

# El minorista experto inversor y la nueva normativa MiFID

**José Ignacio Atienza López**

*Letrado de la Administración de Justicia.  
Juzgado de 1.ª Instancia n.º 41 de Madrid*

---

## EXTRACTO

El presente supuesto versa sobre la caracterización jurisprudencial que nuestros tribunales están realizando, cada vez en mayor medida, de una nueva figura que se define como el minorista experto inversor: particular acostumbrado a realizar operaciones de riesgo en el mercado de las inversiones financieras y que, cuando tales operaciones le generan pérdidas, acude a los tribunales con la intención de convencer a los mismos de que las entidades bancarias han provocado en su voluntad un error dando lugar a un consentimiento viciado, por la desinformación a la que fue sometido por tal entidad. La nueva normativa MiFID ha creado dos figuras distintas: el inversor profesional y el minorista. Nuestros tribunales han creado una tercera categoría con el llamado minorista experto inversor, con una definición de rasgos concretos en relación con el deber de información de los bancos sobre los llamados productos complejos.

**Palabras clave:** productos bancarios complejos; deber de información; minorista experto.

---

*Fecha de entrada: 11-07-2018 / Fecha de aceptación: 30-07-2018*

## **ENUNCIADO**

El señor Martínez es un empresario que tiene una industria de materiales de construcción, con gran éxito profesional con ocasión del *boom* inmobiliario, en el que ha atesorado un importante patrimonio como consecuencia de esta actividad. Ha realizado importantes inversiones financieras en productos complejos con la entidad bancaria con la que siempre ha trabajado, llamada Banco del Pueblo.

En concreto detallamos sus inversiones:

- a) El señor Martínez ha realizado desde al menos el 1 de enero de 2004 al 28 de junio de 2013 una gran cantidad de operaciones de inversión con una cartera que aglutinaba productos de un riesgo muy elevado (fondos de renta variable, fondos de pensiones y fondos monetarios), hasta el punto de que contaba con 60 cuentas de inversión concertadas con el banco.
- b) La ficha comercial correspondiente a los bonos Bacom y Fortaleza fue debidamente remitida al señor Martínez, apreciándose en la misma todos y cada uno de los requisitos exigidos para dar cumplimiento al deber de información de la entidad financiera, la cual se comportó de forma transparente y diligente advirtiendo del riesgo de este tipo de producto, que en la peor de las hipótesis podría llegar a perder hasta el 100% del importe nominal de la inversión.
- c) A pesar de los intentos del señor Martínez en acreditar la existencia de una relación de asesoramiento que perpetuase la obligación de informarle más allá de la orden de compra, distinta de la emisión de los correspondientes extractos o desarrollo de la inversión, tal extremo no se ha conseguido.
- d) La información dada por la entidad fue clara, correcta y precisa, y suficiente para evitar su incorrecta interpretación, haciendo hincapié en los riesgos que conlleva, y muy especialmente en cuanto productos financieros de alto riesgo.

En fecha 30 de noviembre de 2001, el señor Martínez firmó un Contrato de Administración de Patrimonios con la entidad bancaria, el cual dejó sin efecto el 21 de octubre de 2002, remi-

tiendo un fax a tal entidad en esa fecha, en el cual ordenaba que se dejase sin efecto tal contrato, ya que: «Tengo decidido tomar posiciones en otros productos del banco que no precisan esa tutela». En fecha 20 de octubre de 2003, el señor Martínez dirigió otra comunicación al banco para solicitar la apertura de participaciones en fondos en dólares (para fondos de Suiza, China, India, y Japón) y en euros (para fondos de Alemania).

Se ha acreditado que el señor Martínez, entre el 4 de mayo de 2007 y el 13 de agosto de 2008 (en un periodo de 15 meses), dio órdenes de compra de bonos estructurados por importe de 2.951.000 euros en 8 órdenes y otra orden más por importe de 1.200.000 dólares. Dos de ellas, incluso, se realizan en el mismo día por importe de 600.000 euros y 500.000 euros. Las órdenes de compra siempre iban precedidas de una ficha individualizada para cada producto, recogiendo en ella y en la propia orden, en negrita, por separado, y en ocasiones en mayúsculas, los siguientes mensajes: «El cliente, en caso de producirse determinadas circunstancias descritas posteriormente, podría perder hasta el 100% del Importe Nominal de Inversión», «El producto que se contrata es un producto financiero de riesgo elevado, que puede generar beneficios pero también pérdidas», «El cliente manifiesta que es consciente que en ciertas circunstancias podría perder hasta un 100% del importe nominal de inversión, siempre dependiendo de la relación del valor inicial y final del subyacente», «El cliente reconoce que ha sido asesorado sobre el riesgo del producto y sobre si la inversión en este producto es adecuada para su perfil de inversión. Asimismo, el cliente declara que ha leído las condiciones del contrato y entiende los términos y riesgos del producto». Igualmente se comprueba que en los folletos o fichas de los bonos estructurados constan como apartados independientes de la información dada al cliente uno dedicado al funcionamiento del producto, otro sobre el comportamiento de los subyacentes para los siguientes 12 meses según los analistas y otro sobre el análisis de escenarios.

En fecha 22 de julio de 2008, le fue realizado por el banco al señor Martínez un Cuestionario de Preferencias de Inversión, habiendo rellenado los apartados que estimó convenientes, y de los cuales destacamos los siguientes: «Acepto un riesgo medio de pérdida a cambio de una expectativa de mayor rentabilidad»; declara conocer las características de los productos que el banco le ofrece y entiende los riesgos que asume con la contratación de los mismos para los siguientes productos: «Todos los fondos de inversión, y los depósitos estructurados» entre otros; y a la pregunta de si tiene experiencias en los últimos años en la contratación de los siguientes productos, contesta manifestando afirmativamente en el caso de «todos los fondos de inversión, y los depósitos estructurados».

Pues bien, a partir de estos hechos, el señor Martínez ha comenzado a tener pérdidas en sus productos de inversión citados, pues los subyacentes de los que dependían estas inversiones y el emisor (Lehman Brothers) han quebrado, lo que le ha provocado importantes pérdidas; ante ello, acude a un abogado al conocer que este tipo de demandas se están ganando con facilidad en los tribunales de Justicia, ya que es fácil probar que el banco no informó adecuadamente al cliente, dando lugar a que su consentimiento estuviese viciado por error.

¿Es el señor Martínez un minorista?

### *Cuestiones planteadas:*

- El minorista experto inversor: su configuración jurisprudencial.
- El deber de información de los bancos y su aplicación a los casos de minorista experto inversor.
- Inexistencia de vicios de la voluntad en estos casos.

## **SOLUCIÓN**

A la hora de abordar la cuestión planteada, debemos acudir al examen del cumplimiento del deber de información por parte de la demandada, tanto antes de la normativa MiFID como con posterioridad a la misma, ya que los actores suscribieron bonos estructurados en ambos momentos temporales; ahora bien, recordemos que el deber de información y el error invalidante de la voluntad, esencial, e inexcusable y que justificaría esa anulación promovida, están interrelacionados en su propia naturaleza al nacer el error de un déficit de información, lo que obliga necesariamente a fundamentar su no concurrencia en nuestro caso, de forma conjunta.

La normativa del mercado de valores incide en el deber de información atribuido a las entidades financieras, establecido por la legislación anterior a la normativa MiFID y acentuada por la trasposición de las directivas europeas a nuestro Derecho interno. Este deber de información corresponde a la entidad proveedora de servicios financieros, sin que el cliente esté obligado a recabar por sí mismo esa información; se trata de una obligación activa de la entidad con carácter exclusivo, y ni siquiera de los terceros intervinientes en el mercado de valores, como los fedatarios públicos (STS de 13 de enero de 2017). Existe una evidente asimetría informativa entre la entidad financiera y el cliente, lo que justifica la atribución a la primera del deber de informar en el caso de los productos complejos (STS de 20 de enero de 2014).

La normativa que rige la contratación de productos y servicios de inversión, tanto la anterior a la directiva MiFID como la posterior, impone a las empresas que operan en este mercado un elevado estándar en el deber de información de los clientes, no siendo suficiente la mera ilustración sobre lo obvio; se trata de un derecho de información material y no meramente formal, no resultando suficiente el contenido del contrato ni el aviso genérico sobre los riesgos (SSTS de 16 de diciembre de 2015, 4 de febrero de 2016 y 29 de marzo de 2016). La mera lectura del contrato es insuficiente, siendo necesaria una actividad suplementaria de la entidad, realizada con antelación suficiente a la firma del contrato para explicar con claridad la naturaleza aleatoria del contrato, cómo se realizan las liquidaciones y la cancelación anticipada y los concretos riesgos en que podría incurrir el cliente, sin olvidar que la prueba del cumplimiento de todo ello corresponde a la entidad financiera (SSTS de 24 de noviembre de 2016, 18 de abril de 2013 y 13 de enero de 2017).

Ya la Ley 26/1988 sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito facultaba al ministro de Economía y Hacienda para que, con el fin de proteger los legítimos intereses de la clientela activa y pasiva de las entidades de crédito y sin perjuicio de la libertad de contratación, pudiera dictar las normas precisas para asegurar que los mismos reflejen de forma explícita y con la necesaria claridad los compromisos contraídos por las partes y los derechos de las mismas ante las eventualidades propias de cada clase de operación (art. 48.2 a). Por su parte, la Ley 24/1988, de Mercado de Valores, en su redacción primitiva, ya contemplaba el establecimiento de normas con el fin de proteger los intereses de los inversores (arts. 44 y 78).

El Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, concretó en su Anexo 1 el código de conducta de los mercados de valores, presidido por los criterios de imparcialidad y buena fe (art. 1), cuidado y diligencia (art. 2), obtención de una adecuada información tanto respecto de la clientela, a los fines de conocer su experiencia inversora y objetivos de la inversión (art. 4), como frente al cliente (art. 5), proporcionándole toda la información de que dispongan que pueda ser relevante para la adopción por aquel de la decisión de inversión, «haciendo hincapié en los riesgos que la cada operación conlleva» (apdo. 3 del art. 5).

El citado decreto fue derogado por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Mercado de Valores e introduce en nuestro ordenamiento jurídico la Directiva 2004/39/CE sobre mercados de instrumentos financieros, conocidas por sus siglas en inglés como MiFID (*Markets in Financial Instruments Directive*). La norma continúa con el desarrollo normativo de protección al cliente, introduciendo la distinción entre clientes profesionales y minoristas, a los fines de distinguir el comportamiento debido frente a unos y otros (art. 78 bis); reitera el deber de diligencia y transparencia del prestador de servicios (art. 79); y concreta la obligación de información a cargo de estos, que deberán mantener en todo momento adecuadamente informados a sus clientes (apdo. 1 del art. 79 bis); la información que se les dirija, incluida la de carácter publicitario, deberá ser imparcial, clara y no engañosa (apdo. 2 del art. 79 bis); se les proporcionará, de manera comprensible, información adecuada sobre la entidad y los servicios que presta, sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión, sobre los centros de ejecución de órdenes y sobre los gastos y costes asociados, de modo que les permita comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece, pudiendo, por tanto, tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa.

La información referente a los instrumentos financieros y a las estrategias de inversión deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias (apdo. 3 del art. 79 bis), y deberá recibir de la entidad informes adecuados sobre el servicio prestado. Cuando proceda, dichos informes incluirán los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta del cliente (apdo. 4 del art. 79 bis); y deberá solicitar al cliente que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad de poder evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente (apdo. 7 del art. 79 bis).

Posteriormente, el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, insiste en el deber de fidelidad y adecuada información al cliente, tanto en fase precontractual, como contractual (art. 60 y ss. y, en especial, art. 64 sobre la información relativa a los instrumentos financieros).

Pues bien, aplicando esta doctrina a nuestro caso, la STS de 23 de abril de 2015 (recurso 934/2013), en un supuesto similar al nuestro con bonos estructurados que tenían a Lehman Brothers como emisor, señala que «la Audiencia Provincial considera que, pese a tratarse de un cliente minorista, el hecho de tener conocimientos y experiencia en materia de inversiones es relevante para evaluar la adecuación del producto ofrecido y suscrito y la suficiencia de la información proporcionada. Afirma la sentencia recurrida que el producto ofrecido no solo debe considerarse adecuado para el cliente, sino que Altae lo configuró siguiendo concretas y específicas instrucciones del cliente, de manera que el mismo respondía a la particular y concreta petición que se le hizo. El problema no surgió porque el producto estuviese mal diseñado o su mecánica implicase un riesgo mayor que el buscado por el cliente, sino porque la entidad emisora y garante del mismo, Lehman Brothers, quebró a los pocos meses. Añade la Audiencia que el señor Gustavo no puso como condición en las conversaciones que precedieron a la suscripción del producto, que se configuró ajustándose a sus prescripciones e indicaciones, que la entidad garante fuera Altae, y esta no asumió ningún compromiso expreso o tácito de garantizar los productos que recomendaba. En ningún momento de las conversaciones se consideró relevante la figura del emisor y/o garante, más allá de la exigencia implícita de que fuera una entidad solvente, de modo que se cumpliese el requisito de que la inversión tuviese un riesgo moderado, que es lo que expresamente solicitó el cliente. En la "orden de suscripción irrevocable" que se firmó el 20 de mayo de 2008 no figuraba como emisor o garante Lehman Brothers, pero, añade la Audiencia, tal documento no constituía el contrato, el cual fue firmado el día 2 de junio siguiente y en él sí constaba Lehman Brothers como emisor y garante del producto que se contrataba. Si el hecho de que el garante era Lehman Brothers se hubiera apartado de lo acordado, la demandante podía haberse negado a firmar el contrato y exigir que quedase sin efecto la orden dada desde el momento en que tuvo conocimiento de este dato, cosa que no hizo, lo que la Audiencia interpreta como conformidad con que tal entidad fuera la emisora y garante del producto adquirido. La Audiencia concluye que Altae facilitó toda la información relevante y en forma adecuada al perfil de la persona a través de la cual se contrato el producto, siendo este aceptado por la demandante con suficiente conocimiento de qué era lo que adquiriría». Recordemos que es el propio señor Ortuño, quien en el doc. 12 de la demanda reconoce en su cuestionario que él tiene conocimientos y experiencias en relación con estos productos, unido ello a su decisión personal de gestionar sus propias decisiones inversoras, doc. 35 de la contestación.

Es en un momento posterior en la misma STS citada cuando el Alto Tribunal fija un criterio que pudiera parecer elaborado *ad hoc* para nuestro caso al afirmar que «el hecho de que un cliente tenga la calificación legal de minorista por sus circunstancias objetivas no es obstáculo a que, a la hora de evaluar la adecuación del producto ofrecido y la suficiencia de la información suministrada, tengan relevancia los conocimientos y la experiencia que tenga el cliente en cuestión. Esta Sala, en recientes sentencias dictadas en relación con la contratación de productos financieros complejos, ha resaltado la importancia del deber de informar adecuadamente al cliente minorista,

al que en principio se presupone que carece de conocimientos adecuados para comprender este tipo de productos y respecto del que por lo general existe una asimetría en la información, en relación con la empresa de inversión. Pero también ha considerado infundadas las pretensiones de anulación por vicio de consentimiento en el caso de contratación de estos productos, generalmente por importes elevados, cuando el contratante, pese a tener la consideración legal de minorista, tiene el perfil de inversor experimentado y la información que se le ha suministrado, pese a que pudiera no ser suficiente para un inversor no experto, sí lo es para quien tiene experiencia y conocimientos financieros, como los que las sentencias de instancia atribuyen al hijo de la demandante que la representó en la negociación y configuración del producto financiero contratado».

Observemos en la misma línea los términos de la STS de 13 de julio de 2016 (recurso 189/2013 [NCJ061585]): «La omisión en el cumplimiento de los deberes de información que la normativa general y sectorial impone a la entidad bancaria permite presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y los riesgos asociados, que vicia el consentimiento, pero tal presunción puede ser desvirtuada por la prueba de que el cliente tiene los conocimientos adecuados para entender la naturaleza del producto que contrata y los riesgos que lleva asociados, en cuyo caso ya no concurre la asimetría informativa relevante que justifica la obligación de información que se impone a la entidad bancaria o de inversión y que justifica el carácter excusable del error del cliente.

En el caso objeto del recurso, los tribunales de instancia han considerado que el perfil de contratante experto de la sociedad demandada, y del administrador que intervino en su representación, habituado a la contratación de este tipo de productos, y los términos en que se produjo la contratación (conversaciones telefónicas mantenidas para la celebración del contrato y de la novación, correos electrónicos cruzados entre el banco y la sociedad demandante), acreditan que la demandante tuvo un conocimiento suficiente de la naturaleza y de los riesgos del producto que excluyó la existencia de error invalidante del consentimiento.

Lo relevante para decidir sobre la acción de nulidad contractual por error vicio no es enjuiciar si el banco cumplió todos los requisitos que le impone la normativa bancaria y sobre el mercado de valores, ni pronunciarse sobre si esta normativa imperativa fue correctamente observada por el banco, puesto que como ya ha declarado esta sala, lo que determina la nulidad del contrato por concurrencia de error vicio no es el incumplimiento de la normativa sobre el mercado de valores por parte de la empresa del mercado de inversión, sino si ese incumplimiento ha determinado la existencia de un error sustancial en el cliente, sobre la naturaleza o los riesgos del producto que contrataba, que en tal caso ha de considerarse error excusable. Y si bien el incumplimiento de esa normativa permite presumir la existencia de error vicio en el cliente minorista o, al menos, en el cliente no experto, esa presunción puede ser desvirtuada si existe prueba de que el cliente pudo hacerse una idea correcta de la naturaleza y los riesgos del producto que contrataba.

En el caso objeto del recurso, el carácter experto del cliente y la prueba de cómo se desarrolló la contratación, con una participación activa del cliente que mostraba su conocimiento de lo que estaba contratando, ha llevado a la Audiencia Provincial a excluir la existencia de error vicio».

El Pleno de la Sala 1.<sup>a</sup> del Tribunal Supremo en Sentencia de 30 de junio de 2015 (recurso 2780/2013 [NCJ060152]) lo expresa con toda contundencia: «Ciertamente, ser cliente minorista implica una presunción de falta de conocimiento de los instrumentos financieros complejos y, consecuentemente, la existencia de una asimetría informativa que justifica la existencia de rigurosos deberes de información por parte de las empresas de inversión. Pero no significa, como pretenden los recurrentes, que el cliente sea necesariamente un "ignorante financiero", pues puede ocurrir que clientes que no reúnan los rigurosos requisitos que la normativa MiFID exige para ser considerado como cliente profesional tengan, por su profesión o experiencia, conocimientos profundos de estos instrumentos financieros complejos que les permitan conocer la naturaleza del producto que contratan y los riesgos asociados a él, incluso en el caso de no recibir la información a que la normativa MiFID obliga a estas empresas.

En el caso objeto del recurso, la sentencia de la Audiencia Provincial ha considerado, por las razones que se han expuesto, que quien contrató, personalmente y en nombre de su cónyuge, el préstamo hipotecario multdivisa, disponía de los conocimientos adecuados para entender la naturaleza del instrumento financiero contratado y los riesgos asociados al mismo.

El error que, siendo excusable, vicia el consentimiento es el que recae sobre la naturaleza y los riesgos del producto. Lo que no vicia el consentimiento, y no es por tanto adecuado para justificar la anulación del contrato, es la conducta de quien, conociendo el componente de elevada aleatoriedad del contrato y la naturaleza de sus riesgos, considera que puede obtener ganancias derivadas de esas características del contrato, yerra en el cálculo y, al contrario de lo que previó, obtiene pérdidas, no ganancias.

Lo expuesto lleva a concluir que no existió error que viciara el consentimiento y permitiera la anulación del contrato, pues, de haber existido una representación errónea por parte del contratante, lo que es más que improbable a la vista de su cualificación profesional y de las comunicaciones escritas que mantuvo con la entidad financiera demandada, tal error no sería excusable en atención a esa cualificación profesional». En este mismo sentido, igualmente se pronuncia el Tribunal Supremo en su Sentencia de 8 de marzo de 2017.

Y observemos, finalmente, la claridad expositiva que sobre la naturaleza del error determinante de una nulidad debe exigirse, en la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 17 de julio de 2013: «El error relevante, como tiene establecido la jurisprudencia de esta Sala en Sentencias de 4 de diciembre de 1990, 6 de febrero de 1998, 10 de febrero de 2000 (con numerosos precedentes, como las de 14 y 18 de febrero de 1994), de 23 de julio de 2001 y 12 de julio de 2002, entre otras muchas, ha de ser sustancial y reconocible, correspondiendo la prueba de tales caracteres a quien lo alega, pero además ha de ser excusable, esto es, no imputable al que lo padece y que no haya podido ser evitado mediante el empleo, por parte de quien lo ha sufrido, de una diligencia media o regular, teniendo en cuenta la condición de las personas, pues de acuerdo con los postulados de la buena fe el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando este no merece protección por su conducta negligente. En similares términos se pronuncia la STS de 17 de febrero de 2005, al



señalar que ha de recordarse la doctrina jurisprudencial según la cual para que un error pueda invalidar un negocio, es preciso que el mismo no sea imputable a quien lo padece, y tal cosa sucede cuando quien lo invoca podría haberlo eliminado empleando una diligencia normal adecuada a las circunstancias, es decir, una diligencia media teniendo en cuenta la condición de las personas, pues de acuerdo con los postulados de la buena fe el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien no merece dicha protección por su conducta negligente (sentencias de 24 de enero de 2003, 12 de julio de 2002 y 30 de septiembre de 1999, entre otras); en la misma línea se pronuncia la STS de 17 de julio de 2006 que añade que para que el error, como vicio de la voluntad negocial, sea invalidante del consentimiento es preciso, por una parte, que sea sustancial o esencial, que recaiga sobre las condiciones de la cosa que principalmente hubieran dado motivo a la celebración del contrato, o, en otros términos, que la cosa carezca de alguna de las condiciones que se le atribuyen, y precisamente de la que de manera primordial y básica motivó la celebración del negocio atendida la finalidad de este (Sentencias de 12 de julio de 2002, 24 de enero de 2003 y 12 de noviembre de 2004); y, además, y por otra parte, que sea excusable, esto es, no imputable a quien lo sufre y no susceptible de ser superado mediante el empleo de una diligencia media, según la condición de las personas y las exigencias de la buena fe, con arreglo a la cual el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando este no merece esa protección por su conducta negligente, ya que en tal caso ha de establecerse esa protección a la otra parte contratante que la merece por la confianza infundida por esa declaración».

En el ámbito de las operaciones financieras y de inversión, conviven dos magnitudes económicas en una relación que siempre es inversamente proporcional; se trata de la rentabilidad y la seguridad, de modo que cuanto más segura sea una inversión, menos rentabilidad producirá al inversor y viceversa. Pero, además, las diferentes combinaciones de ambas delimitarán la aparición de una tercera magnitud que es el riesgo, en mayor o menor medida.

El señor Martínez, que posee un patrimonio personal de importancia, como lo acredita el hecho de invertir en dos operaciones de elevado riesgo en un mismo día más de un millón de euros, ha venido realizando durante años multitud de operaciones financieras comercializadas por Bankinter, encaminadas a obtener una gran rentabilidad sacrificando la seguridad, y de paso traicionando lo que él mismo quería realizar y que exteriorizó en el doc. 12 de la demanda cuando indicó que estaba dispuesto a aceptar un riesgo medio de pérdida a cambio de una expectativa de mayor rentabilidad. El citado se ha alejado en las operaciones de compra de bonos estructurados objeto de este pleito, de la idea de seguridad, para apostar claramente (y temerariamente) sin duda por la rentabilidad; solo así es posible explicar el volumen de operaciones y la cuantía de las mismas que fue firmando y en las que se le advertía de forma clara y precisa de los riesgos que estaba asumiendo con estos textos: «El cliente, en caso de producirse determinadas circunstancias descritas posteriormente, podría perder hasta el 100% del Importe Nominal de Inversión», «El producto que se contrata es un producto financiero de riesgo elevado, que puede generar beneficios pero también pérdidas», «El cliente manifiesta que es consciente que en ciertas circunstancias podría perder hasta un 100% del importe nominal de inversión siempre dependiendo de la relación del valor inicial y final del subyacente», «El cliente reconoce que ha sido asesorado

sobre el riesgo del producto y sobre si la inversión en este producto es adecuada para su perfil de inversión. Asimismo, el cliente declara que ha leído las condiciones del contrato y entiende los términos y riesgos del producto».

El bono estructurado es un producto financiero de un riesgo elevadísimo en el cual Bankinter solo actúa como comercializador del mismo ante el cliente, y sin que existiese un asesoramiento para los actores, pues no en vano expresaron a la demandada que ellos adoptarían sus propias decisiones en la materia, como consta en el doc. 35 de la contestación. Se trata de un bono sin capital garantizado en el que se le especificaba el funcionamiento del bono, con las diversas situaciones posibles que podrían suceder de acuerdo con el devenir de las subyacentes plenamente identificadas, y mencionándose en todos los casos el emisor, que era Lehman Brothers. Carece de cualquier credibilidad la afirmación del actor en sala sobre su ignorancia acerca de lo que firmaba a la vista de la contundencia probatoria de la documental aportada por la demandada, en la que se nos define perfectamente a un minorista absolutamente experto inversor en la materia y con unos conocimientos y experiencias que no dejan lugar a duda de que el mismo sabía lo que hacía y asumía los riesgos de lo que firmaba, convencido de que sus riesgos nunca terminarían en siniestros.

Va mucho más allá de lo razonable tratar de convencernos de que el señor Martínez ha firmado con un consentimiento viciado por falta de información, no una, sino varias operaciones consecutivas de un importe elevado, pretendiendo rentabilidades superiores al 20%, en un lapso de tiempo de 15 meses, y sin conocer el alcance de lo que hacía en términos de riesgo, cuando encima de su espacio para firmar se recogían expresiones como las que se han entrecomillado con anterioridad. No hay defecto de información alguno, y aunque hubiera existido, por parte de la demandada, el cliente podía conocer el valor de las subyacentes en el mercado, podía autocancelar el producto y no lo hizo, y, como señala la demandada, siempre se dio al señor Ortuño el mismo nivel de información sin queja alguna salvo para aquellos productos en los que los riesgos se materializaron, hecho este que por sí solo no supone que la demandada incumpliera sus obligaciones.

Ha quedado probada la experiencia del actor en este tipo de productos especulativos que se fundamentan en la evolución de determinadas acciones y en los que nadie pudo prever que el emisor de los mismos (Lehman Brothers) iría a la quiebra, arrastrando a las inversiones del señor Ortuño, que había aceptado los riesgos de su conducta inversora: supo lo que firmó y, en consecuencia, no hubo error de ninguna clase, pues el hecho de que sucediese algo inesperado no convertía en equivocado su consentimiento prestado. Quien durante años asumió los riesgos en bonos estructurados, igual que hizo suyos las ganancias de algunos de ellos, debe hacer propias las consecuencias patrimoniales de lo acaecido cuando el riesgo se hace efectivo por razones imprevisibles y ajenas a la demandada, y sin que las acciones judiciales puedan convertirse en el último recurso posible de todo inversor con pérdidas que suprima los riesgos propios del mercado, formando parte de un ámbito al que no pertenece.

El experto inversor minorista adecúa su perfil a un tipo de información diferenciada, que no es la misma que precisa el minorista normal.

*Sentencias, autos y disposiciones consultadas:*

- Ley 24/1988 (Mercado de valores), arts. 44, 78, 78 bis, 79 y 79 bis.
- Ley 26/1988 (Disciplina e intervención de las entidades de crédito), art. 48.2.
- Real Decreto 629/1993 (Normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios), arts. 1, 2, 4 y 5.
- Real Decreto 217/2008 (Sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión), arts. 60 y 64.
- Directiva 2004/39/CE (Mercados de instrumentos financieros).
- SSTs de 23 de abril de 2015 (recurso 934/2013), 13 de julio de 2016 (recurso 189/2013 [NCJ061585]) y 30 de junio de 2015 (recurso 2780/2013 [NCJ060152]).