

EL "SPANISH PROPERTY AND INCOME RELEASE SCHEME (SPAIRS)" LLEGA AL TS: NULIDAD DE HIPOTECA INVERSA PARA INVERTIR Y ELUDIR EL IMPUESTO DE SUCESIONES POR LA COLIGACIÓN CONTRACTUAL*

Comentario a la STS, 1ª, 1315/2025 de 29 Sep. 2025, Rec. 5920/2020 (ECLI: ES:TS:2025:4198; JUR\2025\300559)

Alicia Agüero Ortiz

Profesora Titular de Derecho Civil
Universidad de Castilla-La Mancha

Resumen: El Plan SPAIRs es un entramado contractual comercializado de antiguo en zonas costeras españolas con, generalmente, propietarios extranjeros, con la finalidad de que dichos propietarios de inmuebles (o sus sucesores) pudieran eludir o reducir significativamente el pago del impuesto de sucesiones español. En concreto, se concedía una hipoteca inversa entregando parte del capital prestado al propietario y otra parte se destinaba a invertir en fondos de inversión cuya rentabilidad debía ser suficiente para pagar los intereses de la hipoteca y, además, reportar ingresos adicionales a los propietarios. Sin embargo, tras la crisis financiera de 2007, los fondos no obtuvieron el rendimiento esperado, de forma que la propiedad del inmueble resultó amenaza por la posibilidad de ejecutar la hipoteca ante el impago de los intereses de la hipoteca entre otros costes. En Inglaterra la justicia descartó que hubiera habido error en la representación de lo contrato ni fraude en la

* Este trabajo es parte del Proyecto de I+D+i "Protección de consumidores y riesgo de exclusión social: seguimiento y avances" (f. PID2021-128913NB-I00), financiado por MICIU/AEI y "FEDER Una manera de hacer Europa", dirigido por Ángel Carrasco Perera y Encarna Cordero Lobato; del Proyecto de Investigación "El reto de la sostenibilidad en la cadena de suministros y la defensa del consumidor final" (ref. SBPLY/23/180225/000242), cofinanciado por el Fondo Europeo de Desarrollo Regional, en el marco del Programa Operativo de Castilla-La Mancha 2021- 2027, dirigido por Ángel Carrasco Perera y Ana Carretero García; de las Ayudas para la realización de proyectos de investigación aplicada, en el marco del Plan Propio de investigación, cofinanciadas en un 85% por el Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER), para el Proyecto de Investigación "Modelos jurídicos eficientes de consumo sostenible" (ref. 2022-GRIN-34487), dirigido por Ángel Carrasco Perera y Ana I. Mendoza Losana.

comercialización del producto. Sin embargo, el Tribunal Supremo español ha declarado la nulidad de toda la contratación en aplicación de la teoría de la unidad causal de los contratos coaligados. En este trabajo analizamos el producto, su comercialización, la postura de la justicia en Inglaterra, la postura del TS español y teorizamos sobre la eventual existencia de causa torpe y sus implicaciones.

Palabras clave: SPAIRs, impuesto de sucesiones, hipoteca inversa, causa ilícita, contrato coligado, MiFID, error en el consentimiento, nulidad, inversión.

Title: The Spanish property and income release scheme (SPAIRs) reaches the Supreme Court: reverse mortgage voided for investment and inheritance tax avoidance through contractual collusion

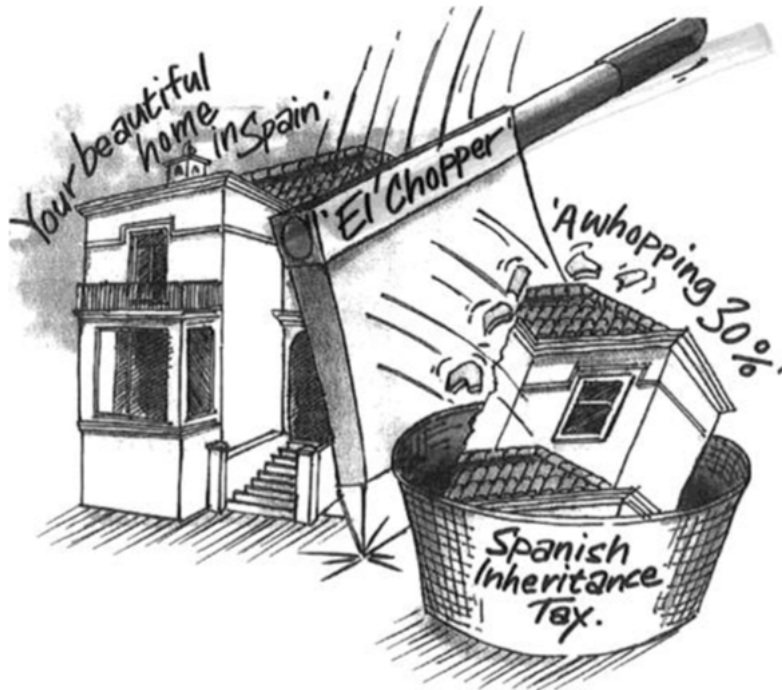
Abstract: The SPAIRs Scheme is a contractual arrangement historically marketed in Spanish coastal areas, generally to foreign property owners, with the purpose of enabling such property owners (or their successors) to avoid or significantly reduce Spanish inheritance tax. Specifically, a reverse mortgage was granted, under which part of the loan capital was paid to the property owner and another part was invested in investment funds. The expected return on those funds was intended to be sufficient to cover the mortgage interest and, in addition, to provide supplementary income to the owners. However, following the 2007 financial crisis, the funds failed to achieve the expected performance, with the result that ownership of the properties became threatened by the potential enforcement of the mortgage due to non-payment of interest and other related costs. In England, the courts ruled that there had been no misrepresentation or fraud in the marketing of the product. By contrast, the Spanish Supreme Court has declared all such contracts null and void, applying the doctrine of the causal unity of linked contracts. This paper analyses the structure and marketing of the product, the position taken by the English courts, the reasoning of the Spanish Supreme Court, and considers the possible existence of an immoral cause and its legal implications.

Key words: SPAIRs, inheritance tax, reverse mortgage/equity release, unlawful cause, linked contracts, MiFID, mistake, nullity, investment.

SUMARIO: 1. El Plan "SPAIRs" como producto destinado a evadir el impuesto de sucesiones. 2. La Sentencia de la High Court of Justice Business and Property Courts of England and Wales de 1.5.2018. 3. Los hechos de la STS de 25.9.2025. 4. Motivos del recurso y fallo del TS. 4.1. Recurso extraordinario por infracción procesal. 4.2. Primer motivo del recurso de casación: la normativa del mercado de valores sí aplica al préstamo hipotecario por su coligación con contrato de inversión. 4.3. Segundo motivo de casación: el error sobre el producto al completo afecta al préstamo hipotecario, aunque no fuera predicable de él específicamente. 4.4. Tercer motivo del recurso de casación: el *dies a quo* del plazo de caducidad de la acción de nulidad es el más tardío de los contratos coligados. 5. Comentario sobre la ilicitud de la causa. 6. Bibliografía.

1. EL PLAN "SPAIRS" COMO PRODUCTO DESTINADO A EVADIR EL IMPUESTO DE SUCESIONES

A principios de los años 2000, Premier Group IoM y uno de sus directores de venta, Charles Walton, idearon un Plan para que los extranjeros propietarios de inmuebles en España no tuvieran que pagar (o redujeran significativamente) el importe a pagar por el impuesto de sucesiones ("ISD"). El Plan, denominado "Spanish Property and Income Release Scheme (SPAIRS)" -quien haya viajado o resida por las zonas de las costas españolas seguro que ha observado carteles de carretera anunciándolo-, preveía, en esencia, conceder hipotecas inversas e invertir el importe prestado en fondos extranjeros como mecanismo para eludir el abono del ISD en España. Este Plan, fue asumido y replicado por numerosas empresas de servicios de inversión, como Henry Woods Associates S.L. ("HM") o Hamiltons Finance Services, S.L. ("HFS").



Este era el gráfico que ilustraba el folleto informativo del "complejo" producto diseñado para que los propietarios de las costas españolas y sus herederos, tanto españoles como extranjeros, pudieran eludir el pago del impuesto de sucesiones ("ISD"). Este producto se promocionaba, entre otros medios, por cócteles celebrados en clubes de golf, como el celebrado en el Club Alhaurin Golf, en octubre de 2005.

Este producto consistía en la concesión de una hipoteca inversa ("equity release"¹), a diez años, sobre un bien inmueble sito en las mencionadas costas españolas, a

¹ Vid. REIFNER, CLERC-RENAUD, PÉREZ CARRILLO, TIFFE, KNOBLOCH: "Equity release schemes in the European Union", Institut für Finanzdienstleistungen, 2010.

cambio de la cual no se entregaba capital a los prestatarios, sino que se adquirirían participaciones en fondos de inversión y se suscribían seguros de vida en los que las primas estaban vinculadas a las participaciones en dichos fondos (unit-linked).

De este modo, se explicaba que la concesión de préstamos hipotecarios inversos produciría una reducción del ISD pues constituiría una carga de la base imponible (caudal relicto) que habría de ser descontada, naturalmente. Además, dado que el importe del préstamo se habría invertido en fondos fuera de España, no se debería tributar por ellos en nuestro país. Asimismo, se informaba de que los rendimientos anuales podrían ser de unos 5.000€ para inversiones de unos 75.000€, de forma que con esos rendimientos se podrían abonar los intereses del préstamo. En otras palabras, se esperaba que los intereses del fondo fueran superiores a los del préstamo.

Así, se mencionaba que "la inversión vinculada al plan está diseñada para generar un crecimiento suficiente que cubra no solo los intereses del préstamo, sino también un crecimiento adicional del capital. Esto le ofrece un doble beneficio: la revalorización de su propiedad y la inversión. Para beneficiar aún más a nuestros clientes, hemos implementado dos cambios significativos en nuestra línea de crédito: 1. Ahora está disponible una liberación de capital de hasta el 5% de la valoración de la propiedad, para que la utilice como desee. 2. Una renta anual de hasta el 3%, basada en el rendimiento acumulado de la inversión, que se añade al préstamo. Rothschild se complace en colaborar con HW y otras empresas de asesoramiento financiero en España, que ofrecen asesoramiento financiero adaptado a las circunstancias de cada propietario. El mejor asesoramiento puede resultar en la recomendación de no presentar la solicitud. Quienes la soliciten recibirán un informe completo por escrito de su asesor financiero designado, que detalla los posibles beneficios y los posibles riesgos asociados"².

En los anuncios del periódico mencionados se anuncia: "¿Quieres que hasta el 80% de tu hermosa casa desaparezca en impuestos? ¡Claro que no! El impuesto de sucesiones sueco desapareció a finales de año, pero el español no. Independientemente de si reside o no, sus descendientes están obligados a pagar hasta el 80 % del valor de mercado en impuestos. Deben hacerlo en un plazo de seis meses y antes de recibir las llaves de la vivienda. Tenemos una solución que se ajusta a la legislación española y reduce el impuesto de sucesiones, en algunos casos por completo. Durante todo el proceso, usted y sus herederos serán propietarios de la propiedad al 100 %".

Asimismo, en la explicación y entrevista al asesor financiero se expone: "En Suecia, el impuesto de sucesiones se abolió a finales de año, pero esto no aplica al impuesto de sucesiones sobre propiedades en España. El impuesto de sucesiones español se mantiene y puede superar el 80% si no se prepara y organiza a sus herederos con

² Vid. Documentos informativos en: <https://3vb.com/wp-content/uploads/old/CarneyFinalJudgment.pdf>

tiempo. Si ni el fallecido ni los herederos son residentes fiscales en España, solo los bienes españoles tributan en España.

Si, por otro lado, ambas partes son residentes en España, todos los bienes legados tributan en España, independientemente del lugar del mundo en que se encuentren. El impuesto debe pagarse antes de que la herencia esté disponible. El enorme aumento del valor del mercado inmobiliario en los últimos años ha creado un gran potencial de ingresos fiscales para España. Esto se ve reforzado por el hecho de que los activos no pueden venderse para pagar el impuesto de sucesiones.

Como heredero, debe pagar el impuesto antes de poder acceder a su parte de la herencia, y en un plazo de seis meses; de lo contrario, se aplicará un recargo fiscal. Y como caso extremo, las autoridades fiscales pueden, en el peor de los casos, vender forzosamente la propiedad heredada. Una viuda que hereda bienes de su marido, incluyendo la parte que poseían juntos, tiene seis meses para pagar el impuesto de sucesiones; de lo contrario, la herencia no se puede transferir. Mayores impuestos para convivientes y parientes lejanos.

La ley tampoco trata a todos los herederos por igual. Los cónyuges supervivientes y sus hijos suelen tributar según tablas impositivas fijas, mientras que los parientes más lejanos, como sobrinos, sobrinas, hijastros, convivientes y parejas del mismo sexo, deben prever pagar impuestos significativamente más altos.

Otro problema del impuesto de sucesiones español es su sistema progresivo. Supongamos que hereda bienes por valor de 135.000 euros de su cónyuge o padres, el impuesto será de unos 14.000 euros. Por otro lado, si hereda 405.000 euros en las mismas condiciones, la factura fiscal será de 76.000 euros. Durante febrero y marzo, estaremos disponibles para responder a sus preguntas y planes sobre su herencia en el marco del Plan de Liberación de Bienes e Ingresos (SPAIRS). Si la herencia supera los 420.000 euros, cada 10.000 supone un impuesto de sucesiones con un margen del 30 %. Para valores superiores a 820.000 euros, el margen asciende al 34 % e, independientemente del tamaño de la herencia, se aplica un recargo fiscal calculado en función del patrimonio del heredero.

Sin embargo, hay una luz al final del túnel para los nórdicos con patrimonio en España. La luz a la que nos referimos se denomina en inglés S.P.A.I.R.S. y significa Plan Español de Liberación de Propiedades e Ingresos. Lo llamaremos "El Plan" y, en el caso de Henry Wood, cuenta con el apoyo de una selección de los bancos más grandes de Europa. Nuestro Plan no solo limita el impuesto de sucesiones de forma legalmente correcta, sino que también ofrece la posibilidad de aumentar el presupuesto familiar con unos ingresos adicionales anuales de hasta el 3 % del valor de mercado de la propiedad. Todo esto mientras la propiedad se mantiene al 100 %. En otras palabras, se limita el impuesto de sucesiones, quizá se elimina por completo, se obtiene más en el bolsillo y la casa, finca, terreno o apartamento y su incremento de valor se mantienen dentro de la familia. Para minimizar el impuesto de sucesiones para sus descendientes, es importante que se familiarice con la situación a tiempo.

En Henry Woods estaremos encantados de ayudarle y ofrecerle asesoramiento y soluciones profesionales. Contamos con una amplia experiencia y conocimiento de las posibilidades para reducir la carga futura. Estaremos encantados de contactarle para una reunión sin compromiso".

Por lo que respecta a la ideación del Plan defraudatorio, como decíamos, fue comercializado por diversas empresas de servicios de inversión como Premier Group IoM, Henry Woods Associates S.L. ("HM")³ o Hamiltons Finance Services, S.L. ("HFS") quienes lo promovieron⁴, bajo la denominación SPAIRS (the Spanish Property and Income Release Scheme, Plan Español de Liberación de Propiedades e Ingresos). Esta comercialización se llevó a cabo con la colaboración de distintos bancos que concedían los préstamos, a lo largo del tiempo. Inicialmente se colaboraba con Barclays y posteriormente con NM Rothschild & Sons Limited.

Pues bien, la duración de estas hipotecas inversas era de 10 años (de 2006 a 2016), momento en el cual deberían abonar los intereses acumulados al vencimiento y recuperar el capital invertido. El problema fue que el capital invertido no produjo la rentabilidad esperada, de forma que no se obtuvieron rendimientos suficientes que permitieran abonar los intereses generados por el préstamo hipotecario, lo que provocó la amenaza con la ejecución hipotecaria y la ejecución de las participaciones en los fondos.

Los afectados consideraron que toda la operación debía ser reputada fraudulenta por tratar de eludir la legislación fiscal, defendiendo la aplicación del art. 1306 CC⁵.

Este caso fue juzgado por la High Court Of Justice Business and Property Courts of England and Wales (QBD) London Circuit Commercial Court, el 1.5.2018, [2018] EWHC 958, siendo ponente el Juez Waksman, quien rechazó que hubiera habido comercialización fraudulenta, ni falta de información y advertencias sobre los riesgos. En suma, concluyó que los contratantes conocían el funcionamiento, riesgos y complejidad del producto y que lo consintieron con la finalidad de evitar el alto tipo del impuesto de sucesiones al dejar el inmueble a herederos no familiares.

Sin embargo, el TS sin hacer mención a nada de esto, alcanzó una conclusión bien distinta, que expondremos más adelante.

³ Asesor financiero independiente (AFI) llamado Henry Woods Investment Management ("HW"), que parece haber sido el nombre comercial de Henry Woods Associates S.L., con sede en Marbella.

⁴ Como puede observarse en estos anuncios de periódico: <https://erva.es/wp-content/uploads/2012/12/HenryWoodsSPAIRS.jpg>; o <https://spania.no/spaniaposten.no/pdf/78-Spaniaposten.pdf> (pág. 5).

⁵ Vid. Entrada de 3 diciembre de 2013, "Credit Select Series 4: Rothschild could see tens of millions wiped off", disponible en: <https://erva.es/tag/credit-select-series-4/>

2. LA SENTENCIA DE LA HIGH COURT OF JUSTICE BUSINESS AND PROPERTY COURTS OF ENGLAND AND WALES DE 1.5.2018

Los afectados, como sucederá en el caso español, demandaron exclusivamente al banco prestamista, no a la empresa de servicios de inversión. Así, articularon diversos motivos por los que entendían que debía declararse la nulidad de la hipoteca:

- (i) **Mal asesoramiento** (párrafos 337-350): el juez descarta que existiera prestación de asesoramiento del banco, puesto que el contrato atribuía esa función al asesor financiero independiente. Asimismo, las cláusulas del contrato insistían en que el banco no prestaba asesoramiento, siendo dichas cláusulas claras en cuanto a su terminología y respecto a su ubicación en el documento contractual. Debe tenerse en cuenta que alguno de los demandantes en este caso ya trabaja con el asesor financiero independiente con carácter previo y que, otros, contrataron asesoramiento legal paralelo para analizar la oportunidad del negocio (ninguno de estos extremos se conoce en el caso que ha llegado al TS español).
- (ii) **Falsa representación** (párrafos 351-370): Las falsas representaciones alegadas contra el Banco se referían esencialmente al rendimiento o eficiencia fiscal de la inversión o del esquema en general; es decir, al ámbito propio del asesor de inversiones o del asesor fiscal, no del banco prestamista. Todos los demandantes eran (y son) personas inteligentes y perspicaces, en opinión del Juez, perfectamente capaces de entender las cláusulas. No existía presión de tiempo por parte del Banco para que los demandantes firmaran las Solicitudes, por lo que había tiempo suficiente para leerlas si así lo deseaban. En realidad, no existía desigualdad de poder de negociación, ya que todos los demandantes contaban con asesoramiento disponible, y además no tenían obligación alguna de participar en este esquema ni de tratar con el Banco. Asimismo, y a diferencia de lo que concluirá el TS respecto a la coligación contractual, el Juez consideró que "[e]n cualquier caso, no puede sostenerse que todo el esquema fuera creado, promovido y controlado por el Banco. Simplemente no fue así".
- (iii) **Idoneidad de la inversión** (párrafos 384-403): *en esencia se prueba que se ofrecieron distintos escenarios de evolución del fondo, y que los datos esperados se basaban en el rendimiento acumulado de 1995-2005. Se asumía que el producto tenía un plazo de 10 años, una garantía de capital del 100%, una comisión inicial del 8% y otras tarifas similares a las aplicables al Optima Fund de Premier. La conclusión fue que el rendimiento habría sido un promedio bruto del 10,02% anual, o un 7,48% neto de comisiones. Esa cifra se utilizó como base para la "Rentabilidad Anticipada de la Inversión" en los informes confidenciales entregados a los demandantes. También se realizaron sus propias*

proyecciones para un período de diez años, comenzando teóricamente en 2004 y 2005. Estas arrojaron un rendimiento medio del 6,96% para 2004–2014 y del 7,10% para 2005–2015.

- (iv) **Ausencia de información sobre las comisiones** (párrafos 405-420): En primer lugar, se señala que las comisiones son de los asesores financieros, por lo que no son imputables al banco. En segundo lugar, el Juez consideró que improbable que la falta de información sobre una parte de las comisiones hubiera disuadido a los inversores de contratar el entramado. En sus propias palabras, “resulta difícil aceptar que cualquier falta de información sobre la comisión de Aspecta (incluso si fuera imputable al Banco) pudiera haber afectado al deseo de invertir de los demandantes. Si se hubiera realizado una comparación precisa, lado a lado, entre las estructuras de comisiones de Premier y Aspecta, no acepto que los demandantes hubieran estado dispuestos a aceptar el esquema de Premier pero no el de Aspecta”.
- (v) **Ausencia de advertencia sobre los riesgos**: “Se ha sugerido que, incluso si el Banco no realizó ninguna falsa representación positiva, incumplió su deber de advertir a los demandantes sobre ciertos riesgos —por ejemplo, que los rendimientos de la inversión podrían ser insuficientes para cubrir los intereses—. Sin embargo, como se señaló en la sección sobre Rendimiento de la Inversión, no habría sido irrazonable suponer en aquel momento que los intereses quedarían cubiertos. Y dado que el Banco no tenía frente a los demandantes ningún deber de asesoramiento, esa cuestión no le correspondía a él, sino a HW. Tampoco considero que, en este caso, existiera un deber (por ejemplo, de proporcionar información completa siguiendo un modelo “intermedio” o mezzanine). En este caso concreto, los mismos factores que se oponen a la existencia de un deber de asesoramiento obligan igualmente a rechazar este deber alternativo, que en cualquier caso no formaba realmente parte de la reclamación de los demandantes”. En suma, considera el Juez que no era competencia del banco prestamista asesorar o informar sobre los riesgos que entrañaba el conjunto contractual (que no es considerado conjunto en esta sede judicial).

3. LOS HECHOS DE LA STS DE 25.9.2025

El 16 de octubre de 2006, dos personas concertaron a través de Hamiltons Finance Services, S.L. (empresa de asesoría financiero independiente) un entramado contractual por el que obtuvieron un préstamo de 225 000€ del banco NM Rothschild & Sons Limited, a diez años, garantizado con un inmueble de su propiedad libre de cargas (hipoteca inversa). De los 225 000€, 15 000€ fueron entregados a los prestatarios para que le diesen el destino que desearan (un 6,7% del capital prestado) y 200 000€ fueron destinados a la adquisición de participaciones en el fondo de inversión Horizon 2016 Capital Plus Protected, del que era titular Hamiltons

Finance Services, S.L. (estos 200 000€ fueron directamente transferidos a Hamiltons Finance Services, S.L. a cuenta de las participaciones). Como explicamos más arriba, la finalidad es que los rendimientos de las participaciones en el fondo cubrieran los intereses del préstamo.

Además, el préstamo hipotecario fue garantizado con prenda sobre las participaciones del fondo y concertaron un contrato de seguro de vida unit linked, en el que las primas satisfechas por el tomador se vinculaban a las acciones del fondo de inversión.

En julio de 2014 los prestatarios-inversores interpusieron una demanda contra el banco NM Rothschild & Sons Limited solicitando la nulidad del préstamo hipotecario y que se tuviera por verificada la restitución de lo recibido por los prestatarios con la adjudicación -ya verificada- a la prestamista de las participaciones en el fondo de inversión Aspecta y posteriormente Swisslife que fueron adquiridos con el importe del préstamo, y que se acordara la cancelación de la inscripción.

No se explica en la sentencia, pero la motivación de todo ello es que el fondo no tuvo la rentabilidad esperada, por lo que los prestatarios acumularon una deuda por los intereses del préstamo hipotecario, de suerte que, al no ser abonada, el banco se apropió de las participaciones pignoradas, habiendo perdido el importe del préstamo invertido, y estando en riesgo la propiedad del inmueble por estar expuesta a una ejecución hipotecaria en caso de abonar el resto de cantidades debidas. De ahí que el interés de los prestatarios-inversores no fuera atacar la inversión realizada, sino anular el préstamo hipotecario.

Así, instaron la nulidad del contrato por ilicitud de la causa de parte, exclusivamente, de los comercializadores del producto, por lo que interesaban que se declarara la nulidad del contrato y cancelación de la hipoteca, sin su obligación de restituir los 15 000€ recibidos a préstamo (arts. 1305.II y 1306.2 CC). O, en su defecto, que se compensaran esos 15 000€ como indemnización por daños morales. Asimismo, se pedía la nulidad por error vicio o dolo y, de forma subsidiaria, la resolución del contrato por incumplimiento contractual doloso de la demandada.

La sentencia de primera instancia desestimó la demanda, por lo que fue recurrida en apelación, sin embargo, la SAP de Málaga, Sección 5ª, Sentencia 375/2020 de 29 Jul. 2020, Rec. 358/2018 (JUR\2020\365287), estimó el recurso y declaró la nulidad del contrato de préstamo por error en el consentimiento e impuso una indemnización de daños y perjuicios de 15 000€.

En estas circunstancias, NM Rothschild & Sons Limited recurre ante el TS en base a distintos motivos de recurso extraordinario por infracción procesal y a distintos motivos de recurso de casación.

4. MOTIVOS DEL RECURSO Y FALLO DEL TS

4.1. Recurso extraordinario por infracción procesal

Los distintos motivos del recurso extraordinario por infracción procesal aludían, de una forma u otra, a una errónea valoración de la prueba por no haber considerado la AP de Málaga que se informara apropiadamente a los prestatarios-inversores mediante los folletos informativos, así como incidiendo en que comprendieron perfectamente que estaban suscribiendo un préstamo hipotecario con NM Rothschild & Sons Limited.

Ninguno de los motivos es estimado por el TS recordando, en suma, que la valoración de la prueba es función de instancia, y tan solo cabe, excepcionalmente, justificar un recurso por infracción procesal, al amparo del apartado 4º del art. 469.1 LEC, en la existencia de un error patente o arbitrariedad, lo que no acontece en el caso concreto. Además, estas valoraciones de la prueba no van encaminadas a la determinación de hechos, sino que se refieren a su relevancia jurídica, cuya impugnación debe realizarse por medio del recurso de casación, en su caso.

4.2. Primer motivo del recurso de casación: la normativa del mercado de valores sí aplica al préstamo hipotecario por su coligación con contrato de inversión

El primer motivo denunció la infracción de los artículos 1 y 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y del artículo 1 del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, en tanto que el préstamo hipotecario suscrito por los demandantes no es un instrumento financiero de los previstos en el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores y, por tanto, no le resultan de aplicación las normas de referencia.

Sin embargo, el TS desestimó este motivo brevemente al indicar que “si la sentencia de apelación aplica la normativa del mercado de valores y, en concreto, las exigencias de información precontractual previstas en la normativa pre-MiFID no es porque considere en sí mismo el préstamo hipotecario como un producto financiero complejo, sino porque el préstamo formaba parte de un entramado contractual, en cuanto que iba destinado para la adquisición de unos productos financieros complejos, y **por esta vinculación el defecto de información vicia el consentimiento de todo el complejo contractual, también del préstamo hipotecario**”.

En particular, la AP de Málaga valoraba que “la entidad financiera, al ofertar y promover ante un cliente no familiarizado con instrumentos financieros derivados y sin experiencia en ellos, un producto de esta naturaleza, de carácter complejo, con componente aleatorio y un riesgo inherente, pesaba sobre esta, la obligación de facilitar al cliente, previamente a la celebración del contrato, un nivel de información completo y adecuado para que pudiera comprender el contenido, funcionamiento, riesgos y repercusiones del producto que se le ofrecía, con franca exposición de los

distintos escenarios que pudieran producirse y que habrían de incidir en su economía y prestaciones. Obligación que no queda cumplida en este caso, pues no consta que se ofreciera información suficiente al cliente.

Por el contrario, los distintos folletos publicitarios e informativos omiten determinadas cuestiones y otras son descritas de forma confusa. (...) No se informó ni se describió el alto riesgo de los productos financieros enmascarándose en realidad el carácter altamente especulativo y agresivo del producto. Simplemente, no puede ser que el cliente se limite a dar su consentimiento, a ciegas, fiado en la buena fe de la demandada, a unas condiciones cuyas efectivas consecuencias futuras no puede valorar con proporcionada racionalidad por falta de información. La doctrina ha venido sosteniendo que el error consiste en una representación equivocada de la realidad que produce la realización de un acto jurídico que de otra forma no se hubiese llevado a cabo o se hubiese realizado en otras condiciones. En muchas sentencias, que pueden resumirse en la de 11 diciembre 2006, se ha exigido que para que el error pueda invalidar el consentimiento, con el efecto de que produzca la anulación del contrato en el que concurre, “(...)es preciso, además, que el error no sea imputable al interesado, en el sentido de causado por él -o personas de su círculo jurídico-, (...), y que sea excusable, entendiéndose que no lo es cuando pudo ser evitado por el que lo padeció empleando una diligencia media o regular, requisito éste que no consta expresamente en el Código civil, pero lo viene exigiendo la jurisprudencia como un elemental postulado de buena fe (...)”. En el presente caso estaríamos, por tanto, ante un supuesto de error provocado del que expresamente se ocupa la Jurisprudencia de la Sala 1ª del Tribunal Supremo como texto interpretativo de las normas vigentes en esta materia en nuestro Código civil (entre otras, STS, Sala 1ª, 17 diciembre 2008), reconociendo el derecho de las partes de anular el contrato cuando haya sufrido un error como consecuencia de la información facilitada por la otra parte, siempre que la parte inducida a error no hubiera celebrado el contrato en caso de haber obtenido una información adecuada, como aquí ocurre. Y como ya dijimos, en este caso no consta probado en las actuaciones que por parte de la recurrente se hubiera facilitado a su cliente toda la información necesaria para la válida formación del consentimiento contractual a la hora de contratar los productos financieros complejos como el que nos ocupa.

En definitiva, no ha quedado acreditado que la entidad demandada apelante informara a su cliente de las condiciones esenciales del contrato de una manera clara, correcta, precisa y suficiente, con especial énfasis acerca de los riesgos que aparejaba la operación. Esa falta de información adecuada impidió a la contraparte asumir o representarse con pleno conocimiento los posibles efectos perniciosos de la operación financiera realizada, saber con plena consciencia lo que suscribía. Y como no consta que la información suministrada al cliente fuera clara, detallada, completa (sobre riesgos, volatilidad), adecuada al tipo de cliente no experto de que se trataba, antes del contrato y al tiempo de suscribirse, quedó viciado el consentimiento prestado art. 1261 y 1265 CC, al no tener plena consciencia del contrato que firmaba ni pleno conocimiento de aquello a lo que se obligaba, ni de las obligaciones y riesgos asumidos. En atención a todo lo expuesto es apreciable el error invalidante del

consentimiento, de acuerdo con lo dispuesto en los arts. 1265 y 1266 del Código Civil, imputable a la entidad demandada, por no haber proporcionado al suscriptor del producto financiero la información adecuada y completa sobre las características y verdaderos riesgos que asumía. Razones que llevan también a la estimación de este motivo del recurso y con ello, a la declaración de nulidad del contrato de préstamo hipotecario que nos ocupa”.

Es cierto, como apunta la AP de Málaga, que en la información publicitaria - desconocemos el concreto contenido del contrato e información precontractual facilitada en el caso litigioso- no se informa de la posibilidad de incurrir en pérdidas, sino que prácticamente se garantizaba la obtención de unos rendimientos mínimos del 3%, así como de que la pérdida del inmueble era absolutamente imposible y que el inmueble permanecería al 100% de su propiedad. Recordemos el recorte de periódico en que uno de los asesores financieros aseguraba que “Nuestro Plan no solo limita el impuesto de sucesiones de forma legalmente correcta, sino que también ofrece la posibilidad de aumentar el presupuesto familiar con unos ingresos adicionales anuales de hasta el 3 % del valor de mercado de la propiedad. Todo esto mientras la propiedad se mantiene al 100 %”⁶.

Y también es cierto que el producto se presenta como único, “El Plan”, y mediante la coordinación o *partnership* de dos empresas, la empresa de servicios de inversión y el banco prestamista.

Por una parte, el banco presentaba el producto como un producto de inversión, para lo que contaba con la colaboración de las mejores empresas de inversión: “*la inversión vinculada al plan* está diseñada para generar un crecimiento suficiente que cubra no solo los intereses del préstamo, sino también un crecimiento adicional del capital. Esto le ofrece un doble beneficio: la revalorización de su propiedad y la inversión. Para beneficiar aún más a nuestros clientes, hemos implementado dos cambios significativos en nuestra línea de crédito: 1. Ahora está disponible una liberación de capital de hasta el 5% de la valoración de la propiedad, para que la utilice como desee. 2. Una renta anual de hasta el 3%, basada en el rendimiento acumulado de la inversión, que se añade al préstamo. *Rothschild se complace en colaborar con HW y otras empresas de asesoramiento financiero en España*, que ofrecen asesoramiento financiero adaptado a las circunstancias de cada propietario. El mejor asesoramiento puede resultar en la recomendación de no presentar la solicitud. Quienes la soliciten recibirán un informe completo por escrito de su asesor financiero designado, que detalla los posibles beneficios y los posibles riesgos asociados”⁷.

Por otra parte, las empresas de servicios de inversión presentaban el producto como único y gracias a la colaboración con bancos: “La luz a la que nos referimos se denomina en inglés S.P.A.I.R.S. y significa Plan Español de Liberación de Propiedades

⁶ Disponible en: <https://spania.no/spaniaposten.no/pdf/78-Spaniaposten.pdf>

⁷ Vid. Documentos informativos en: <https://3vb.com/wp-content/uploads/old/CarneyFinalJudgment.pdf>

e Ingresos. Lo llamaremos *"El Plan"* y, en el caso de Henry Wood, *cuenta con el apoyo de una selección de los bancos más grandes de Europa*. Nuestro Plan no solo limita el impuesto de sucesiones de forma legalmente correcta, sino que también ofrece la posibilidad de aumentar el presupuesto familiar con unos ingresos adicionales anuales de hasta el 3 % del valor de mercado de la propiedad. Todo esto mientras la propiedad se mantiene al 100 %. En otras palabras, se limita el impuesto de sucesiones, quizá se elimina por completo, se obtiene más en el bolsillo y la casa, finca, terreno o apartamento y su incremento de valor se mantienen dentro de la familia"⁸.

En consecuencia, ciertamente la hipoteca inversa no es un producto de inversión, pero no puede ser considerada autónomamente como un producto causalmente autónomo. Por el contrario, el producto comercializado fue el Plan SPAIRS" que comportaba la contratación conjunta y causalmente vinculada de los cuatro contratos: préstamo hipotecario, adquisición de participaciones en fondo de inversión, prenda financiera y seguro *unit-linked*.

En efecto, se trata de un contrato atípico coligado, esto es, un contrato en el que convergen distintos tipos negociales completos y autónomos que se funden en una interconexión causal para servir a un propósito negocial que no podría ser alcanzado con cada uno de los tipos negociales que se emplean de consuno. Por tanto, esa unidad causal explica que los altos requisitos informativos de las disposiciones pre-MiFID fueran oponibles a todos los oferentes. Es más, incluso fuera de la normativa pre-MiFID podría haberse hablado de información engañosa y de integración del contrato con la oferta (art. 61 TRLGDCU) pues en la publicidad del Plan se insiste en que la propiedad permanecerá siempre en manos del inversor o sus herederos (excluyendo la posibilidad de una ejecución hipotecaria).

Cuestión distinta es si, en estas circunstancias, no debería haber habido litisconsorcio pasivo necesario, pero no se discute ni en la sentencia de apelación ni en la del Tribunal Supremo.

4.3. Segundo motivo de casación: el error sobre el producto al completo afecta al préstamo hipotecario, aunque no fuera predicable de él específicamente

El segundo motivo denunció la infracción de los artículos 1.265 y 1.266 del Código Civil, asegurando que los prestatarios-inversores no incurrieron en error en el consentimiento al suscribir el préstamo Rothschild, sino al suscribir con Hamiltons Finance Services, S.L. un producto financiero de inversión, de conformidad con la doctrina de esta sala referida a la información que debe proporcionarse al cliente "no consumidor" en la contratación de productos bancarios a la que, por tanto, se opone la sentencia recurrida.

⁸ <https://spania.no/spaniaposten.no/pdf/78-Spaniaposten.pdf> (pág. 6); o <https://erva.es/wp-content/uploads/2012/12/HenryWoodsSPAIRS.jpg>.

De nuevo, el TS desestima el motivo incidiendo en la vinculación o coligación de todos los productos contratados, lo que lleva a valorar la validez del consentimiento otorgado sobre la totalidad del Plan SPAIRS y no de cada contrato integrante del Plan de forma aislada. Y es que es cierto que, aisladamente, podría ser fácil de comprender el alcance de una hipoteca inversa, y el alcance de una inversión en un fondo de inversión, incluso podría serlo la contratación de un seguro unit linked, pero todo en conjunto, cuando se “publicita” que una cosa pagará la otra, resultando inane para el inversor, y todo con promoción de una garantía al 100% inexistente y, a mayor abundamiento, como mecanismo para eludir el impuesto de sucesiones alcanza una complejidad que exige un plus de información y advertencias a los prestatarios-inversores. Por lo demás, el recurrente menciona de pasada la condición de consumidores de los prestatarios-inversores, pero no fue una cuestión controvertida ni en apelación ni en casación. Sin conocer los datos específicos del caso no podemos concluir con certeza si los demandantes merecían o no la calificación de consumidores de conformidad con el art. 3 TRLGDCU, pero el perfil de estos prestatarios-inversores era, generalmente, el de consumidores: personas jubiladas (solo los mayores de 65 años pueden suscribir una hipoteca inversa⁹) que, sencillamente, querían que sus herederos pagaran menos impuesto de sucesiones.

En palabras del TS, “hemos recordado en otras ocasiones, por ejemplo en las sentencias 356/2023, de 8 de marzo, y 145/2022, de 23 de febrero, que citan la anterior sentencia 331/2018, de 1 de junio, que la *vinculación o conexión entre contratos puede deberse a diversas circunstancias*: “bien porque el contrato principal o inicial constituye un presupuesto o una *conditio iuris* para que el contrato posterior realice plenamente su función práctica, o bien, porque en el momento de su celebración *ambos contratos cooperen* necesariamente para la *consecución del resultado económico perseguido* por las partes, supuestos de los negocios complejos y coaligados”. Esto es lo que entendió la Audiencia que ocurría en este caso, y bajo este entendimiento, el defecto de información sobre los riesgos concretos de la inversión viciaba, por error, todos los contratos vinculados, también el préstamo hipotecario. Razón por la cual, no se aprecia la infracción de los arts. 1265 y 1266 CC”.

Así pues, en aplicación del aforismo “*simul stabunt, simul cadent*”, pese a que el error no recaiga particularmente sobre la hipoteca inversa, al recaer sobre uno de los contratos coligados o sobre el conjunto al completo, la nulidad provocada por ese error afecta a todos los contratos coligados, cayendo todos ellos conjuntamente y, en nuestro caso, el contrato de préstamo hipotecario que era, en suma, lo que pedían los demandantes. En este sentido, DIEZ PICAZO afirmaba que “si concurren varios

⁹ Al respecto, vid. CORDERO LOBATO, E.: “La hipoteca inversa”, *Estudios sobre dependencia y discapacidad*, GARCÍA GARNICA (Coord.), Thomson Reuters Aranzadi, 2011, págs. 493-504; SANZ FERRER, R.: “La hipoteca inversa”, en *Instrumentos financieros para la jubilación*, MOLINAS SANS (Coord.), Fundación de Estudios Financieros, 2008, págs. 143-170; LUQUE JIMÉNEZ, M.ª C.: “Una nueva modalidad de hipoteca la hipoteca inversa”, *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, Año nº 85, Nº 711, 2009, págs. 215-260.

contratos coligados a la consecución de una misma finalidad empírica, la ineficacia de uno de los contratos solo origina la ineficacia del conjunto cuando el resultado práctico proyectado únicamente pueda conseguirse mediante la vigencia de todo el conjunto negocial"¹⁰. También LÓPEZ FRÍAS sostiene que "se extenderá la ineficacia de un contrato a otro coligado si, tras la desaparición del primero, el segundo pierde su razón de ser y se hace inalcanzable el propósito que vinculaba a ambos convenios"¹¹.

Y esto es justo lo que acontece en el caso analizado: las participaciones no se podrían haber adquirido sin el préstamo, el seguro unit linked no se podría haber contratado sin la preexistencia del préstamo a garantizar y el subyacente de las participaciones, tampoco se podría haber abonado los intereses del préstamo -como se publicitaba- con los intereses de las participaciones en el fondo, si no se hubiera invertido en el fondo y, en última instancia, no se podría eludir el impuesto de sucesiones -a supuesto coste cero para el prestatario-inversor- sin la contratación conjunta de todos estos productos.

4.4. Tercer motivo del recurso de casación: el *dies a quo* del plazo de caducidad de la acción de nulidad es el más tardío de los contratos coligados

El tercer motivo del recurso de casación denuncia la infracción del artículo 1.301 del Código Civil, en relación con la caducidad de la acción de nulidad formulada por los demandantes, en tanto que la consumación del préstamo, a los efectos de dicho precepto, se produjo el 16 de octubre de 2006, momento en que se puso a su disposición el capital del préstamo, de conformidad con la doctrina de la Sala referida al *dies a quo* para el cómputo del plazo de caducidad en el ejercicio de la acción de nulidad de un préstamo por error en el consentimiento.

No obstante, el TS desestima el motivo insistiendo en que no puede pretenderse fijar el *dies a quo* como si el producto litigioso fuera un contrato de préstamo exclusivamente. Por el contrario, el *dies a quo* debía fijarse en atención al contrato coligado resultante, es decir, a la unidad contractual compleja al completo, incluyendo la inversión en un fondo a diez años. De suerte, que la consumación del contrato no se produce con la puesta a disposición del capital prestado el día mismo de la perfección de la hipoteca inversa, sino el día en que finalizó y se consumó o consumaría la inversión, a saber, el 16 de octubre de 2016 (por lo que cuando se interpuso la demanda, el plazo de caducidad no solo no se había agotado, sino que ni siquiera había comenzado a correr).

¹⁰ DIEZ-PICAZO, L.: *Fundamentos de derecho civil patrimonial*, vol. I, Thomson Civitas, p. 311.

¹¹ LÓPEZ FRÍAS, A.: *Los contratos conexos: estudio de los supuestos más característicos y ensayo de una construcción doctrinal*, Granada, 1992, p. 433. En el mismo sentido, RUBIO GARRIDO, T.: "Comentario a la Sentencia de 5 de abril de 2006", *Cuadernos Civitas de jurisprudencia civil*, Nº 74, 2007, págs. 693-724; GABRIELLI, E.: "El contrato, el coligamiento negocial y la "operación económica"", *Revista de Derecho Privado*, Año nº 107, Mes 1, 2023, págs. 29-50.

En sus propios términos, "esta vinculación contractual ha sido tomada en consideración por la sala a la hora de determinar el *dies a quo* (fecha de comienzo) del cómputo del plazo de cuatro años para el ejercicio de la acción de nulidad, prevista en el art. 1301 CC. Cuando la vinculación deriva de la concatenación de los contratos en el tiempo, para considerar como día inicial de cómputo del plazo la consumación del contrato de fecha más reciente (sentencia 356/2023, de 8 de marzo). Y en un caso como este, de contratos complejos o coaligados, que cooperan necesariamente para la consecución del resultado económico perseguido por las partes, para entender que ese término inicial del cómputo del plazo del art. 1301 CC comienza con la consumación del contrato de adquisición del producto de inversión.

De este modo, si bien es cierto que en otras ocasiones hemos declarado que el contrato de préstamo se entiende consumado con la puesta a disposición del dinero objeto de préstamo, como en este caso está coaligado a la adquisición de un producto de inversión al que se destinó esencialmente ese dinero prestado, debemos tomar como término inicial el plazo previsto para la liquidación de la inversión, prevista contractualmente para el 16 de octubre de 2016".

Incluso en ausencia de coligación, en este caso habría existido también justificación para considerar que el *dies a quo* de la acción de nulidad del préstamo hipotecario no habría nacido hasta el día de su vencimiento el 16 de octubre de 2016, momento en el que nacería la obligación de restituir el capital y los intereses de forma aplazada, ejecutándose y consumándose, pues, todas las obligaciones del contrato, tal y como ha reconocido la jurisprudencia del TS (STS 24.6.1897).

5. COMENTARIO SOBRE LA ILICITUD DE LA CAUSA

El caso comentado resulta verdaderamente interesante, no solo por la aplicación de la teoría contractual a los contratos coligados o vinculados, sino también por constituir una práctica relativamente conocida en las costas españolas que tiene como particularidad el hecho de que, en realidad, todos los contratantes tenían una finalidad bastante *cuestionable*: armar un entramado que permitiera eludir la contribución a la Hacienda Pública española.

Además, es especialmente curioso que los propios demandantes alegaran la ilicitud de la causa de la contratación, aunque con una finalidad concreta, activar la facultad de retener lo dado por aquel que actuó con causa torpe (según los demandantes, el banco) y así evitar que la nulidad del préstamo solicitada les obligara a restituir los 15 000€ que recibieron líquidos y que no fueron destinados a la adquisición de participaciones en el fondo (arts. 1305.II y 1306.2 CC). Es decir, pretenden que la causa sea ilícita por parte de los comercializadores para que desaparezca la eficacia del contrato sin que resulte aplicable su obligación de restituir los 15 000€ que sí recibieron del prestamista, pero no consideran ser partícipes de la ilicitud causal.

Cierto que la AP de Málaga no estima la acción de nulidad por ilicitud de la causa, sino por error en el consentimiento (aunque, además, concede una indemnización de

15 000€ sin que se aporte prueba de haber padecido daños por dicho importe) y, por ello, la cuestión no es debatida en la sentencia del TS, pero creo que merece una reflexión. En los foros de afectados por el Plan¹² se reflexiona sobre la aplicación del art. 1306.2 CC como consecuencia de la ilicitud del esquema por contravenir normas administrativas, en concreto, las relativas al pago del impuesto de sucesiones. Ahora bien, si esta fuera el motivo de ilicitud de la causa, ¿no estarían ambos contratantes actuando con causa ilícita?

En efecto, si este es el motivo de la ilicitud causal, debemos concluir que la ilicitud está de parte de ambos contratantes, porque lo único sobre lo que no existía error era sobre la finalidad perseguida por los prestatarios-inversores era reducir significativamente la cuota del impuesto de sucesiones. De esta suerte, resultaría de aplicación el párrafo 1º del art. 1306 CC “Cuando la culpa esté de parte de ambos contratantes, ninguno de ellos podrá repetir lo que hubiera dado a virtud del contrato, ni reclamar el cumplimiento de lo que el otro hubiese ofrecido”.

Siguiendo a CARRASCO PERERA¹³, las reglas de aplicación al caso serían las siguientes: (i) ninguno de los contratantes podría exigir el cumplimiento (*ex turpi causa non oritur actio*), y así el prestamista no podría exigir el pago de los intereses ni ejecutar la hipoteca; y (ii) si los dos están incurso en la ilicitud, cada uno retiene lo eventualmente recibido y no hay lugar a restitución de lo entregado por el contrato, es decir, el prestatario-inversor retiene los 15 000€ y las participaciones en el fondo o su valor pecuniario, y la empresa de servicios de inversión retiene las comisiones cobradas por la gestión de la cartera. Quizá la oposición de esta excepción de ilicitud de la causa habría resultado más beneficiosa para los afectados, aunque reportaría menos seguridad que una demanda por la vía de la acción que finalizara, como ha hecho, con una sentencia declarativa de nulidad del entramado completo.

Además, todavía quedaría al arbitrio judicial determinar si un entramado como el analizado constituye, en puridad, causa torpe. En primer lugar, porque no están claramente delimitado si esta actividad constituye una elusión fiscal o entra dentro de la economía de opción. En segundo lugar, porque la STS 83/2009 de 19 de febrero de 2009 (RJ\2009\150), declaró que, en el seno del incumplimiento de un contrato de reparto de capital para eludir su tributación que: “En principio ha de observarse que se trata de ingresos obtenidos por una actividad mercantil lícita, lo que comporta que el pacto sobre la fijación de participación de los litigantes en ellos, y su reparto posterior, no adolece de ilegitimidad alguna; de modo que la contradicción con la normativa legal únicamente se observa si se atiende a la cuantía de lo que había de repartirse, pues de los ingresos totales procedería deducir las cantidades que hubieran de satisfacerse a la Hacienda Pública por obligaciones fiscales. No obstante, se ha de señalar que *las infracciones de carácter fiscal que puedan producirse con ocasión de la conclusión de negocios jurídicos de carácter civil no tienen de ilegalidad a tales negocios, en cuanto la ilicitud no alcanza a las prestaciones realizadas o*

¹² Disponible en: <https://erva.es/tag/credit-select-series-4/>

¹³ CARRASCO PERERA, Á.: Derecho de Contratos, Aranzadi, 2017, págs. 730-731.

comprometidas por las partes, sin perjuicio de que los órganos judiciales pongan de manifiesto los hechos a la Administración Tributaria a los efectos que procedan, tal como acordó de oficio el Juzgado de Primera Instancia en su sentencia. En definitiva, habría de ser considerado como contrato con *causa ilícita* -por opuesta a la ley- *aquél cuyas prestaciones estuvieran ordenadas a procurar la defraudación fiscal* pero no el convenio cuya finalidad es -como en este caso- el reparto de beneficios, aunque en ellos se incluyan cantidades a las que no correspondería tal calificación".

Es decir que, de la misma forma que en la sentencia mencionada se concluía que el reparto para eludir el pago de impuestos no era ilícito en sí mismo, nada podría impedir que se considerara que la conclusión de una hipoteca inversa con conexas inversión en un fondo tampoco constituyera, por sí mismo, ningún acto ilícito.

En fin, como apuntamos al principio, el TS español sí ha protegido a los prestatarios-inversores que, con la finalidad de eludir el pago del impuesto de sucesiones en España por los bienes inmuebles poseídos en nuestro país, suscribieron una serie de contratos conexos que en conjunto revestían cierta complejidad y que, en última instancia, pudieron acabar con la pérdida de sus inmuebles. Por el contrario, la Corte Suprema de Inglaterra y Gales descartó que existieran incumplimientos informativos ni fraude por parte del prestamista, sin considerar a los contratos como una unidad¹⁴.

6. BIBLIOGRAFÍA

CARRASCO PERERA, Á.: Derecho de Contratos, Aranzadi, 2017, págs. 730-731.

CORDERO LOBATO, E.: "La hipoteca inversa", *Estudios sobre dependencia y discapacidad*, GARCÍA GARNICA (Coord.), Thomson Reuters Aranzadi, 2011, págs. 493-504;

DÍEZ-PICAZO, L.: *Fundamentos de derecho civil patrimonial*, vol. I, Thomson Civitas, p. 311.

GABRIELLI, E.: "El contrato, el coligamiento negocial y la "operación económica"", *Revista de Derecho Privado*, Año nº 107, Mes 1, 2023, págs. 29-50.

LÓPEZ FRÍAS, A.: *Los contratos conexos: estudio de los supuestos más característicos y ensayo de una construcción doctrinal*, Granada, 1992, p. 433.

LUQUE JIMÉNEZ, M.^a C: "Una nueva modalidad de hipoteca la hipoteca inversa", *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, Año nº 85, Nº 711, 2009, págs. 215-260.

REIFNER, CLERC-RENAUD, PÉREZ CARRILLO, TIFFE, KNOBLOCH: "Equity release schemes in the European Union", Institut für Finanzdienstleistungen, 2010.

¹⁴ <https://3vb.com/wp-content/uploads/old/CarneyFinalJudgment.pdf>

RUBIO GARRIDO, T.: Comentario a la Sentencia de 5 de abril de 2006, *Cuadernos Civitas de jurisprudencia civil*, ISSN 0212-6206, Nº 74, 2007, págs. 693-724.

SANZ FERRER, R.: "La hipoteca inversa", en *Instrumentos financieros para la jubilación*, MOLINAS SANS (Coord.), Fundación de Estudios Financieros, 2008, págs. 143-170;