

El cártel del Euribor y la nulidad de los *swaps*: los efectos de una infracción de competencia sobre la validez contractual

Las sentencias de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo nº 1229/2026, de 21 de julio [[ECLI:ES:TS:2026:3322](#)], y nº 1154/2026, de 15 de julio [[ECLI:ES:TS:2026:3348](#)], resuelven dos recursos de casación planteados por unas sociedades que habían suscrito contratos de permuta financiera (*swap*) de cobertura con una de las entidades financieras sancionadas por el conocido como "cártel del Euribor".¹ Las demandantes no reclamaron una indemnización por los daños sufridos, sino que pidieron directamente la declaración de invalidez de sus *swaps*, bien por falta de causa, bien, subsidiariamente, por vicio del consentimiento, con la consiguiente restitución de las liquidaciones negativas que habían abonado a lo largo de los años, y alegaron en ambos casos que la conducta anticompetitiva de la entidad financiera había viciado el contrato desde su origen.

El Tribunal Supremo desestima ambos recursos y fija un criterio que resulta de interés no sólo para quienes litiguen sobre el cártel del Euribor, sino para cualquier intento de impugnar la validez de un contrato suscrito con una empresa que haya participado en una infracción de defensa de la competencia que pueda afectar al propio contrato.

I. Antecedentes

Resumidamente, un contrato de *swap* de tipos de interés es un contrato financiero mediante el cual dos partes acuerdan intercambiarse, durante un periodo determinado, los pagos de intereses calculados sobre un mismo importe de referencia (denominado nocional), pero conforme a dos tipos de interés distintos: uno de ellos se obliga a pagar un tipo fijo, pactado de antemano para toda la vida del contrato, y el otro a pagar un tipo variable, normalmente referenciado al Euribor. En las fechas de liquidación pactadas –habitualmente, cada tres o seis meses– no se intercambian ambos pagos en su integridad, sino que se compensan entre sí y únicamente se abona la diferencia a cargo de la parte cuyo tipo resulte más elevado en ese periodo. Cuando una empresa tiene un préstamo a interés variable, suele contratar un *swap* de estas características con fines de cobertura, de modo que, si el tipo variable sube y encarece su financiación, el *swap* le compensa generando una liquidación a su favor; y, a la inversa, si el tipo variable baja, es la empresa quien debe pagar la diferencia al banco. Su utilidad depende, por

¹ Por razones de claridad expositiva, centraremos el análisis en la STS nº 1154/2026, de 15 de julio [[ECLI:ES:TS:2026:3348](#)].

tanto, de que ninguna de las partes pueda prever ni controlar de antemano la evolución futura del índice de referencia.

Las demandantes en los casos enjuiciados eran sociedades vehículo constituidas para construir y explotar una serie de parques fotovoltaicos en la provincia de Toledo (en adelante, las "**Demandantes**"). Cada una de ellas había suscrito con la entidad financiera un contrato de financiación a interés variable referenciado al Euribor, y, de forma vinculada a éste, un contrato de *swap* de cobertura con la matriz del grupo.²

El 4 de diciembre de 2013, la Comisión Europea adoptó la Decisión AT.39914 (la "**Decisión**"), en la que sancionó el denominado "cártel del Euribor". La Comisión constató que la entidad financiera, junto con otras, había incurrido en una infracción única y continuada del artículo 101 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (**TFUE**) y del artículo 53 del Acuerdo EEE, entre el 29 de septiembre de 2005 y el 30 de mayo de 2008. La infracción consistió en que determinados empleados de estas entidades mantuvieron contactos bilaterales en los que se intercambiaron información sensible sobre sus posiciones de compraventa y sus intenciones respecto de futuras propuestas de Euribor, y en algunos casos llegaron a contactar con los propios presentadores del índice en cada entidad para intentar orientar sus propuestas diarias en un determinado sentido. El objetivo común de estas conductas, según la Comisión, era distorsionar el curso normal de los componentes del precio de los derivados sobre tipos de interés en euros (los denominados EIRDs), reduciendo de forma anticipada la incertidumbre que de otro modo existiría en el mercado sobre el comportamiento de los competidores. La entidad financiera obtuvo inmunidad frente a la sanción económica tras acogerse al programa de clemencia y revelar la existencia del cártel.

A raíz de esta Decisión, las Demandantes plantearon sendas demandas contra la entidad financiera. El razonamiento de fondo se basaba en que, si esta entidad había participado en una manipulación del Euribor, entonces conocía de antemano que el índice iba a descender, lo que eliminaba la aleatoriedad propia de un *swap* y, en todo caso, había servido para inducir a las Demandantes a contratar bajo un engaño. Sobre esta base, solicitaron, con carácter principal, la declaración de invalidez de sus *swaps* por falta de causa, y, subsidiariamente, su anulación por

² En el caso concreto que dio lugar a la STS nº 1154/2026, el contrato de financiación se firmó el 30 de noviembre de 2007 por un importe máximo de 11.730.000 euros, y el *swap* de cobertura el 26 de febrero de 2008, con una duración de dieciocho años. En el caso resuelto por la STS nº 1229/2026, el contrato de financiación se firmó el 12 de febrero de 2007 por un importe máximo de 3.880.250 euros, y el *swap* de cobertura el 23 de febrero de 2007, con una duración de casi dieciocho años.

dolo, con la consiguiente restitución de las liquidaciones negativas que habían abonado a la entidad financiera a lo largo de los años.

Las demandas se presentaron conjuntamente en 2015, pero después se tramitaron por separado al apreciarse una acumulación indebida de acciones. Todas fueron desestimadas en primera instancia por distintos juzgados de Madrid, al no considerarse acreditado que la conducta sancionada hubiera tenido una repercusión real en los *swaps* litigiosos, entre otras razones porque las primeras liquidaciones de estos contratos se produjeron a finales de 2008, una vez que la conducta colusoria ya había cesado. Las Demandantes recurrieron en apelación ante la Audiencia Provincial de Madrid, que confirmó íntegramente los pronunciamientos desestimatorios. Dos de esas sentencias de apelación llegaron finalmente en casación al Tribunal Supremo, que las ha confirmado en las dos sentencias a las que nos referimos aquí.

II. La decisión del Tribunal Supremo

El Tribunal Supremo dedica buena parte de su razonamiento a precisar qué fue exactamente lo que la Comisión Europea declaró probado, frente a la lectura que hicieron las Demandantes.

El Euribor se calcula a partir de las propuestas diarias de cuarenta y cuatro bancos, eliminando el 15% de los valores más elevados y el 15% más reducidos antes de promediar los restantes. Según el Tribunal Supremo, lo que la Comisión sancionó fue que determinadas entidades compartían *"un objetivo común, que era distorsionar el curso normal de los componentes de precio de los EIRDs"* para beneficiarse de sus posiciones de compraventa, pero en ningún momento declaró que la entidad financiera hubiera logrado manipular el nivel absoluto del índice, ni que pudiera prever o controlar su evolución futura a la baja. A ello se suma que la conducta sancionada cesó el 30 de mayo de 2008, mientras que las primeras liquidaciones de los *swaps* litigiosos se practicaron en diciembre de ese mismo año, con resultado inicialmente favorable para las Demandantes. El descenso sostenido del Euribor a partir de entonces obedeció a los recortes extraordinarios de tipos de interés acordados por los bancos centrales tras la quiebra de Lehman Brothers, y no a una conducta colusoria que ya había cesado.

Sobre la causa del contrato, el Tribunal Supremo recuerda su doctrina reiterada (sentencias 580/2016, de 30 de julio, y 695/2016, de 24 de noviembre) conforme a la cual la causa del *swap* de tipos de interés consiste, para el cliente, en la cobertura del riesgo derivado de la fluctuación del tipo variable al que se referencia su financiación. La Sala distingue con claridad entre la afectación a la causa del contrato y la afectación a su contenido económico, por lo que una eventual alteración del Euribor, de haberse producido, no elimina la prestación o

contraprestación comprometida por cada parte, sino que, en su caso, incide en el resultado económico de esas prestaciones. Como señala la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, sección 25ª, nº 102/2022, de 14 de marzo [[ECLI:ES:APM:2022:3009](#)], cuyo criterio asume el Tribunal Supremo, la eventual alteración artificial del Euribor *"no excluye, en absoluto, la prestación o contraprestación comprometida y asumida por dicha entidad en virtud del contrato cuestionado, pues no afecta su existencia, sino única y exclusivamente, al contenido económico de la misma"*.

El Tribunal Supremo desestima el motivo de nulidad en atención, fundamentalmente, a razones fácticas y probatorias. En particular, considera que no quedó acreditado que la conducta colusoria de la entidad financiera le hubiera permitido conocer o controlar la evolución futura del Euribor, que el período durante el cual se desarrolló la infracción sancionada no coincidía con la fase de liquidación del *swap* y que la valoración conjunta de la prueba practicada, incluida la pericial, descartaba que la entidad financiera hubiera tenido capacidad efectiva para alterar el índice. A ello se añade que las Demandantes introdujeron en apelación un argumento nuevo, según el cual la conducta colusoria habría influido en la determinación del tipo fijo pactado en el *swap*. El Tribunal Supremo rechaza este planteamiento por extemporáneo, al tratarse de una cuestión que no había sido suscitada ni debatida en primera instancia (*pendente appellatione, nihil innovetur*).

El Tribunal Supremo precisa, además, que los perjuicios que una distorsión de los componentes del precio de un EIRD pudiera causar a la contraparte contractual deben abordarse, con carácter general, desde la responsabilidad contractual del artículo 1101 del Código Civil (CC), o, en su caso, desde la responsabilidad extracontractual, que comprende los daños derivados de infracciones del derecho privado de la competencia, y no en la negación de la validez del contrato.

En cuanto al dolo, el Tribunal Supremo recopila su doctrina sobre este vicio del consentimiento, conforme a la cual el dolo causal exige una conducta insidiosa que prive de libertad a la voluntad del declarante, que sea grave -esto es, causa determinante del contrato- y que quede probada. Frente a él se sitúa el dolo incidental, que no determina la celebración del contrato sino los términos en que se celebra, y que sólo genera una obligación de indemnizar daños y perjuicios, no la nulidad del negocio. Al aplicar esta doctrina al caso, el Tribunal Supremo subraya que, si la conducta colusoria cesó en mayo de 2008 y la primera liquidación del *swap* se practicó en diciembre de ese año, no puede sostenerse que esa conducta determinara el consentimiento

prestado por las Demandantes en el momento de perfección del contrato, que es el momento en que debe situarse el dolo *in contrahendo*, frente al dolo incidental propio de la fase de ejecución. En palabras de la Audiencia Provincial de Madrid, que el Tribunal Supremo confirma, *"la eventual manipulación del Euríbor que la actora atribuye a la demandada no presenta incidencia alguna en la fase de formación del contrato, sino, en todo caso, en la fase de cumplimiento y ejecución del mismo"*.

En el recurso resuelto por la STS nº 1154/2026, la recurrente solicitó el planteamiento de una cuestión prejudicial ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea. El Tribunal Supremo deniega motivadamente la solicitud, en aplicación de la doctrina *Cilfit*, al no apreciar ninguna duda sobre la aplicación del Derecho de la Unión que la justifique, dado que el carácter vinculante de la Decisión de la Comisión Europea, conforme al artículo 16.1 del Reglamento (CE) nº 1/2003, no se discute en ningún momento, sino que lo que se rechaza es la interpretación que la recurrente hizo de su contenido, al atribuirle a la entidad financiera una capacidad de manipulación efectiva del nivel del Euribor que la propia Decisión no afirma.

III. Nulidad contractual y acción de daños: dos vías distintas frente a una misma infracción

Cabe señalar que las Demandantes presentaron sus demandas en julio de 2015, antes de la transposición al ordenamiento español de la Directiva 2014/104/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, que tuvo lugar mediante el Real Decreto-ley 9/2017, de 26 de mayo (**RD 9/2017**). Con independencia de que la posibilidad de ejercitar acciones indemnizatorias por infracciones del Derecho de la competencia ya existía con anterioridad a dicha transposición, las Demandantes no ejercitaron una acción de daños por infracción del artículo 101 del TFUE, sino que optaron por impugnar directamente la validez del contrato de *swap*, al amparo de los artículos 1261, 1269 y 1270 del CC.

La elección entre una y otra vía no es indiferente, y conviene detenerse en sus diferencias, tal y como las proyecta el propio razonamiento del Tribunal Supremo.

En primer lugar, el objeto de la prueba difiere sustancialmente. En una acción de nulidad por falta de causa o por dolo, el demandante debe acreditar un nexo causal específico entre la conducta sancionada y el elemento contractual que considera viciado, demostrando que la infracción privó al contrato de su función económica típica o afectó a la formación del consentimiento. La mera existencia de la infracción y su coincidencia temporal con el contrato no son suficientes. La acción de daños derivados de una infracción del Derecho de la

competencia, en cambio, exige acreditar la existencia de un perjuicio y su relación causal con la infracción, sin perjuicio de las presunciones y facilidades probatorias que puedan resultar aplicables según la naturaleza de la conducta y el régimen temporal correspondiente.

En segundo lugar, ambas acciones pueden quedar sometidas a distintas reglas de competencia objetiva. Mientras que las acciones indemnizatorias fundadas en infracciones de los artículos 101 y 102 del TFUE o de los artículos 1 y 2 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (**LDC**) corresponden a las secciones mercantiles, las acciones de nulidad contractual fundadas en las reglas generales del Código Civil, como las ejercitadas en estos procedimientos, se sustancian ante las secciones civiles de los Tribunales de Instancia.

En tercer lugar, el régimen de prescripción es diferente. La acción de nulidad absoluta por falta de causa es imprescriptible, mientras que la acción de anulabilidad por dolo caduca a los cuatro años desde la consumación del contrato, conforme al artículo 1301 del CC. La acción de daños por infracción de competencia, en cambio, está sujeta hoy a un plazo de prescripción de cinco años, conforme al artículo 74.1 de la LDC, en la redacción introducida por el RD 9/2017. En cualquier caso, la imprescriptibilidad de la acción de nulidad absoluta no se extiende, en ningún caso, a la acción de responsabilidad por los daños derivados de la infracción, que está sujeta a su propio régimen de prescripción, sin perjuicio de las particularidades que, en uno y otro caso, presenta la determinación del *dies a quo*. Cabe recordar que, antes de la transposición de la Directiva de Daños, resultaba más favorable acudir a la vía contractual que a la extracontractual, dado que las acciones de responsabilidad extracontractual por daños derivados de infracciones del Derecho de la competencia estaban sujetas al plazo de prescripción de un año del artículo 1968.2 del CC.

En cuarto lugar, el remedio obtenido es de distinta naturaleza. La declaración de nulidad contractual determina, como regla general y conforme al artículo 1303 del CC, la obligación de los contratantes de restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con sus frutos, y el precio con los intereses, sin perjuicio de las excepciones legalmente previstas. La acción de daños, en cambio, persigue una indemnización equivalente al perjuicio económico sufrido, normalmente cuantificada por referencia al escenario que se habría producido de no haberse cometido la infracción, conforme al derecho al pleno resarcimiento que consagra el artículo 3 de la Directiva de Daños.

Conviene aclarar, por último, que ambas vías no son necesariamente excluyentes, pues nada impide que el demandante acumule una pretensión indemnizatoria y otra de nulidad

contractual, siempre que concurren los presupuestos de ambas y se cumplan los requisitos procesales aplicables. Lo que confirma el Tribunal Supremo es que la existencia de una infracción del Derecho de la competencia no determina, por sí sola, la nulidad de los contratos afectados, sino que es necesario acreditar que la conducta incide en su causa o constituye un dolo determinante del consentimiento.

IV. Conclusión

Las sentencias nº 1229/2026 y nº 1154/2026 confirman que la existencia de una infracción de competencia declarada y sancionada por la Comisión Europea, y su coincidencia temporal con un contrato determinado, no bastan por sí solas para privarlo de causa ni para apreciar dolo en su celebración. El Tribunal Supremo admite que no es ontológicamente imposible que una conducta anticompetitiva afecte a la causa de un contrato o invalide el consentimiento prestado para su celebración, pero exige una prueba específica del nexo causal entre la conducta sancionada y el elemento contractual que se dice afectado, situada temporalmente en el momento de perfección del contrato y no en su fase de ejecución.

El alcance de esta doctrina trasciende el cártel del Euribor y confirma que los perjuicios derivados de una infracción del Derecho de la competencia que afecte a un contrato válidamente celebrado deben reclamarse, con carácter general, mediante una acción de responsabilidad contractual o extracontractual, mientras que la nulidad contractual exige acreditar que la infracción afectó a la causa del contrato o fue determinante en la formación del consentimiento, sin que baste con demostrar su incidencia en el resultado económico del negocio.