

ANÁLISIS



Procesal y Arbitraje

Sobre la exclusión de los «instrumentos financieros» de la regla de protección de los consumidores a efectos de la ley aplicable

(STJUE de 18 de junio del 2026, C-346/25)

A efectos del artículo 6 del Reglamento Roma I, las estipulaciones de un contrato que definen las condiciones en las que un profesional recibe o ejecuta una orden relativa a un contrato financiero por diferencia (CFD) no se integran en la excepción de su artículo 6.4d.

ELISA TORRALBA MENDIOLA

Profesora titular de Derecho Internacional Privado
de la Universidad Autónoma de Madrid
Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo

Preguntado sobre si los contratos financieros por diferencias (CFD, por sus siglas en inglés) celebrados entre un profesional y un consumidor están excluidos de la norma que determina la ley aplicable a los contratos celebrados entre consumidores, contenida en el artículo 6 del Reglamento 593/2008 (Roma I), el Tribunal de Justicia de la Unión Europea distingue entre a) los derechos y obligaciones relativos a las condiciones financieras en las que se ejecuta la orden del consumidor, y b) las estipulaciones del contrato marco celebrado entre el consumidor y el profesional que permiten a este último no ejecutar tal orden o ejecutarla en condiciones diferentes de las inicialmente definidas por el consumidor. Los primeros se excluyen de la regla de consumidores, mientras que las segundas no lo hacen.

El artículo 6.1 del Reglamento Roma I establece que el contrato celebrado por una persona física (el consumidor) para un uso que pueda considerarse ajeno a su actividad comercial o profesional con otra persona (el profesional) que actúe en ejercicio de su actividad comercial o profesional se regirá por la ley del país en que el consumidor tenga su residencia habitual, siempre que el profesional ejerza sus actividades comerciales o profesionales en el país donde el consumidor tenga su residencia habitual, o dirija estas actividades a ese país o a distintos países, incluido ese país. Según el apartado 2, las partes de un contrato de consumo podrán elegir la ley aplicable al contrato, elección que sin embargo no podrá acarrear, para el consumidor, la pérdida de la protección que le proporcionen las disposiciones que no puedan excluirse mediante acuerdo en virtud de la ley que, a falta de elección, habría sido aplicable de conformidad con el apartado 1 de ese artículo 6. Como excepción, el apartado 4 enumera los supuestos en los que no se aplica lo anterior y sitúa entre ellos (letra d) los

«derechos y obligaciones que constituyan un instrumento financiero».

La cuestión a la que responde el tribunal fue planteada por el Tribunal Supremo de lo Civil y Penal de la República Checa en el contexto de un litigio entre J.P., una persona física domiciliada en la República Checa, y Fibo, una sociedad chipriota que ejerce una actividad de negociación de valores mobiliarios y ofrece sus servicios a través de internet, con destino, en particular, a clientes residentes en la República Checa. J.P. celebró a distancia con Fibo un contrato denominado *Terms of business* (contrato marco) con objeto de poder realizar operaciones en el mercado de divisas, introduciendo órdenes de compra y de venta relativas a la divisa de base que debían ser ejecutadas por Fibo mediante su plataforma de negociación en línea. La cláusula 8.10 del contrato marco estipulaba que Fibo se reservaba el derecho, en caso de fallo técnico de dicha plataforma, a no ejecutar la operación ordenada por J.P. o, en su caso, a ejecutarla en condiciones diferentes, en particular a una cotización distinta de la indicada en la orden impartida por J.P.

En el contrato marco se había previsto la celebración entre J.P. y Fibo de contratos individuales calificados de CFD, cuyo fin consiste en la obtención de beneficios resultantes de la diferencia entre los tipos de cambio aplicables, respectivamente, a la compra y a la venta de la divisa de base respecto de la divisa cotizada. Además, J.P. recurrió a la posibilidad de operar mediante lotes, de un valor de 100 000 dólares estadounidenses (USD) cada uno, utilizando el efecto de apalancamiento. Este mecanismo le permitió intervenir en el mercado por importes superiores a los fondos de que disponía efectivamente. La cláusula 30.2 del contrato marco designaba la ley chipriota como ley aplicable tanto a dicho contrato marco como

a la totalidad de las relaciones transaccionales entre J. P. y Fibo.

En octubre del 2014, J. P. celebró con Fibo un CFD en virtud del cual cursó una orden de compra de treinta y cinco lotes a un tipo de cambio determinado respecto del yen japonés, aceptando que, en caso de contrapropuesta de Fibo, ésta no debía ejecutar la orden de compra por encima de un determinado tipo. J. P. aceptó esta contrapropuesta mediante la confirmación de la orden de compra. Debido a una importante acumulación de órdenes ocurrida en su sistema de negociación, Fibo ejecutó la orden introducida por J. P. con dieciséis segundos de retraso, intervalo en el que se produjo una fluctuación del tipo de cambio en el mercado. En consecuencia, la compra por Fibo de la cuantía de dólares estadounidenses ordenada por J. P. se efectuó a un tipo de cambio diferente del que J. P. había aceptado al confirmar su orden de compra, lo que, según J. P., le supuso la pérdida de un beneficio adicional de casi 9000 dólares.

En esas circunstancias, J. P. demandó a Fibo en la República Checa solicitando la restitución del enriquecimiento sin causa supuestamente obtenido por Fibo. Estimada la demanda en primera y segunda instancia, se recurrió en casación y el Tribunal Supremo checo planteó una cuestión prejudicial al Tribunal de Justicia de la Unión Europea. En ésta preguntó si el artículo 6.4d del Reglamento Roma I debe interpretarse en el sentido de que, en el supuesto de un CFD celebrado entre un profesional y un consumidor, los derechos y obligaciones relativos a las condiciones financieras en las que se ejecuta la orden del consumidor están comprendidos en la expresión «derechos y obligaciones que constituyan un instrumento financiero» y, en consecuencia, excluidos de la regla de consumo y sujetos, en el caso, al Derecho chipriota. Preguntó, en particular, si

en esa expresión están comprendidas las estipulaciones del contrato marco celebrado entre el consumidor y el profesional que permiten a este último no ejecutar tal orden o ejecutarla en condiciones diferentes de las inicialmente definidas por el consumidor.

El Tribunal de Justicia constata, en primer lugar, que existe una divergencia entre las diferentes versiones lingüísticas del apartado d del artículo 6.4 del reglamento, de manera que la mayoría de ellas utilizan el verbo *constituir*, que no abarca todos los derechos y obligaciones que guardan relación con un instrumento financiero, sino los que forman dicho instrumento en cuanto tal, mientras que la alemana parece dar un alcance más amplio a la excepción al utilizar los términos «en relación con un instrumento financiero».

En caso de divergencia entre versiones lingüísticas de una disposición del Derecho de la Unión, la disposición de que se trate debe interpretarse en función de la estructura general y de la finalidad de la norma en que se integra. En el caso de los CFD, su estructura propia se debe, en particular, al mecanismo mediante el cual las partes se exponen a las variaciones del valor de un activo subyacente y determinan, al cierre del contrato, el diferencial adeudado entre ellas. En cambio, las estipulaciones que regulan las condiciones en las que el profesional recibe, trata, ejecuta o modifica la orden cursada por el consumidor no están comprendidas en los derechos y obligaciones que constituyen el propio instrumento financiero.

Esta interpretación literal se ve corroborada por la interpretación contextual de la regla. El considerando 30 del Reglamento Roma I remite, para determinar el concepto de *instrumentos financieros*, a los previstos en el artículo 4 de la Directiva 2004/39. Ésta distingue,

en su anexo I, los servicios y actividades de inversión (enumerados en la sección A) de los instrumentos financieros (enumerados en la sección C), entre los que figuran los CFD. La sección A se refiere, en particular, a la recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros, a la ejecución de órdenes por cuenta de clientes, a la negociación por cuenta propia y a la gestión de carteras, servicios que guardan relación con instrumentos financieros, pero no se confunden con los derechos y obligaciones que los constituyen.

De ello se deduce que las estipulaciones de un contrato marco que definen las condiciones en las que un profesional recibe o ejecuta una orden relativa a un CFD, incluidas las que le permiten, en caso de dificultad técnica, no ejecutar dicha orden o ejecutarla a un precio diferente del inicialmente aceptado por el consumidor, se inscriben en el marco de la prestación de un servicio financiero y no en el de la definición del propio instrumento financiero.

Esta interpretación es, además, conforme con el objetivo perseguido por el artículo 6.4d del Reglamento Roma I, que, al excluir los derechos y obligaciones que constituyan un instrumento financiero del ámbito de aplicación de las normas protectoras previstas, pretende evitar, con respecto a los contratos celebrados por los consumidores, que la aplicación de leyes diferentes a los instrumentos

emitidos altere su naturaleza y obstaculice una negociación y oferta fungibles. Este objetivo no justifica extender esa exclusión a las estipulaciones de un contrato marco que, en una relación individualizada entre un profesional y un consumidor, organizan las condiciones de recepción, tramitación o ejecución de una orden relativa a un CFD. Otra interpretación menos estricta no sería conciliable con el carácter excepcional del artículo 6.4d del Reglamento Roma I.

Por otra parte, los CFD son instrumentos complejos, altamente especulativos y no estandarizados que presentan riesgos importantes para el consumidor. Una interpretación extensiva de la expresión «derechos y obligaciones que constituyan un instrumento financiero» que incluyera las estipulaciones de un contrato marco que permitan al profesional modificar unilateralmente las condiciones de ejecución de la orden o de celebración del CFD tendría como efecto privar al consumidor de la protección que le garantiza la ley del Estado miembro en el que tiene su residencia habitual o, incluso, en el supuesto de que conduzca a la aplicación de la ley de un Estado tercero, de la protección derivada del Derecho de la Unión. Por consiguiente, limitar esta expresión a los derechos y obligaciones que definen el CFD como tal es conforme con el objetivo de protección de los consumidores perseguido por el artículo 6 del Reglamento Roma I.