación (** mental que excluye el error del contratante en estos casos **) ha de abarcar tanto al carácter aleatorio del negocio como a la entidad de los riesgos asumidos** ".

Con una concepción del swap como la que revela el laudo, es evidente que su comprensión puede ser asumida no ya por un empresario medio, sino por cualquier persona, tenga o no experiencia en finanzas, dotada de una inteligencia media o normal y con una formación matemática muy elemental... Obviamente, tal no es la cuestión .

La simplificación en que incurre el laudo es tan evidente que obliga a la Sala a dejar constancia de una aproximación a la realidad de la complejidad del producto -ni siquiera atisbada en el laudo-, pues esa complejidad condiciona el análisis no arbitrario, sea en equidad o en Derecho, de la información que se debió suministrar al contratante no profesional del instrumento financiero y, por tanto, condiciona también el examen no arbitrario del conocimiento de causa con que aquél se haya comprometido.

Es imprescindible para contratar con el conocimiento de causa que la buena fe demanda que ambas partes (no sólo una de ellas) tengan claro cómo se ha calculado el precio fijo o variable que se ofrece en los swaps, y qué previsiones han sido manejadas por la entidad financiera para determinar las variaciones del tipo de referencia. ***Se trata de saber, por supuesto al margen de que se cumplan las previsiones, si alguna de las partes comienza la relación en un punto de partida no equilibrado, con una ganancia prevista y, en su caso, el grado de ese desequilibrio inicial y su porqué*** -v.gr., por el riesgo de crédito del cliente-.

Todas estas cuestiones son de normal conocimiento para los clientes profesionales que se manejan en los mercados, pero de muy difícil aprehensión para cualquier persona que no intervenga en ellos; mercados extrabursátiles, no regulados (OTC) y de acceso limitado -por no decir inexistente- para los clientes minoristas.

Evidentemente que a las entidades financieras les es exigible que alerten sobre las

consecuencias perjudiciales que puedan tener para el cliente las bajadas o subidas de los tipos de interés, de los precios de las mercaderías o de los índices bursátiles (según la modalidad de *swap que se contrate*)... Pero no se trata sólo de eso -tal entendimiento entraña una simplificación espuria e irracional de dicho instrumento financiero... Como hemos dicho, *se ha de informar de las previsiones manejadas por la entidad, no en general, pero sí* ***en el momento de la contratación*** *, para calibrar su incidencia a la hora de fijar los tipos o los precios de referencia -lo que las* ***SSTS, 1ª, de 15 de octubre de 2015*** *(FJ 11.3) y* ***13 de noviembre de 2015*** *(FJ 11.5) denominan* " ***el reflejo que tal previsión tiene en el momento de contratación del swap , como determinante del riesgo que asume el cliente*** "; en efecto, aportar tal información, entre otras, es la única forma de que la parte débil de la contratación sepa si parte de una relación equilibrada y, de no ser así, en qué grado y por qué razones...; también se ha de informar de otros costes u obligaciones asociados a la operación financiera, tales como, ***señaladamente*** , los de cancelación anticipada de la misma (por todas, FJ 11, ***STS, 1ª, Pleno, 491/2015, de 15 de septiembre*** , ROJ STS 3868/2015)... Entonces, y solo entonces, podrá con libertad percibir los verdaderos riesgos inherentes a la contratación -*no solo los que derivan del do ut des del producto, sino los asociados a su eventual cancelación y a las previsiones que se han manejado por la entidad ofertante del mismo en los términos expuestos* - y decidir, con arreglo a la buena fe, si asume o no tales riesgos.

En palabras de las precitadas ***SSTS, 1ª, de 15 de octubre y 13 de noviembre de 2015*** : "El banco debe informar al cliente, de forma clara y sin trivializar, que su riesgo ilimitado no sólo es teórico, sino que, dependiendo del desarrollo de los índices de referencia utilizados, puede ser real y, en su caso, ruinoso, a la vista del importe del nocional *y de la envergadura de la sociedad que contrató el swap* ".

Pues bien, la simpleza de la información considerada como suficiente por el laudo -sobre la base de una patentemente arbitraria ponderación de la realidad del producto financiero y de las consiguientes obligaciones de información para con el cliente- contraviene, en sí misma, la conceptuación legal del swap como producto complejo, sin precisar los efectos reales que pudiera tener en relación con el endeudamiento al que subviene, sin un mínimo análisis del grado de apalancamiento, esto es, del grado dependencia de la deuda contraída que tiene la minorista contratante, lo cual, obvio es decirlo, puede incidir derechamente en la subsistencia misma de la empresa. Y es que al contrastado déficit de información en que ha incurrido el BBVA, se une, como hemos visto, otro yerro igualmente manifiesto del Laudo: concebir el contrato de swap de un modo tan simplificado que no se compadece con la realidad, legalmente reconocida, de que es un producto financiero complejo, sin posibilidad de prueba en contrario.

En este sentido, no es ocioso insistir -por más que resulte obvio- en que la principal razón de ser de estos deberes de información respecto de las personas físicas y jurídicas no profesionales en la contratación de instrumentos financieros complejos es proteger la buena fe, inexistente cuando no media recto conocimiento de causa, por desigualdad en la comprensión del producto, a la hora de emitir el consentimiento ***. Estamos, en suma, ante una normativa de orden público económico con un claro carácter tuitivo de la parte débil en la contratación, de un modo similar a lo que sucede con la ordenación protectora de los consumidores y usuarios*** .

En congruencia con lo que antecede, es importante dejar constancia de que el laudo adolece de un serio defecto de motivación: la generalidad y elementalidad de la información aportada a CASLOFRAN, que el Laudo estima suficiente para la recta contratación, evidencia ese patente déficit de motivación de que hablamos.

Sobre el análisis que el laudo hace del conocimiento o capacidad de comprensión del swap y del CMOF contratados por el administrador de facto de CASLOFRAN.

Una vez expuesto lo que antecede, el examen de esta cuestión conduce a una conclusión inexorable -que bastaría con constatar: la radical simplificación en la concepción del producto financiero vicia de raíz el análisis del laudo sobre la prestación del consentimiento por CASLOFRAN, S.L.: el laudo ni siquiera se plantea, en sentido estricto, si el destinatario del swap es un profesional o un minorista: se limita a decir que su administrador "de facto" fue consciente de los riesgos que llevaba aparejado el producto contratado, con particular y prácticamente exclusiva alusión al hecho de que se podían producir liquidaciones negativas -cargos o pagos a BBVA- en la cuenta de CASLOFRAN, si el tipo de la inflación de referencia descendía respecto del tipo fijo contratado... Ante lo cual no cabe sino concluir, una vez más, que el juicio sobre la capacidad de comprensión de lo que se contrata queda atrofiado por la propia concepción, igualmente raquítica, que se asume acerca del instrumento financiero y de los deberes de información al contratante -y, eventualmente, de análisis sobre el contratante- que asistían al BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

Lo anterior es de por sí demostrativo, a la par que *ratio decidendi* , de que hayamos de concluir que el laudo, en este punto, no puede superar el test del " *canon de la arbitrariedad* " -recuérdese que el laudo nunca califica como profesional de los mercados a CASLOFRAN-, con la consiguiente infracción delart. 24.1 CE, a la vez que vulnera reglas imperativas que delimitan el alcance del principio de buena fe en este ámbito contractual.

Sin embargo, también hemos de añadir, con no menor importancia, que, a la hora de entender acreditada esa capacidad de comprensión del administrador *de facto* de CASLOFRAN, ***el laudo pondera extremos que no son los que la Directiva y la Ley de trasposición establecen para excusar de la información aquí omitida sólo en los casos de clientes profesionales*** ; es más, incluso aun cuando cupiera hacer cuestión aparte de tales criterios legales -los definitorios de un profesional de los mercados-, las circunstancias consideradas por el Laudo no permiten inferir, de manera mínimamente suficiente, que el administrador *de facto* de CASLOFRAN -y mucho menos el *de iure* , sobre cuya capacidad no se hace el menor comentario- gozaba de tal experiencia en los mercados financieros propiamente dichos que podía ser tratado como un profesional.

Son demostrativos de lo que decimos los datos que pondera el laudo -y los que no pondera- sobre el administrador *de facto* contratante, Sr. Fidel: como hemos visto *supra* , y si bien se mira, lo único que expresa el Laudo para considerar que el sujeto determinante de la contratación conocía el producto y los riesgos asociados al mismo es que dicho administrador, "con una cualificación profesional media" -no consta tuviese estudios universitarios-, gozaba de " *una experiencia y capacidad suficientes para asumir intelectualmente el contenido y consecuencias negativas* " del swap y del CMOF contratados. Y cuando, acto seguido, el Laudo precisa en qué consistían esa experiencia y capacidad suficientes, todo se reduce a reparar en lo siguiente: haber contribuido a crear una estructura empresarial profesionalizada en CASLOFRAN; y haber sido, desde 1994, el encargado de las relaciones con las entidades financieras, "que respondían a un amplio espectro de productos y operaciones (negociaciones de descuentos de títulos valores, factoring, leasing, líneas de crédito y préstamos)", "manteniendo a la fecha de la firma de los contratos un riesgo cercano a los 7 millones de euros con distintas entidades financieras (BBVA, Banco de Santander y Banco Popular)".

El análisis efectuado por el laudo puede y debe ser contrastado con algunos postulados elementales de la Directiva 2004/39 sobre qué se ha de considerar como cliente

profesional, para así dispensarlo de las exigencias de información inherentes a la buena fe contractual, expresión misma de la equidad, en caso de desequilibrio de los contratantes en el conocimiento del objeto del contrato.

El art. 4.1.11) de la Directiva remite a su Anexo II, del que destacan, por su pertinencia al caso, los siguientes extremos:

ANEXO II **CLIENTES PROFESIONALES A LOS EFECTOS DE LA PRESENTE DIRECTIVA**

Cliente profesional es todo cliente que posee la experiencia, los conocimientos y la cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y para valorar correctamente los riesgos inherentes a dichas decisiones. Para ser considerado cliente profesional, el cliente debe cumplir los siguientes criterios:

I. **Categorías de clientes que se consideran profesionales**

(2) ***Grandes empresas que, a escala individual, cumplan dos de los siguientes requisitos de tamaño de la empresa*** **: - total del balance: 20 000 000 de euros; - volumen de negocios neto: 40 000 000 de euros; - fondos propios: 2 000 000 de euros.**

Se considera que las entidades mencionadas anteriormente son profesionales. Sin embargo, debe permitírseles solicitar un trato no profesional, y las empresas de inversión pueden acordar conceder un nivel de protección más alto. Cuando el cliente de una empresa de inversión sea una empresa en el sentido antes mencionado, la empresa de inversión debe informarle, antes de prestar servicio alguno, de que, en base a la información de que dispone, se le considera un cliente profesional, y de que se le tratará como tal a menos que la empresa y el cliente acuerden otra cosa. La empresa debe también informar al cliente de que puede pedir una modificación de las condiciones del acuerdo para obtener un mayor grado de protección.

Corresponde al cliente reputado profesional solicitar un mayor nivel de protección cuando considere que no está en condiciones de valorar o gestionar correctamente los riesgos a los que se expone.

Se concederá este mayor nivel de protección cuando un cliente reputado profesional celebre con la empresa de inversión un acuerdo por escrito que estipule que no será tratado como profesional a efectos del régimen de conducta aplicable. El acuerdo debe precisar los servicios, operaciones o tipos de productos u operaciones a los que se aplica.

II. **Clientes que pueden ser tratados como profesionales si así lo solicitan**

II.1. *Criterios de identificación*

Ciertos clientes distintos de los mencionados en la sección I, entre los que se incluyen los organismos del sector público **y los inversores minoristas** , pueden también estar autorizados a renunciar a parte de la protección que les ofrecen las normas de conducta de las empresas de inversión.

Las empresas de inversión deben, pues, estar autorizadas a tratar como profesionales a cualquiera de dichos clientes, siempre que se respeten los criterios pertinentes y el procedimiento mencionado a continuación. Sin embargo, no debe

considerarse que estos clientes poseen unos conocimientos y una experiencia del mercado comparables a los de las categorías enumeradas en la sección I.

Esta renuncia a la protección que conceden las normas de conducta ***solamente se considerará válida*** si la empresa de inversión efectúa una evaluación adecuada de la competencia, la experiencia y los conocimientos del cliente que le ofrezca garantías razonables, a la vista de la naturaleza de las operaciones o de los servicios previstos, de que el cliente es capaz de tomar sus propias decisiones en materia de inversión y de comprender los riesgos en que incurre.

El criterio de idoneidad aplicado a los directivos y gestores de las entidades autorizadas conforme a las directivas del ámbito financiero podría considerarse un ejemplo de la evaluación de la experiencia y los conocimientos. En el caso de las pequeñas entidades, *la evaluación debe efectuarse sobre la persona autorizada a realizar operaciones en nombre de éstas* .

***En el marco de la evaluación antes citada debe comprobarse que se cumplen, como mínimo, dos de los siguientes criterios* :**

- que el cliente haya realizado en el mercado de valores de que se trate operaciones de volumen significativo con una frecuencia media de 10 por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores;

- que el valor de la cartera de instrumentos financieros del cliente, formada por depósitos de efectivo e instrumentos financieros, sea superior a 500 000 euros;

- que el cliente ocupe o haya ocupado por lo menos durante un año un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o los servicios previstos.

Lo que acabamos de transcribir evidencia, en primer lugar, que el laudo no ha analizado si CASLOFRAN es una gran empresa -lo que permitiría reputarla como cliente profesional- por cumplir dos de los tres requisitos establecidos en la Directiva; por lo que, a todas luces, debió ser tratada como cliente minorista.

El laudo, aunque con patente insuficiencia, va en la línea de analizar la competencia de la persona "autorizada" a realizar las operaciones -lo entrecomillamos, porque ni siquiera es la persona legalmente autorizada, ni la que realmente firmó, sino quien *de facto* , según el Laudo, tuvo el poder de influir decisivamente en la decisión del administrador de Derecho-: es cierto que los inversores minoristas -los no profesionales- pueden renunciar a " *parte de la protección que les ofrecen las normas de conducta de las empresas de inversión* ". Pero para ello se ha de seguir un procedimiento determinado, y la Directiva, con toda lógica, prevé que se hayan de evaluar - **" *como condición de validez* "** - aspectos derechamente encaminados a acreditar que el administrador societario ha intervenido en los mercados de valores de que se trate por las concretas operaciones que haya realizado -frecuencia media de 10 por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores-, por haber ostentados cargos en el sector financiero que requieran conocimientos sobre las operaciones o servicios contratados, o que el valor de la cartera de instrumentos financieros del cliente minorista supera los quinientos mil euros.

No se trata solo de que estas reglas sean imperativas -para preservar la buena fe y el equilibrio o equidad en la contratación-, se trata también de que

responden a una aplicación elemental de las reglas de la lógica a la valoración probatoria y, en particular, a las inferencias o presunciones que se hayan de realizar .

En conclusión: la Sala no discute la racionalidad de que el Árbitro haya declarado probada la experiencia empresarial del administrador contratante: ***lo que decimos es que los extremos que se declaran probados no permiten racionalmente inferir el conocimiento por su parte de instrumentos financieros complejos como el que es objeto de impugnación*** ... ***Con ese planteamiento y con semejante silogismo, a todo empresario pequeño o medio, que desarrolle su actividad empresarial habiendo contratado en años precedentes líneas de crédito o productos bancarios que nada tienen que ver con los instrumentos financieros complejos a que se refiere la normativa MiFID, habría que presuponerle la capacidad de comprender dichos instrumentos financieros complejos, derivados en mercados OTC, con la simple explicación que el laudo da por buena: la mecánica explícita del do ut des, sin escenarios de evolución de los precios de referencia -volatilidad del producto-, sin explicación del porqué del cálculo inicial del precio fijo y del precio variable, sin exposición de los riesgos para la empresa, ni análisis del grado de apalancamiento que el producto entraña*** ....

Resulta evidente de toda evidencia -patente- que tal inferencia probatoria ni se acomoda a la lógica -del hecho probado no se infiere el hecho presunto-, ni se corresponde con el mandato ínsito y explícito de reglas imperativas de inexcusable observancia (v.gr., art. 4.1.11 y Anexo II de la Directiva 2004/39).

Más allá de la irracional valoración probatoria, revela que ese mandato explícito de la Directiva -en la determinación de qué extremos han de ser valorados para entender que un minorista puede ser tratado de un modo parecido, nunca igual, a un cliente profesional- es de inexcusable observancia el hecho de que los criterios de evaluación sentados por el Anexo II, como condición de validez, son precisos y claros, no necesitados de mayor desarrollo para la comprensión y aplicación de las garantías que confieren al inversor minorista: así lo revela el dato de que las previsiones del Anexo II de la Directiva se recogen, en su propios e imperativos términos, en losapartados c) ye) del art. 78 bis 3) de la Ley del Mercado de Valores, en su redacción vigente desde el 21 de diciembre de 2007. ***En este momento, cumple traer a colación, una vez más, la trascendencia constitucional del principio de primacía del Derecho de la Unión (STC, Pleno, 5.11.2015).***

Se da de nuevo aquí, con mayor claridad si cabe, algo que ya hemos puesto de manifiesto a la hora de analizar la naturaleza compleja del instrumento financiero: en primer lugar, que, más allá de la vigencia de la LMV en el momento del contrato, la Directiva misma debió ser aplicada; y, en segundo término, desde el punto de vista de la racionalidad de la motivación del laudo a la hora de ponderar los conocimientos del *administrador de facto* de CASLOFRAN, que nada justifica que, existiendo unos criterios legales imperativos, el Árbitro no haya examinado ninguno de los criterios que obligadamente se han de evaluar al analizar la experiencia y conocimientos de los administradores de un minorista, pues son condición de validez de la renuncia que el minorista pueda efectuar a la protección de las normas de conducta y a los deberes de información que se le imponen a la empresa de inversión.

SEXTO .- A la luz de lo expuesto, el propio iter discursivo del laudo evidencia que, con arreglo a sus premisas, la conclusión, a falta de prueba de que la entidad de inversión

haya facilitado la información inexcusable sobre los riesgos reales del contrato, tuvo que ser y debió ser el quebrantamiento del principio general de buena fe al contratar con la minorista, con la consiguiente falta de equidad del contrato imputable a quien no acredita el cumplimiento de los deberes que le asisten.

En definitiva: en el presente caso, con sus singularidades, sucede algo parecido -más acusado, si cabe- a lo acaecido en el proceso de anulación resuelto pornuestras Sentencias 13/2015, de 28 de enero, y79/2015, y que aboca a su misma conclusión: el Laudo asienta su decisión sobre la base de la ***infracción patente de normas imperativas que, en tanto que tuitivas del principio general de buena fe, son de inexcusable observancia*** : de un lado, porque, pese a constatar la inobservancia manifiesta de los deberes de información de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA al no realizar siquiera el test de conveniencia-, el Laudo da por buena, *en contra del principio general de buena en fe la contratación* , la omisión de información precisa sobre costes y riesgos de la operación derivada de una conceptuación del todo simplista del producto financiero contratado, inequívocamente errada, por contraria a la realidad y al reconocimiento legal del carácter complejo de ese producto; y, de otro lado, porque el Laudo patentiza una inferencia irrazonable o arbitraria sobre el conocimiento que del producto tiene la contratante (y su administrador), sin asentar esa presunción sobre hechos-base o indicios de inexcusable observancia, por venir impuestos, como condición de validez, por normas imperativas.

Estas contravenciones patentes de normas imperativas de inexcusable observancia, por tuitivas del principio de buena fe, hacen que la motivación del laudo sea arbitraria: los presupuestos sobre los que se asienta el fallo son tan ostensiblemente errados que vician de raíz la motivación que se erige en *ratio decidendi* del laudo.

La cuestión -en este ámbito de decisión- no es ya tanto si el laudo acertó o no al no apreciar error que invalide el consentimiento emitido por TJJG: la cuestión es, como decimos, que asentó su decisión sobre unos presupuestos que, inequívocamente, contravenían normas imperativas aplicables, a la vista de los hechos que el propio laudo declara probados. Al asumir la radical infracción de los deberes de información que asistían a BBVA -sin reparar en su verdadero alcance-, al valorar ilógicamente y contra criterios legales inexcusables la capacidad de comprensión del producto del administrador de CASLOFRAN, y al errar, con no menor claridad, sobre la declarada, legal y jurisprudencialmente, complejidad del instrumento financiero comercializado -que en absoluto se limita a la comprensión del intercambio de flujos de capital-, el laudo no puede ponderar adecuadamente -en los términos en que la Ley y la buena fe exigen- la relevancia sobre la validez del consentimiento emitido que pudiera tener la omisión de unas informaciones que debieron proporcionarse y que, *arbitrariamente* , el laudo ni siquiera pondera en su motivación.

En estas circunstancias, la Sala hace ver la necesidad de tener presente que, en este ámbito de enjuiciamiento, no tiene por qué incidir, ***ni incide*** , en si los contratos debieron ser anulados o no en función de un error esencial de consentimiento: su objeto de análisis es el laudo, cuya motivación contraviene el orden público por arbitraria en un doble sentido: de un lado, incurre, *ex* art. 24.1 CE, tanto en irracional valoración probatoria como en manifiesta contravención de reglas legales imperativas que constituían inexcusables premisas del proceso racional de formación de la decisión; como sucede que, además, esas normas de *ius cogens* son expresión del principio general de buena fe contractual, y este principio, muy señaladamente en este tipo de contratos y con esta clase de contratantes, es cuestión de orden público, también se aprecia la causa de anulación del art. 41.1.f) LA por esta circunstancia añadida. Viene a cuento, por su especial claridad en la línea de lo que decimos, el FJ 4,4ª de laSTS, 1ª, 17.2.2014 -ROJ STS 1353/2014-, que advierte cómo la

omisión de las informaciones debidas puede dar lugar a distintas infracciones, escindibles en su análisis, como son la infracción misma de las normas imperativas, el quebrantamiento de la buena fe contractual y la anulación del contrato por error-vicio, concluyendo la Sala Primera que " *para esas y otras infracciones está el ordenamiento dotado de los correspondientes remedios"* .

El motivo es estimado.

SÉPTIMO .- La íntegra estimación de la demanda de anulación aboca, *ex* art. 394.1 LEC, a la imposición de las costas de este procedimiento a la parte demandada.

Vistos los artículos de aplicación,

FALLAMOS

ESTIMAMOS la demanda de anulación del laudo arbitral formulada por la Procuradora de los Tribunales Dª Margarita María Sánchez Jiménez, en nombre y representación de **CASLOFRAN, S.L.** , contra **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.** , anulando el Laudo dictado con fecha 24 de marzo de 2015 por D. Luis Pedroen el procedimiento arbitral nº 2.593, administrado por la CORTE DE ARBITRAJE DE LA CÁMARA OFICIAL DE COMERCIO E INDUSTRIA DE MADRID; con expresa imposición a la parte demandada de las costas causadas en este procedimiento.

Frente a esta sentencia no cabe recurso alguno (art. 42.2 Ley de Arbitraje).

Lo acuerdan, mandan y firman los Sres. Magistrados que figuran al margen.

NLA 39/2015

Voto particular

Respeto la opinión mayoritaria de los dos Magistrados de la Sala, pero no comparto la decisión de anular el laudo arbitral dictado, por las siguientes razones:

PRIMERA.- Como en otras ocasiones en las que también he formulado voto particular, considero que la decisión mayoritaria extralimita las funciones que corresponden a esta Sala como conocedora de la acción de anulación del laudo arbitral.

La causa de nulidad invocada -infracción del orden público- obliga a delimitar las facultades de esta Sala como conocedora de la acción de anulación de laudo arbitral para no confundirlas con las propias de un tribunal de apelación.

Mientras el recurso de apelación autoriza a un completo examen de las cuestiones litigiosas decididas en primera instancia, tanto en el aspecto fáctico como en el jurídico, la acción de anulación del laudo no permite el reexamen de las cuestiones de fondo debatidas en el procedimiento arbitral. Así lo indica con rotundidad la exposición de motivos de la Ley de Arbitraje al decir que *lo que se inicia con la acción de anulación es un proceso de impugnación de la validez del laudo, y que se sigue partiendo de la base de que los motivos de anulación del laudo han de ser tasados y no han de permitir, como regla general, una revisión del fondo de la decisión de los árbitros.* Esta limitación implica, pues, que, afectando al fondo de las cuestiones debatidas en todo procedimiento, tanto la fijación de los hechos probados como la interpretación de las normas jurídicas aplicables, la valoración probatoria de la que parte el laudo arbitral y la aplicación del derecho en la que se basa su

decisión deben quedar al margen, habitualmente y como norma general, de la revisión sobre la nulidad del laudo. El debate sobre el contenido de las pruebas practicadas en el proceso arbitral, sobre la eficacia probatoria de las mismas, sobre su fuerza acreditativa, está, en principio, vedado a este Tribunal. Igualmente, la selección de la norma jurídica aplicable, su interpretación y la subsunción en ella de los hechos probados es una facultad que corresponde a árbitro o colegio arbitral, al que las partes han encomendado, en virtud de su autonomía de la voluntad, la decisión de su controversia, con exclusión de los Tribunales de Justicia ordinarios.

Para precaver, en todo caso, los posibles abusos o excesos de los árbitros en el ejercicio de esta jurisdicción supletoria, solamente a través de la causa de nulidad prevista en elapartado f) del art. 41.1 de la Ley de Arbitrajepodría este Tribunal, en el conocimiento de la acción de anulación, adentrarse en el conocimiento de algunas cuestiones fácticas o jurídicas determinantes de la resolución de las cuestiones de fondo debatidas en el procedimiento arbitral. Pero ello sin perder nunca de vista que no nos corresponde sustituir los criterios del laudo por otros que consideremos más adecuados o justos. Cierto es que, al conocer de la acción de anulación, cuando se han debatido en el arbitraje cuestiones jurídicas podemos no estar de acuerdo con la postura final aceptada por el laudo, sobre todo cuando discrepe con la jurisprudencia del Tribunal Supremo. Pero eso no nos autoriza a arrogarnos la facultad de impartir justicia en el caso concreto, pues lo impide la decisión de las partes de excluir la intervención de los Tribunales de justicia en la resolución de sus controversias.

Por ello, la apreciación de la vulneración del orden público debe realizarse con extrema cautela para no invadir competencias que no nos corresponden.

SEGUNDA.- Una de las manifestaciones del derecho a la tutela judicial efectiva es la derivada de la obligación de la motivación de las resoluciones. Lasentencia del Tribunal Constitucional 56/2013, de 11 de marzorecuerda que la motivación de las resoluciones judiciales constituye una exigencia de los Tribunales en la medida en que permite conocer las razones de la decisión que aquéllas contienen, para posibilitar el control de su corrección mediante el sistema de recursos.

En consonancia, cuando la motivación no permita conocer las razones de la resolución o ésta se base en argumentos que palmariamente no pueden conducir a ella aplicando las reglas elementales de la razón, debe entenderse vulnerado el derecho a la tutela judicial efectiva que consagra elart. 24.1 de la Constitución.

Pero no puede equipararse valoración errónea o inadecuada con valoración irracional.

Es doctrina del Tribunal Constitucional que sólo una motivación que, por arbitraria, deviniese inexistente o extremadamente formal quebrantaría elartículo 24 de la Constitución(RCL 1978, 2836) (STC número 186/92, de 16 de noviembre(RTC 1992, 186); además, ha sentado que no se requiere una argumentación exhaustiva y pormenorizada de todos los aspectos y perspectivas que las partes puedan tener de la cuestión que se decide (SSTC de 28 de enero de 1991 (RTC 1991,14) y25 de junio de 1992(RTC 1992, 101)), y, en igual sentido,SSTS de 12 de noviembre de 1990y1 de febrero de 2006(RJ 2006, 2699). Según lasentencia del Tribunal Constitucional 178/2014, de 3 de noviembre, "el derecho a obtener una resolución fundada en Derecho, favorable o adversa, es garantía frente a la arbitrariedad e irrazonabilidad de los poderes públicos (SSTC 131/1990y112/1996), y que ello implica, en primer lugar, que la resolución ha de estar motivada, es decir, contener los elementos y razones de juicio que permitan conocer cuáles han sido los criterios jurídicos

que fundamentan la decisión (SSTC 122/1991,5/1995y58/1997). En segundo lugar, que la motivación debe contener una fundamentación en Derecho, esto es, que el fundamento de la decisión sea la aplicación no arbitraria de las normas que se consideren adecuadas al caso, pues tanto si la aplicación de la legalidad es fruto de un error patente, como si fuere 'arbitraria, manifiestamente irrazonada o irrazonable' no podría considerarse fundada en Derecho, dado que la aplicación de la legalidad sería tan sólo una mera apariencia (SSTC 23/1987,fj 3º; 112/1996, fj 2º, y119/1998, fj 2º)". Pero también la misma sentencia recuerda que " *el error en una resolución judicial, entendido como consideración del juzgador no acorde con la realidad, solo tiene relevancia constitucional cuando se trata «de un error determinante de la decisión adoptada, atribuible al órgano judicial, predominantemente fáctico e inmediatamente verificable de forma incontrovertible a partir de las actuaciones judiciales, y que despliegue efectos negativos en la esfera del justiciable» (por todas, STC 47/2009, de 23 de febrero [RTC 2009, 47] , FJ 4)"* . Lassentencias del Tribunal Constitucional nº 164/2002y247/2006 de 24 julio(RTC 200647) abundan en la misma idea al decir esta última que *«la validez de un razonamiento desde el plano puramente lógico es independiente de la verdad o falsedad de sus premisas y de su conclusión, pues, en lógica, la noción fundamental es la coherencia y no la verdad del hecho, al no ocuparse esta rama del pensamiento de verdades materiales, sino de las relaciones formales existentes entre ellas. Ahora bien, dado que es imposible construir el Derecho como un sistema lógico puro este Tribunal ha unido a la exigencia de coherencia formal del razonamiento la exigencia de que el mismo, desde la perspectiva jurídica, no pueda ser tachado de irrazonable. A tal efecto, es preciso señalar, como lo ha hecho este Tribunal, que no pueden considerarse razonadas ni motivadas aquellas resoluciones que, a primera vista y sin necesidad de mayor esfuerzo intelectual y argumental , se comprueban que parten de premisas inexistentes o patentemente erróneas o siguen un desarrollo argumental que incurre en quiebras lógicas de tal magnitud que las conclusiones alcanzadas no pueden basarse en ninguna de las razones aducidas» (SSTC 164/2002, de 17 de septiembre [RTC 2002, 164] , F. 4 ; 186/2002, de 14 de octubre [RTC 2002, 186] , F. 5 ; 224/2003, de 15 de diciembre [RTC 2003, 224] , F. 4 ; y 29/2005, de 14 de febrero [RTC 2005, 29] , F. 4).*

Del mismo modo, la jurisprudencia del Supremo sólo ha identificado la vulneración del derecho fundamental a la tutela judicial efectiva por defectos en la motivación con aquella que sea arbitraria, ilógica o absurda (Autos de la Sala 1ª delTribunal Supremo de Auto de 28 enero 2014. RJ 201493: *Es doctrina de esta Sala que la valoración probatoria solo puede excepcionalmente tener acceso al recurso extraordinario por infracción procesal cuando por ser manifiestamente arbitraria o ilógica la valoración de la prueba, ésta no supera el test de la racionabilidad constitucionalmente exigible para respetar el derecho la tutela judicial efectiva consagrado en artículo 24 CE (RCL 1978, 2836)... por incurrirse en error de hecho manifiesto, irracionalidad o arbitrariedad (SSTS de 18 de junio de 2006, RC n.º 2506/2004 (RJ 2009 , 4754) , 8 de julio de 2009, RC n.º 693/2005 (RJ 2009 , 4458) , 30 de junio de 2009, RC n.º 1889/2006 (RJ 2009 , 4705) , 17 de diciembre de 2009, RC n.º 1960/2005 (RJ 2010, 862) y 7 de junio de 2010 , RIP n.º 782/2006 (RJ 2010, 5374) .*

Puede servir de referencia para diferenciar la infracción de la tutela judicial efectiva por crasos defectos de motivación de la sola contravención de normas legales discutidas los criterios que marca el propio Tribunal Supremo al distinguir el ámbito del recurso extraordinario por infracción procesal y del recurso de casación. Como señala lasentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo de 23 de abril de 2015, " *la valoración que puede impugnarse en el recurso extraordinario por infracción procesal, como arbitraria o ilógica, es la que mediante el análisis de los medios de prueba permite fijar los hechos relevantes para la decisión del litigio. Y la arbitrariedad o falta de lógica que se impute a los razonamientos*

de una sentencia no es la derivada de la mera contrariedad a las normas que regulan la cuestión discutida en el litigio, pues esa infracción solo puede ser denunciada a través del recurso de casación ", añadiendo a continuación la misma sentencia que la errónea valoración jurídica de los hechos " *es una valoración ajena al recurso extraordinario por infracción procesal, y que corresponde en su caso al recurso de casación. Que la recurrente no esté de acuerdo en la solución que la Audiencia Provincial ha dado a las cuestiones suscitadas en el litigio no significa que los razonamientos de la sentencia sean arbitrarios o ilógicos"* .

Todas estas resoluciones, tanto del Tribunal Constitucional como del Tribunal Supremo exigen, pues, para considerar vulnerado el derecho a la tutela judicial efectiva por defectos de motivación, un "plus" al mero error cometido en una resolución. Se refieren, en unos casos, a un error patente, manifiesto o, en otras, a un error inmediatamente verificable. Por ello, también la citadasentencia del Tribunal Constitucional nº 178/2014tuvo que precisar que, en su misión de protección de los derechos fundamentales, no le correspondía " *la corrección de cualesquiera errores de apreciación fáctica o desviaciones de la legalidad ordinaria en que incurran los órganos judiciales",* insistiendo en que ese Tribunal " *no es una tercera instancia competente para efectuar el control de las valoraciones de hecho y de Derecho realizadas por los jueces y tribunales en el ejercicio exclusivo de la potestad que les reconoce el art. 117.3 CE . De otro modo, el recurso de amparo quedaría transformado en una instancia revisora con merma de las competencias que constitucionalmente corresponden a la jurisdicción ordinaria (por todas, SSTC 210/1991, de 11 de noviembre [RTC 1991, 210], FJ 5 ; y 201/1994, de 4 de julio [RTC 1994, 201], FJ 2)".*

Una posición similar a la que describe en esta sentencia del Tribunal Constitucional respecto de su misión en protección de los derechos fundamentales es la que ocupa la Sala de lo Civil y Penal de los Tribunales Superiores de Justicia cuando debe valorar si un laudo incurre por su motivación en violación del derecho a la tutela judicial efectiva: no puede ni debe entrar en la corrección de cualesquiera errores de apreciación fáctica o desviaciones de la legalidad ordinaria en los que pudiera haber incurrido el laudo arbitral, ni ejerce funciones de tribunal de segunda instancia.

TERCERA.- El laudo objeto de impugnación analiza y aplica la normativa que afecta a los instrumentos financieros denominados Swap, citando la Directiva 2004/39/CE MIFID, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero; y la Ley 47/2007 que reformó la Ley del Mercado de Valores. También analiza los efectos jurídicos de la inobservancia de los deberes de información establecidos por la Ley del Mercado de Valores y la normativa de desarrollo, citando al efecto lasentencia del Tribunal Supremo de 20 de enero de 2014. Declara que la entidad bancaria demandada incumplió los deberes de información establecidos en esa normativa, destacando que " *como mínimo se debió realizar un "test de conveniencia", que no ha quedado acreditado en el presente procedimiento que se realizara"* y que, " *para ello, el BBVA debía haber suministrado al cliente una información comprensible y adecuada sobre el producto en cuestión, conteniendo la advertencia sobre los concretos riesgos que asumía, y haberse asegurado de que el cliente era capaz de entender los riesgos que asumía firmando el contrato"* . Sin embargo, el laudo después considera que no se dan los supuestos invalidantes del consentimiento, para lo que llega a la conclusión de que las personas que actuaron en nombre de CASLOFRAN tenían capacidad cognoscitiva suficiente para entender la operación que realizaron, lo que deduce el árbitro de la prueba documental y testifical de la que destaca los siguientes datos:

Es una mercantil legalmente constituida desde 1994.

Tiene por actividad principal el TRANSPORTE DE MERCANCIAS por carretera.

Cuenta con una flota de unos 40 vehículos.

Participa directamente o a través de sus socios, don Emiliano(Administrador a la fecha de los contratos) y don Fidel, (hijo del anterior y encargado de las relaciones con la entidades fl1lancieras desde la constitución de CASLOFRAN en el año 1994); en varias sociedades de servicios auxiliares de CASLOFRAN. Formando un grupo de sociedades en aplicación delartículo 42 del Código de Comercio. Unas por compra (como reconoce don Fidela preguntas de su letrado) y otras por constitución.

Que a fecha de firma de los contratos que nos ocupan, CASLOFRAN mantiene un riesgo cercano a los 7 millones de euros con distintas entidades fl1lancieras, entre ellas BBV A, Banco de Santander y Banco Popular.

CASLOFRAN, desde 2008, cuenta con un auditor externo, nombrado e inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona.

Que CASLOFRAN, empresa dedicada al transporte por carretera, con una flota que supera los 40 vehículos, es una empresa especialmente sensible al cambio del precio de los carburantes. Debido al peso específico de los carburantes en la inflación un 17% del total, la cuenta de resultados de las empresas de transporte se encuentran muy vinculadas a la misma. Por ello y debido al especial peso que en la economía nacional tiene el transporte de mercancías, nuestro propio ordenamiento jurídico permite variar el precio del transporte si desde el perfeccionamiento del contrato a la ejecución del mismo, el precio del gasóleo varía.

Por todo ello, es habitual en la práctica diaria de las empresas de transporte se valgan de contratos varios, entre ellos, las permutas financieras para la optimización de su estructura financiera.

Don Emilianoes, al tiempo de la firma de los contratos, el administrador único de CASLOFRAN, por ello los firma. Y los firma por directriz de su hijo don Fidel.

Don Fidel, hijo del anterior, socio y apoderado de CASLOFRAN desde el 2014. A la fecha de la firma de los contratos, socio y encargado de las relaciones con las entidades financieras desde la constitución de CASLOFRAN en 1994.

Estas relacione con las entidades financieras con las que trabaja CASLOFRAN, eran muy variadas y respondían a un amplio espectro de productos y operaciones, negociación de descuentos de títulos valores, factoring, leasing, líneas de crédito y préstamos.

Por todo ello, el árbitro considera en el laudo que D. Fidelconocía el producto contratado y los concretos riesgos asociados al mismo, y que por lo tanto CASLOFRAN no contrató sobre la base de una representación mental equivocada sobre las características esenciales del objeto del contrato.

En definitiva, el laudo reconoce el incumplimiento de la normativa MIFID, pero llega a la conclusión de que no se produjo un error en el consentimiento dado en conocimiento que tenía el contratante del producto contratado.

CUARTA.- Puede, en efecto, discreparse de esas valoraciones y considerar que son

erróneas o desacertadas.

Podrá discutirse cuál es la prueba suficiente que permite tener por acreditado el conocimiento anterior del cliente del producto complejo y de los concretos riesgos asociados al mismo; conocimiento que, según la jurisprudencia delTribunal Supremo (como la sentencia 384/2014, de 7 de julio), permitiría descartar el error al contratar. También podrá cuestionarse si la suficiencia de esa prueba debe quedar al margen o no del cumplimiento de las garantías de la normativa MiFID en función de la naturaleza del cliente como mayorista o minorista.

Pero la solución a esas cuestiones -en absoluto unívoca- no corresponde a este Tribunal, por más que pueda tener un criterio formado en esta materia, ya que ni le corresponde la valoración de la prueba que se practicó en el procedimiento arbitral -de la que sólo puede constar en el laudo un reflejo fragmentario- ni la determinación de los efectos que el resultado de esa prueba debe producir en la aplicación de la normativa referida.

No puede deducirse, por tanto, que el laudo arbitral impugnado incurra en manifiestos errores, directa y claramente verificables, sino que, a lo sumo, sigue criterios discutibles en la resolución de la controversia.

Por todo lo expuesto anteriormente, considero que el FALLO debería ser el siguiente:

DESESTIMAR la demanda formulada por CASLOFRAN, S.L. contra BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., respecto del laudo arbitral dictado con fecha 24 de marzo de 2015 por D. Luis Pedro, con expresa imposición al demandante de las costas causadas.

Madrid, a 26 de enero de 2016.

Fdo: Francisco Javier Vieira Morante