

CLÁUSULA REBUS SIC STANTIBUS Y BONOS ESTRUCTURADOS.  
COMENTARIO A LA STS DE ESPAÑA, NÚM. 5/2019, DE 9 DE ENERO  
(ROJ: STS 13/2019)

*REBUS SIC STANTIBUS CLAUSE AND STRUCTURED BONDS COMMENT  
ON STS, NO. 5/2019 OF 9 JANUARY (ROJ: STS 13/2019)*

*Actualidad Jurídica Iberoamericana N° 12, febrero 2020, ISSN: 2386-4567, pp. 846-863*



Álvaro BUENO  
BIOT

ARTÍCULO RECIBIDO: 30 de octubre de 2019  
ARTÍCULO APROBADO: 12 de diciembre de 2019

**RESUMEN:** La cláusula *rebus sic stantibus*, de construcción jurisprudencial, se ha venido aplicando para reestablecer el equilibrio de las prestaciones como consecuencia de una alteración sobrevenida de las circunstancias tenidas en cuenta a la hora de formalizar el contrato. No obstante, no siempre se ha aplicado con la misma rigidez y rigor, sino que, dependiendo del contexto social y económico del momento, hemos ido experimentando sendos vaivenes de doctrina y jurisprudencia. Por ello, en este comentario a la STS de 9 de enero de 2019, se procede a un análisis de la evolución jurisprudencial y los presupuestos exigibles para la aplicación de la referida cláusula, con especial consideración de los contratos aleatorios como son los bonos estructurados.

**PALABRAS CLAVE:** *Rebus sic stantibus*; contrato aleatorio; bonos estructurados; modificación; resolución.

**ABSTRACT:** *The rebus sic stantibus clause, which is based on case law, has been applied in order to re-establish the balance of services as a result of a sudden change in the circumstances taken into account when the contract was concluded. However, it has not always been applied with the same rigidity and rigour, but rather, depending on the social and economic context of the moment, we have been experiencing fluctuations in doctrine and jurisprudence. Therefore, in this commentary to the STS of January 9, 2019, we proceed to an analysis of the jurisprudential evolution and the required budgets for the application of the aforementioned clause, with special consideration of random contracts such as structured bonds.*

**KEY WORDS:** *Rebus sic stantibus; random contract; structured bonds; modification; termination.*

**SUMARIO.- COMENTARIO: I. CONSIDERACIONES PRELIMINARES.- II. LA CLÁUSULA REBUS SIC STANTIBUS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL Y SU EVOLUCIÓN JURISPRUDENCIAL.- III. REQUISITOS PARA LA APLICACIÓN DE LA CLÁUSULA REBUS SIC STANTIBUS.- 1. Carácter sobrevenido de las circunstancias que afectan al contrato.- 2. Imprevisibilidad del cambio de circunstancias.- 3. No imputabilidad del cambio de circunstancias.- 4. No asunción del riesgo por la parte en desventaja.- 5. Ruptura de la equivalencia de las prestaciones o excesiva onerosidad.- IV. SUPUESTOS EXCLUIDOS DE LA APLICACIÓN DE LA CLÁUSULA REBUS SIC STANTIBUS.- V. CONCLUSIÓN.**

---

## SUPUESTO DE HECHO

El caso planteado parte de la existencia de una compraventa de unos bonos entre particulares y mercantiles, con la entidad Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A (en adelante, BBVA) que actuaba, entre otras funciones, como colocador, contraparte, agente de la emisión, agente principal de pagos, agente de cálculo y agente de realización. Tales bonos eran unas notas estructuradas que estaban compuestas por la combinación de dos o más instrumentos financieros que, conjuntamente, formaban un nuevo producto de inversión, de modo que uno de los instrumentos financieros que lo componían era una permuta o swap suscrita exclusivamente entre la sociedad Boiro Finance, de una parte, y BBVA, de otra; y los restantes instrumentos financieros eran unos bonos colaterales emitidos por las entidades Citigroup y Bank of América.

Los adquirentes compraron los bonos por un precio calculado por la mesa de contratación de BBVA, conforme a una fórmula matemática denominada "BBVA Delta I Index". Hasta la fecha de vencimiento del producto los compradores podían desprenderse de los bonos por el precio que resultara del cálculo publicado del patrimonio neto de un activo subyacente, consistente en un fondo denominado "Fairfiel Sigma", sobre el que BBVA aplicaba la misma fórmula "BBVA Delta I Index". Es decir, la mencionada fórmula servía para la fijación de los precios de cotización del bono para su compra y venta, que la propia mesa de contratación gestionaba.

Posteriormente, se suspendió la publicación del Patrimonio Neto del fondo Fairfiel Sigma, que era al que estaban referenciados los bonos emitidos por el

• **Álvaro Bueno Biot**

Graduado en Derecho. Correo electrónico: [abb888813@gmail.com](mailto:abb888813@gmail.com)

BBVA, porque se acordó judicialmente su liquidación forzosa, lo que determinó desde ese momento su contabilización con valor cero. A partir de esa fecha, la ausencia de valor de referencia impedía calcular el rendimiento de los citados bonos, así como su valor en cada momento. Todo ello supuso, en la práctica, que los adquirentes perdieran el total de su inversión.

Dadas las circunstancias, los compradores interpusieron demanda contra la entidad bancaria ante el Juzgado de Primera Instancia nº 3 de Barcelona, el cual la desestimó. En consecuencia, contra la misma, se interpuso recurso de apelación por los adquirentes ante la sección 17ª de la Audiencia Provincial de Barcelona, la cual estimó el recurso planteado y revocó la sentencia dictada por el Juzgado de Primera Instancia. Frente a ello, el banco BBVA interpuso recurso de casación cuyo fallo del Tribunal Supremo será tratado y analizado a continuación.

## DOCTRINA

La doctrina jurisprudencial de la cláusula *rebus sic stantibus* no puede operar en contratos cuyo ámbito de aplicación propio está constituido por los supuestos en los que no resulta del contrato la asignación del riesgo a una de las partes o a una distribución del riesgo de una determinada manera. Para la aplicación de tal cláusula, es condición necesaria la imprevisibilidad del cambio de circunstancias. Por lo tanto, si las partes han asumido expresa o implícitamente el riesgo de que una circunstancia aconteciera o debieron asumirlo porque, en virtud de las circunstancias y/o naturaleza del contrato, tal riesgo era razonablemente previsible, no es posible apreciar la alteración sobrevenida que, por definición, implica la no asunción del riesgo.

## COMENTARIO

### I. CONSIDERACIONES PRELIMINARES.

Los compradores presentaron una demanda contra BBVA en la que solicitaron la nulidad radical y la ineficacia de los contratos privados de compraventa de bonos con restitución recíproca de prestaciones; y, subsidiariamente, la resolución de los contratos de compra, con devolución de las cantidades invertidas. Resumidamente, el fundamento de ambas peticiones era la desaparición del activo subyacente, que produjo la suspensión del patrimonio neto del fondo que determinaba la retribución y el precio de venta de los bonos. La entidad financiera se opuso a tales pretensiones. La sentencia de primera instancia desestimó íntegramente la demanda.

Interpuesto recurso de apelación por los demandantes, la Audiencia Provincial lo estimó y declaró la resolución de los contratos por aplicación de la cláusula *rebus sic stantibus*, por las siguientes y resumidas razones: 1ª) BBVA podía haber sustituido el activo subyacente para calcular el precio de los bonos; 2ª) La mutación radical de las circunstancias, en función de la finalidad económica del contrato, su conmutatividad, la imprevisibilidad del acontecimiento que determinó el cambio de escenario, la ruptura del equilibrio contractual, y la excesiva onerosidad sobrevenida para los compradores, justifica la aplicación de la cláusula *rebus sic stantibus*, por desaparición de la base del negocio; 3º) las circunstancias que dieron sentido al negocio cambiaron cuando el fondo subyacente suspendió definitivamente el cálculo de su patrimonio neto, lo que determinó su contabilización como valor cero, y el BBVA que, como agente de cálculo, podía haber optado por mantener el fondo calculando un valor razonable de mercado o sustituirlo, no lo hizo, sino que mantuvo ilimitadamente en el tiempo la imposibilidad de calcular el valor de los bonos.

La entidad BBVA interpuso recurso de casación alegando los siguiente motivos: 1º) infracción de lo dispuesto en el art. 1255 CC y de la doctrina jurisprudencial sobre la cláusula *rebus sic stantibus*; 2º) infracción de lo dispuesto en el art. 1902 CC, en relación con la doctrina jurisprudencial sobre la tutela aquiliana del crédito; 3º) infracción del art. 1895 CC, que regula el instituto del cobro de lo indebido y de la doctrina jurisprudencial que lo interpreta en relación con el enriquecimiento injustificado; 4º) infracción del art. 7 CC, que regula el instituto del abuso del derecho y de la doctrina jurisprudencial que lo interpreta.

La Sala entró a valorar el primer motivo de casación, el cual es el que nos resulta de interés en el presente comentario, estimado el recurso, sin necesidad de entrar a valorar los restantes motivos, procediendo, en consecuencia, a anular la sentencia recurrida.

En esencia, en el desarrollo del motivo, se alega por parte del banco BBVA que la mencionada doctrina no es aplicable a los contratos intrínsecamente aleatorios, en que la posibilidad de la modificación de las circunstancias existentes en el momento de celebración del contrato está en su propia naturaleza.

La Sala señala que la regla *rebus sic stantibus* no puede operar en contratos cuyo ámbito de aplicación propio está constituido por los supuestos en los que no resulta del contrato la asignación del riesgo a una de las partes o a una distribución del riesgo de una determinada manera. Además, para la aplicación de tal cláusula, es condición necesaria la imprevisibilidad del cambio de circunstancias. De esta manera, si las partes han asumido expresa o implícitamente el riesgo de que una circunstancia aconteciera o debieron asumirlo porque, en virtud de las circunstancias y/o naturaleza del contrato, tal riesgo era razonablemente previsible,

no es posible apreciar la alteración sobrevenida que, por definición, implica la no asunción del riesgo.

En este caso, dado que el rendimiento final de la inversión estaba vinculado directamente a la evolución del valor patrimonial neto del fondo subyacente y en el folleto informativo se advertía expresamente que la inversión en tales condiciones era de alto riesgo y que los inversores estaban expuestos a la pérdida total de la inversión, se plantea si la mencionada quiebra del fondo tiene el carácter de hecho imprevisible a efectos de la aplicación de la regla *rebus sic stantibus*. A ello, el Tribunal Supremo responde negativamente, porque el riesgo de quiebra del fondo estaba previsto contractualmente e incluso puede considerarse un riesgo intrínseco en las notas estructuradas. De esta manera, al no poder hablarse de alteración imprevisible cuando la misma se encuentra dentro de los riesgos normales del contrato, no cabe aplicar la regla *rebus sic stantibus*.

## II. LA CLÁUSULA *REBUS SIC STANTIBUS* EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL Y SU EVOLUCIÓN JURISPRUDENCIAL.

La cláusula *rebus sic stantibus* no se encuentra regulada en el Código civil, sino que se trata de una regla de construcción jurisprudencial, la cual ha ido perfilándose y sufriendo diversas matizaciones por parte de nuestros tribunales a lo largo del tiempo. No obstante, si bien es verdad que nuestro Derecho común no contempla la citada cláusula, sí que, en cambio, aparece prevista en el Derecho civil foral de Navarra, el cual regula expresamente los efectos de la alteración sobrevenida de las circunstancias contractuales. En concreto la Ley 498 del Fuero Nuevo de Navarra dispone “*Rebus sic stantibus*. Cuando se trate de obligaciones de largo plazo o tracto sucesivo, y durante el tiempo de cumplimiento se altere fundamental y gravemente el contenido económico de la obligación o la proporcionalidad entre las prestaciones, por haber sobrevenido circunstancias imprevistas que hagan extraordinariamente oneroso el cumplimiento para una de las partes, podrá esta solicitar la revisión judicial para que se modifique la obligación en términos de equidad o se declare su resolución”.

Sabemos que en el Derecho de contratos rige el principio de vinculación contractual, consagrado en el artículo 1258 CC, así como en el art. 1091 CC, de donde se deriva el de *pacta sunt servanda*, en virtud del cual los contratos deben cumplirse por las partes a tenor de lo convenido entre ellas, sin excusas ni pretextos. Sin embargo, cuando nos encontramos ante contratos de tracto sucesivo o ante contratos de tracto único con ejecución diferida, es decir, contratos donde la prestación debe cumplirse pasado un período de tiempo, puede plantearse la posibilidad de que se den determinadas circunstancias imprevisibles que alteren las tenidas en cuenta en el momento de celebración del contrato y, en

consecuencia, aparezca un desequilibrio para las partes, que haga excesivamente gravosa la prestación para una de ellas con respecto a la otra.

En estos casos, la doctrina de la cláusula *rebus sic stantibus* supone una flexibilización del principio *pacta sunt servanda*, ya que permite la revisión de las obligaciones y contratos cuando, por circunstancias sobrevenidas y totalmente fuera del poder de control de las partes, a una de ellas le resulta absolutamente imposible o gravoso el cumplimiento de la obligación.

No obstante, como he señalado anteriormente, la aplicación de la referida doctrina no se ha mantenido uniforme a lo largo de los tiempos, sino que ha sufrido un desconcertante vaivén por la jurisprudencia del Tribunal Supremo, el cual la ha venido aplicando con varios matices dependiendo de la época y el contexto social y económico de los tiempos.

En sus orígenes la doctrina que nos ocupa estaba claramente vinculada al denominado dogma de la voluntad, pues se basaba en la consideración de que existía una voluntad implícita de las partes, de que la vigencia del contrato se mantuviera en cuanto persistiese el estado inicial que se tuvo en cuenta a la hora de concluir el mismo. Esto es, que las partes quedaban obligadas por el contrato mientras las cosas continuasen como estaban al tiempo de pactarse el régimen contractual.

Es claro que con esta lectura en clave subjetiva la aplicación de la cláusula *rebus sic stantibus* había de ser claramente excepcional. Sin embargo, la necesidad de “normalizar” su aplicación, como consecuencia de la gran crisis económica de 2008, llevó a una lectura jurisprudencial objetiva (ya anticipada por los autores), que concibe la cláusula como un mecanismo de restablecimiento del equilibrio de las prestaciones. Dicho de otro modo: no se trata ya de averiguar artificiosamente si en su fuero interno los contratantes habrían querido cumplir el contrato en los términos en que lo previeron (seguramente, la parte beneficiada por el cambio de circunstancias estará encantada en mantener lo pactado), sino que se trata de buscar una solución razonable, con arreglo a parámetros objetivos (los principios de la buena fe y de la base del negocio), que permita la revisión de lo pactado, cuando se produce una ruptura del equilibrio contractual, como consecuencia de una alteración sobrevenida de las prestaciones que fueron tenidas en cuenta cuando se celebró el negocio jurídico.

Evidentemente, la doctrina de la base del negocio se pone en relación con la desaparición sobrevenida de la causa, entendida ésta como los motivos concretos compartidos por ambas partes que dieron lugar a la celebración del contrato y que desaparece total o parcialmente cuando queda roto el equilibrio entre las prestaciones o cuando resulta imposible alcanzar el fin del contrato. Esto significa

que la cláusula *rebus sic stantibus* podrá aplicarse, cuando la finalidad del contrato quede frustrada o quiebre el sinalagma por desaparecer de manera desmesurada la equivalencia de las prestaciones, lo que afecta al principio de conmutatividad de los contratos onerosos.

La “normalización” de la cláusula *rebus sic stantibus* tiene varias manifestaciones.

1º) La aceptación de la crisis económica como circunstancia sobrevenida e imprevisible que permite la aplicación de la cláusula.

En este sentido, a partir del año 2013 el Tribunal Supremo en sus Sentencias de 17 y 18 de enero del referido año (Roj: STS 1013/2013 y Roj: STS 679/2013) empieza a considerar la crisis económica como un evento valorable para poder aplicar la cláusula *rebus*. Ahora bien, lo que viene a decir el Tribunal Supremo es que, si bien hay que tener en cuenta la crisis económica como un fenómeno capaz de generar un grave trastorno de las circunstancias, ello no va a suponer una aplicación de la cláusula *rebus* de manera automática, es decir, que considerando la crisis económica como un presupuesto previo que justifica el cambio producido, habrá que entrar a valorar las circunstancias del caso concreto no pudiendo constituir la propia crisis el único fundamento para proceder a la aplicación de la referida figura. Así, lo que pretendió el Tribunal Supremo fue dar un giro jurisprudencial como consecuencia de la crisis que golpeó nuestro país a partir del año 2008 y avanzar hacia una flexibilización de la cláusula *rebus*. Sin embargo, hay que tener en cuenta que el Tribunal Supremo adoptó esta postura para mejorar la situación de los contratantes no profesionales, rechazando generalmente la aplicación de la cláusula respecto a las relaciones interprofesionales o, incluso respecto a aquellos particulares que, sin ser profesionales, actúan con un ánimo especulativo.

2º) No obstante, casi dos años después del cambio jurisprudencial por el Alto Tribunal, éste se vuelve a pronunciar dando un nuevo giro a lo que había venido sosteniendo hasta la fecha. Así, en sus Sentencias de 30 de junio y 15 de octubre de 2014 (Roj: STS 2823/2014 y Roj: STS 5090/2014), vino a admitir la posibilidad de aplicar la cláusula *rebus* en favor de profesionales.

La STS 30 junio 2014 (Roj: STS 2823/2014) afirma que “acreditado el presupuesto general de la alteración de las circunstancias económicas, por el hecho notorio de la actual crisis económica, y su significativa incidencia en el mercado de la publicidad del sector del transporte, cabe profundizar en la señalada concreción funcional y aplicativa de la figura conforme al marco negocial celebrado, especialmente respecto de las notas de imprevisibilidad del riesgo derivado y de la excesiva onerosidad resultante de la prestación debida”. Dadas estas circunstancias, por un lado, señala que “aun siendo la empresa adjudicataria una empresa de relevancia del sector y, por tanto, conocedora del riesgo empresarial que entraña



la explotación del negocio, no obstante, nada hacía previsible en el año 2006, momento de la contratación, del riesgo y la envergadura de la crisis económica que se revelaba dos años después de forma devastadora". En este sentido, vemos como el TS toma en consideración el requisito de la imprevisibilidad a pesar de que se trate de una relación contractual entre profesionales. Por tanto, aunque la crisis económica sí que era previsible, lo trascendental en este supuesto es que, teniendo en cuenta las circunstancias de las partes y del mercado en el momento de formalización del contrato, no hacían razonable la previsión de una crisis de efectos tan profundos y prolongados como la que finalmente sucedió.

Por otro lado, en esta misma sentencia, el TS indica que "la tipicidad contractual de la figura requiere, además, que dicha alteración o cambio de circunstancias produzca una ruptura de la razón de conmutatividad del contrato traducida en una excesiva onerosidad en el cumplimiento de la prestación de la parte afectada". En este sentido, dicha excesiva onerosidad también fue considerada por el Alto Tribunal el cual añade que, en el presente supuesto, "cabe constatar dicha excesiva onerosidad que se desprende, de un modo claro, en el tránsito del ejercicio del 2008 al 2009, con el balance negativo, ante la caída desmesurada de la facturación, que no solo cierra con sustanciales pérdidas la concreta línea de negocio en cuestión, sino que compromete la viabilidad del resto de áreas de explotación de la empresa, en caso de cumplimiento íntegro del contrato según lo pactado". De esta forma, por un lado, como bien indica el TS, es razonable apreciar la excesiva onerosidad basada en un incremento de los costes en donde la actividad económica, por el cambio operado de las circunstancias, lleva a un resultado reiterado de pérdidas (imposibilidad económica). Y, por otro lado, en el caso que nos ocupa, el resultado negativo se desprende de la relación económica que se deriva del contrato en cuestión, y no respecto de otros parámetros más amplios de valoración económica.

Por su parte, la STS 15 octubre 2014 (Roj: STS 5090/2014) indica que "aceptando el hecho notorio de la crisis económica, el examen de la cuestión requiere profundizar en la señalada concreción funcional y aplicativa de la figura respecto del marco negocial celebrado, especialmente en relación a las notas de imprevisibilidad del riesgo derivado y de la excesiva onerosidad resultante respecto de la prestación debida".

Así, en lo que respecta a la imprevisibilidad, señala que "conforme a las prácticas negociales del sector en dicho contexto, no parece que pese a tratarse la parte arrendataria de una empresa relevante en el sector y, por tanto, conocedora del riesgo empresarial que entraña la explotación del negocio de hostelería, se le puede imputar, exclusivamente, la falta de previsión acerca de la crisis económica; de forma que por las circunstancias de su irrupción, de su

especial impacto y trascendencia, su asignación como riesgo no puede caer sólo en la esfera de control de la parte en desventaja, ni tampoco cabe establecer que “razonablemente” se hubiera debido tener en cuenta en la distribución natural de los riesgos derivados del contrato celebrado”. En este sentido, vemos una vez más cómo la jurisprudencia, pese a tratarse de una relación contractual entre empresarios, tiene en consideración el requisito de la imprevisibilidad, aun cuando se trate de empresas relevantes en el sector concededoras del riesgo empresarial.

Por otra parte, por lo que respecta al requisito de la excesiva onerosidad, señala que “también se da, en el presente caso, el presupuesto de la excesiva onerosidad como exponente de la ruptura de la relación de equivalencia de las contraprestaciones de las partes (principio de conmutabilidad del contrato), particularmente referenciada en aquellos supuestos en donde la actividad económica o de explotación, por el cambio operado de las circunstancias, comporta un resultado reiterado de pérdidas (inviabilidad económica) o la completa desaparición de cualquier margen de beneficio (falta de carácter retributivo de la prestación); supuesto del presente caso en donde los hoteles de la cadena Accor (Novotel e Ibi) presentan unas pérdidas acumuladas cercana a los tres millones de euros en el periodo 2005-2009, frente al balance positivo de la empresa arrendadora, en torno a los 750.000 euros para el mismo periodo objeto de valoración”.

Por tanto, se puede apreciar, como en los dos casos referenciados, pese a que se trataba de unas relaciones interempresariales, donde la parte perjudicada eran unas empresas relevantes en el sector, no se le pueden imputar exclusivamente la falta de previsión de la crisis económica. De ahí que, nuestro Alto Tribunal ante la imprevisibilidad de una crisis de especial impacto y crudeza como la sufrida, junto con el presupuesto de la excesiva onerosidad, decidió proceder a la aplicación de la cláusula *rebus sic stantibus*.

Dadas estas circunstancias, vemos como se rompe con la línea jurisprudencial mantenida hasta el momento, la cual excluía la aplicación de la cláusula cuando la parte afectada por la alteración sobrevenida de las circunstancias como consecuencia de la crisis económica era un profesional o, incluso un particular que actuaba con ánimo especulativo.

Sin embargo, poco tiempo después el Alto Tribunal parece ser que da un paso atrás, limitando la aplicación de la cláusula *rebus* a las relaciones entre empresarios. En este sentido, en las SSTs 11 y 19 diciembre 2014 (Roj: STS 5377/2014 y Roj: STS 5377/2014) considera que la crisis económica “es un suceso que ocurre en el círculo de sus actividades empresariales, que no puede considerarse, imprevisible o inevitable (fuerza mayor)”. Así, destaca que las causas que se tienen que tener en cuenta han de ser imprevisibles e inevitables por la empresa afectada en el momento

de formalización del contrato y, por tanto, es el profesional el que, atendiendo a las dificultades propias de su actividad, tiene que prever las circunstancias y asegurarse de poder cumplir sus compromisos. En este sentido, señala “Quien fija el plazo de entrega de las viviendas es el promotor, que es un profesional de la Construcción y debe conocer las dificultades propias de esta actividad y, por lo tanto, tiene que prever las circunstancias y asegurarse de poder cumplir sus compromisos, fijando un plazo de entrega mucho más dilatado en el tiempo, aunque ello le haga perder algún posible cliente”. Por tanto, el riesgo de finalizar las obras dentro del plazo estipulado es un riesgo que corre íntegramente a cuenta del vendedor y que se trata de un riesgo inherente a su actividad empresarial, de manera que tal riesgo no puede ser trasladable al comprador.

Dicho lo cual, según la última jurisprudencia del TS, no procederá la aplicación de la referida figura cuando la parte perjudicada por la alteración de las circunstancias sobrevenidas sea un profesional o un particular que actúa en el tráfico jurídico con ánimo especulativo y, en consecuencia, no será procedente pedir la revisión o modificación del contrato alegando la crisis económica como la causa que ha provocado una excesiva onerosidad, imprevisible e inevitable.

3º) La posibilidad de que la aplicación de la cláusula lleve no solo a la posibilidad de modificar el contrato para reequilibrar las prestaciones, sino también incluso a la posibilidad de resolución del mismo.

En este sentido, la STS 26 abril 2013 (Tol 3711528) resolvió un contrato de compraventa de un inmueble debido a que hubo un retraso de un año en la entrega de la vivienda y, en consecuencia, como resultado del estallido de la crisis económica, el banco se negó a que la parte compradora se subrogase en la hipoteca que había concedido a la parte vendedora, subrogación que estaba expresamente prevista en el contrato. Así, la referida sentencia señala que “puestas en relación una y otra [retraso en la entrega y negativa del banco a la subrogación], es claro que el comprador ha quedado sin posibilidad material (económica) de adquirir el objeto de la compraventa”. Y, continúa: “Resolución que procede acordar, aplicando la doctrina de la base del negocio, [...] especialmente en relación con la cláusula *rebus sic stantibus*”.

### III. REQUISITOS PARA LA APLICACIÓN DE LA CLÁUSULA *REBUS SIC STANTIBUS*.

#### I. Carácter sobrevenido de las circunstancias que afectan al contrato.

Se trata de circunstancias que han acaecido con posterioridad a la fecha de formalización del contrato. Esto es, circunstancias distintas a las tenidas en cuenta en el momento de determinación de las condiciones del contrato.

Este punto es donde ha incidido la nueva jurisprudencia, afirmando que entre estas circunstancias imprevisibles se puede incluir la crisis económica, incluso en la relación entre profesionales.

No obstante, juega un papel importante el tiempo transcurrido entre el momento de celebración del contrato y el momento de la prestación dado que, por un lado, un espacio corto de tiempo puede ser irrelevante. En este sentido la STS 18 enero 2013 (Roj: STS 679/2013) que afirma la inaplicación de la figura *rebus* "ni imprevisible, ya que entre la firma del contrato privado y el requerimiento de la firma de la escritura pública solo transcurren tres meses". Y, por otro lado, un espacio de tiempo muy lejano desde que se celebró el contrato puede no tener relevancia alguna tampoco, ya que podría pensarse que las partes voluntariamente decidieron asumir el riesgo de tales alteraciones dado que existen mecanismos de revisión para este tipo de contratos de larga duración que, pudiendo hacer uso de ellos, no lo hicieron. A título de ejemplo la STS 17 septiembre 2010 (Roj: STS 7105/2010) indica que "si las partes no estipularon la estabilización del precio en función de las oscilaciones del mercado, sobre las mismas recaen las consecuencias beneficiosas, para una, y perjudiciales para otra de la evolución de los costes de bienes y servicios".

## 2. Imprevisibilidad del cambio de circunstancias.

Para que pueda considerarse que el cambio de circunstancias es imprevisible, es necesario que las partes, conforme a un razonamiento lógico, no hayan podido (o debido) tomar en consideración en el momento de determinación del contrato los cambios acaecidos con posterioridad a este momento y antes de la ejecución del mismo. En este sentido, la STS 18 enero 2013 (Roj: STS 679/2013) afirma que "no cabe atribuir efectos extintivos a los impedimentos sobrevenidos que fueron tomados en consideración por las partes al contratar o que, razonablemente, deberían haberlo sido, ya para evitarlos o superarlos, ya para evitar o superar sus consecuencias".

No obstante, adicionalmente a este requisito, la jurisprudencia ha venido exigiendo que tal circunstancia debe reunir el carácter de extraordinaria, esto es, que no se repita frecuentemente o con regularidad. Ahora bien, a pesar de que estos dos requisitos se han venido exigiendo de manera cumulativa, existe alguna excepción en donde ese carácter extraordinario ha servido como motivo suficiente para que el TS aplicara la regla *rebus*, a pesar de la previsibilidad del acaecimiento de tal circunstancia. En este sentido, nos remitimos a la anteriormente referida STS 30 junio 2014 (Roj: STS 2823/2014), en la cual se dice que "aun siendo la empresa adjudicataria una empresa de relevancia del sector y, por tanto, conocedora del riesgo empresarial que entraña la explotación del negocio, no obstante, nada hacía previsible en el año 2006, momento de la contratación, del riesgo y la envergadura

de la crisis económica que se revelaba dos años después de forma devastadora”. Así, vemos que, a pesar de la previsibilidad de la crisis económica, ésta fue de tal magnitud con unos efectos tan profundos y prolongados que justifican el cumplimiento del requisito de la imprevisibilidad debido a la extraordinariedad de las circunstancias.

Por otro lado, la postura tradicional mantenida por nuestro Alto Tribunal respecto al requisito de la imprevisibilidad es que se debían tener en cuenta las circunstancias personales de los contratantes, debido a que un profesional, conforme al buen hacer de su profesión, no le es exigible el mismo grado de previsibilidad que a un no profesional. Sin embargo, la STS 14 junio 2014 (Roj: STS 2823/2014) afirma que “aun siendo la empresa adjudicataria una empresa de relevancia del sector y, por tanto, conocedora del riesgo empresarial que entraña la explotación del negocio, no obstante, nada hacía previsible en el año 2006, momento de la contratación, del riesgo y la envergadura de la crisis económica que se revelaba dos años después de forma devastadora”. Por tanto, vemos que, a pesar de que el contratante era un profesional del sector, consideró que la alteración fue imprevisible debido a ese carácter extraordinario de la circunstancia. De esta manera, la tendencia del Tribunal Supremo es que habrá que estar al caso concreto haciendo una valoración de las circunstancias conforme a criterios de razonabilidad.

### **3. No imputabilidad del cambio de circunstancias.**

Como es lógico, el cambio de circunstancias no debe ser imputable a ninguna de las partes, esto es, que la modificación de las circunstancias que provoquen un desequilibrio en el contrato no venga motivada por la actuación de alguno de los contratantes y, en particular, de la parte que quede en situación de desventaja.

En este sentido, el ATS 21 marzo 2018 (Roj: ATS 2911/2018) viene a señalar que no se puede aplicar de manera generalizada o automática la cláusula *rebus*, puesto “que dichos resultados no obedecen exclusivamente al cambio extraordinario del panorama económico sino también a otras causas como la mala gestión u organización de la empresa”.

### **4. No asunción del riesgo por la parte en desventaja.**

La materialización de circunstancias sobrevenidas e imprevisibles no debe tener relevancia alguna cuando el propio contrato contiene reglas de asignación del riesgo a uno de los contratantes o si así se deduce de la propia naturaleza del contrato, esto es, cuando el riesgo sea un elemento del contrato.

Posiblemente, este sea el requisito de mayor relevancia para el caso que nos ocupa dado que los bonos emitidos por la entidad BBVA son contratos aleatorios en los que los adquirentes asumen el riesgo de perder la totalidad de las cantidades invertidas debido al aleas que es parte fundamental del contrato. No obstante, aún en el caso de que se tratara de un contrato que, por su propia naturaleza, no fuera aleatorio y, por tanto, no se asignara el riesgo a ninguno de los contratantes, en el presente caso, en el folleto informativo se advertía expresamente que la inversión en tales condiciones era de alto riesgo y que los inversores estaban expuestos a la pérdida total de la inversión. En este sentido, la cláusula rebus no es de aplicación en tanto que actúa como regla supletoria que permite a los tribunales asignar pérdidas de riesgos, a excepción de aquellos que deben ser asumidos por las partes en atención a la propia naturaleza del contrato. En este sentido, por ejemplo, la STS 24 febrero 2015 (Roj: STS 1698/2015) indica “que la fluctuación del valor de mercado de estos bienes inmuebles constituye un claro riesgo que asume la parte compradora y que se sitúa, además, en el ámbito profesional de su actividad como empresa dedicada al sector inmobiliario”. De esta manera, queda claro que, en aquellos contratos que se celebran con ánimo especulativo cuyas expectativas de ganancia constituyen la base del negocio, no se acepta la aplicación de la figura *rebus sic stantibus*.

Dicho lo anterior, no cabe duda tampoco de que, si en el contrato se estipula alguna cláusula de actualización o revisión del precio o contraprestación, la cláusula *rebus* que actúa siempre con carácter subsidiario, no sería de aplicación. Ahora bien, la duda se plantea respecto a aquellos contratos de larga duración, donde sería lógico incluir cláusula de revisión de los mismos, pero que las partes optan por no hacerlo. Desde mi punto de vista, esto debería considerarse como una clara manifestación de las partes de asumir los riesgos futuros que a cada uno le atañen.

## **5. Ruptura de la equivalencia de las prestaciones o excesiva onerosidad.**

La alteración de las circunstancias que se plasman de manera sobrevenida han de causar una excesiva onerosidad y, por tanto, no basta con que la pretensión pendiente de cumplimiento suponga una mayor onerosidad para una de las partes, sino que debe tratarse de una alteración tal que provoque la destrucción de la equivalencia de las prestaciones o que se convierta en inalcanzable la finalidad común del negocio.

De esta manera, para que se produzca la excesiva onerosidad, lo más importante no será el carácter imprevisible o extraordinario de las circunstancias, sino lo acordado por las partes en la perfección del contrato, concretamente en lo que atañe a la distribución de los riesgos. En esta línea, la STS 30 junio 2014 (Roj: STS 2823/2014) afirma que “en relación a la excesiva onerosidad hay que señalar

que su incidencia debe ser relevante o significativa respecto de la base económica que informó inicialmente el contrato celebrado. Este hecho se produce cuando la excesiva onerosidad operada por dicho cambio resulte determinante tanto para la frustración de la finalidad económica del contrato (viabilidad del mismo), como cuando representa una alteración significativa o ruptura de la relación de equivalencia de las contraprestaciones (conmutatividad del contrato)". Ahora bien, esa conmutatividad del contrato a que se refiere el TS no supone que esa equivalencia asumida por las partes en el contrato deba mantenerse intacta en el futuro, ni mucho menos que, una desviación mínima de la misma, faculte a alguna de las partes a solicitar la modificación del contrato por aplicación de la cláusula *rebus*.

No obstante, "el resultado negativo debe desprenderse de la relación económica que se derive del contrato en cuestión" como se indica en la STS 30 junio 2014 (Roj: STS 2823/2014). Esto es, que una potencial insolvencia del deudor no justificaría el cumplimiento de la excesiva onerosidad, sino que para ello habría que realizar un análisis pormenorizado para comprobar si ese perjuicio que sufre una de las partes viene determinado por otras decisiones del deudor ajenas al contrato. Así, la cláusula *rebus* no puede servir para evitar que la parte perjudicada no tenga pérdidas ni como garante del cumplimiento de sus obligaciones derivadas del contrato.

#### IV. SUPUESTOS EXCLUIDOS DE LA APLICACIÓN DE LA CLÁUSULA *REBUS STANTIBUS*.

Toda vez que el TS ha establecido cuales son los presupuestos o requisitos básicos que se tienen que dar en la relación obligatoria para que proceda la aplicación de la cláusula *rebus*, también ha señalado qué supuestos deben quedar excluidos de la aplicación de la referida figura por no reunir las notas necesarias para que proceda su aplicación o, mejor dicho, por reunir una serie de características que hacen irrazonable la aplicación de la cláusula, y que son las siguientes:

I. Cuando se trate de riesgos que están dentro de la propia esfera de un profesional y que, por tanto, desde un punto de vista económico debe soportarlos. En este sentido la STS 19 diciembre 2014 (Roj: STS 5347/2014) señala que " el hecho que ha determinado un retraso tan notable en el cumplimiento de su obligación por parte del recurrente no puede atribuirse sin más y en general a la crisis inmobiliaria y financiera, pues ello determinaría que el retraso se extendiera de igual forma a todas las promociones, sino que ha de concretarse en circunstancias individuales como resultan ser en este caso -según se refleja en la sentencia de primera instancia- una falta de financiación particular que dio lugar a que no se pudiera hacer frente al pago por la promotora de la suma de

2.000.000 [...], que supuso la paralización de la obra [...]; situación que a la vista de los compromisos adquiridos no resultaba totalmente imprevisible para dicha promotora y que se desenvolvía en el ámbito propio del negocio emprendido". Por tanto, como vemos, nuestro Alto Tribunal destaca que, cuando se trate de un profesional que deba conocer las dificultades propias de su actividad, tendrá que prever las circunstancias y asegurarse de poder cumplir sus compromisos, de manera que, en caso de incumplimiento por causa inherente a su condición de empresario, no podrá trasladarse el riesgo empresarial a la otra parte y, por tanto, no procederá la aplicación de la cláusula *rebus* para la revisión, modificación o, en su caso, resolución del contrato.

2. Cuando las propias partes han previsto la imposibilidad de llevar a cabo el contrato en los términos previstos y han previsto las consecuencias del incumplimiento, por ejemplo, a través de una cláusula penal.

3. Cuando el contrato en sí mismo, por su propia naturaleza, sea aleatorio. En este sentido la Sentencia objeto de este comentario, esto es, la STS 9 enero 2019 (Roj: STS 13/2019) viene de decir que "Al no poder hablarse de alteración imprevisible cuando la misma se encuentra dentro de los riesgos normales del contrato, no cabe aplicar la regla *rebus sic stantibus*". Por tanto, cuando estemos ante contratos que, por su propia naturaleza, sean aleatorios, como por ejemplo en los contratos de notas estructuradas, no procederá la aplicación de la mencionada cláusula. De esta forma, también deberán excluirse aquellos riesgos que formen parte del aleas normal del contrato.

## V. CONCLUSIÓN.

La STS 9 enero 2019 viene a confirmar la tendencia doctrinal establecida por el Tribunal Supremo que señala que la cláusula *rebus* no es aplicable a los contratos intrínsecamente aleatorios, en que la posibilidad de la modificación de las circunstancias existentes en el momento de celebración del contrato está en su propia naturaleza.

Vistos los requisitos exigidos jurisprudencialmente para la aplicación de la figura, no cabe sino concluir que no podemos hablar, en el supuesto que nos ocupa, de que exista una alteración imprevisible y ello porque los bonos emitidos por el banco BBVA son notas estructuradas cuyo rendimiento final estaba referenciado a la evolución del valor patrimonial neto de un fondo subyacente, de manera que debido a la naturaleza aleatoria del contrato, dicha alteración se encontraba dentro de los riesgos normales derivados del mismo y, por tanto, se descarta la aplicación de la regla *rebus sic stantibus*.



Por otro lado, desde mi punto de vista, la flexibilización con la que se viene aplicando la cláusula *rebus* como complemento del principio *pacta sunt servanda*, no justifica que la crisis económica que hemos sufrido de efectos profundos y duraderos sirva de fundamento para aplicar la citada figura, ya que no estamos ante un contrato donde la crisis económica podría suponer un hecho imprevisible a efectos de la aplicación de la cláusula.

Precisamente, el ánimo especulativo en este tipo de contratos es lo que elimina cualquier justificación imprevisible y ello es debido a que los compradores, en el momento de adquirir los bonos emitidos por el banco, eran plenamente conocedores de que la inversión que realizaban era de alto riesgo y podían perder la totalidad de lo invertido. Pero, por si fuera poco, como hemos dicho anteriormente, incluso en el caso de que tal riesgo no fuera inherente a la propia naturaleza del contrato, la simple determinación expresa por las partes de asumir y distribuir los riesgos derivados de tal operación, como era la posibilidad de perder la totalidad de los importes invertidos, excluiría la aplicación de la figura. Y ello, debido a que, la figura *rebus*, se debe aplicar, con carácter subsidiario, para modificar los contratos por alteración sobrevenida de las circunstancias que causen un desequilibrio entre las partes, con la finalidad de reajustar el equilibrio entre las mismas, a excepción de los casos en que hayan sido las propias partes las que, previendo tales riesgos, hayan distribuido expresamente la asunción de los mismos o, en los casos en los que la asunción de los riesgos es implícitamente asumida por las partes debido a la propia naturaleza aleatoria del contrato.

