

EL TRIBUNAL SUPREMO FRENTE A LOS PRODUCTOS FINANCIEROS COMPLEJOS: O DE CÓMO LA AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD YA NO SIRVE DE «COARTADA»

Soraya Callejo Carrión

Abogada

Profesora Doctora de Derecho Procesal.

Centro Universitario Villanueva



Este trabajo ha obtenido el 1.º **Premio Estudios Financieros 2016** en la modalidad de **Derecho Civil y Mercantil**.

El jurado ha estado compuesto por: don Rodrigo BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, don Alfonso CORONEL DE PALMA MARTÍNEZ AGULLO, don Ramón FERNÁNDEZ ACEYTUNO, doña Regina GAYA SICILIA, don Javier IZQUIERDO JIMÉNEZ y don Carlos LEMA DEVESA.

Los trabajos se presentan con seudónimo y la selección se efectúa garantizando el anonimato de los autores.

EXTRACTO

En el presente trabajo se analiza la doctrina reciente sentada por el Tribunal Supremo a propósito de los denominados *productos financieros complejos*. No encontrará el lector referencias bibliográficas exhaustivas, pues el propósito no es examinar opinión de autores y su doctrina, sino tan solo la jurisprudencia del Alto Tribunal que es abundante y uniforme, lo que de entrada refleja que la litigiosidad derivada de las relaciones contractuales entre clientes y entidades ha sido prolífica. En este marco, podríamos preguntarnos qué hubiera pasado de no haber estallado en toda su crudeza la crisis económica, ¿estaríamos hablando ahora de una línea jurisprudencial tan férreamente «protectora» de los interés de clientes e inversores? Sea como fuere, el principio de buena fe polariza la mayor parte de los casos y obliga a situar la cuestión en el terreno de lo justo y necesario para paliar y corregir judicialmente los excesos de muchas entidades que encontraron el filón entre sus clientes de toda la vida, obviando elementales exigencias de los deberes informativos para con ellos. En síntesis, no se trata de informar formalmente, sino de informar realmente, y es ahí donde muchas entidades han fallado estrepitosamente.

Palabras claves: productos financieros complejos, autonomía de la voluntad, buena fe, deberes de información e incumplimiento.

Fecha de entrada: 03-05-2016 / Fecha de aceptación: 12-07-2016

THE SUPREME COURT AGAINST THE COMPLEX FINANCIAL PRODUCTS: OR HOW WILL EMPOWER NO LONGER SERVES ALIBI

Soraya Callejo Carrión

ABSTRACT

In this paper the recent doctrine established by the Supreme Court concerning the so-called complex financial products is analyzed. You will not find the extensive references reader, because the purpose is not to examine the opinion of authors and their doctrine, but only the jurisprudence of the High Court which is abundant and uniform, which input reflects the litigation arising from contractual relationships between customers and entities has been prolific. In this context, we might wonder what would have happened had not broken out starkly the economic crisis, would we be now talking about a jurisprudential line so tightly «protector» of the interests of customers and investors? Anyway, the principle of good faith polarizes most cases and requires placing the issue on the ground of the right and necessary to alleviate and judicially correct the excesses of many entities who found the reef among its customers throughout the life, ignoring elementary requirements of informational duties to them. In short, it is not formally inform but to really inform, and that is where many organizations have failed miserably.

Keywords: financial products complex, empower will, good faith duties of information and breach.

Sumario

- I. Introducción
- II. El origen del problema
- III. La buena fe de los contratantes
- IV. Los deberes de información: El núcleo de la cuestión
 - A) El artículo 79 de la LMV y el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios
 - B) La normativa MIFID
- V. Incumplimiento contractual versus declaración de nulidad de los contratos
 - A) Aclaración del suplico: Acción de nulidad o de incumplimiento (a propósito del art. 424 LEC)
 - B) Indemnización de daños y perjuicios con fundamento en el artículo 1.101 del CC
- VI. El cómputo del plazo para ejercitar la acción de nulidad de los contratos financieros complejos
- VII. La nulidad del contrato por error vicio del consentimiento
- VIII. El dolo omisivo como causa de nulidad contractual
 - IX. Acumulación subjetiva de acciones
 - X. Confirmación tácita de los contratos
 - XI. Inversor profesional versus inversor minorista
 - XII. Interés antagónico versus interés comercial
- XIII. Consumidor e intereses usurarios
- XIV. Conclusiones
- Índice de jurisprudencia

I. INTRODUCCIÓN

Últimamente los tribunales de justicia se están viendo obligados a pronunciarse con frecuencia en relación con la validez o nulidad de ciertos contratos, todos ellos bancarios, concertados en época previa o coetánea a la crisis económica, y que estallada esta, han supuesto un buen varapalo para el bolsillo y los intereses de clientes confiados que no asumieron muy bien, al menos del todo, las consecuencias y obligaciones a que les vinculaba la contratación de tales productos financieros catalogados, asimismo, de complejos¹. Conceptos como *swaps*, *participaciones preferentes* y *obligaciones subordinadas*, entre otros, se han instalado en la conciencia popular y en las resoluciones judiciales como algo cotidiano; el hecho de que con carácter general se les califique de *productos complejos* es ya suficientemente indicativo de lo mucho que cuesta entender la esencia de estas figuras contractuales, máxime cuando el cliente contratante no es profesional inversor. En este contexto, la primera interrogante que nos gustaría aventurar es si una hipoteca, aun no siendo claramente producto de inversión, debería enmarcarse también en este campo, pues es evidente que la mayor parte de los clientes particulares que las conciertan como único modo de adquirir una vivienda en propiedad, desconocen exactamente conceptos típicos y muchas veces inherentes a la hipoteca, o por mejor decir, a la crisis hipotecaria, como el del vencimiento anticipado, cláusula suelo o pacto de liquidez².

Sea como fuere, la tradicional recurrencia al principio de autonomía de la voluntad previsto en el artículo 1.255 del CC, que lo ha podido casi todo en el campo contractual e hipotecario, ya no es suficiente para justificar la validez de estas figuras que cuando menos se perfeccionan en muchos casos soslayando otro principio no menos importante de nuestro Código Civil como es el de la buena fe, previsto en el artículo 7.

En este sentido, intentaremos aclarar, a la luz de la jurisprudencia del Tribunal Supremo más reciente, cómo están las cosas y hacia dónde vamos. Sírvase hacer notar únicamente que el Alto Tribunal ha dictado diversas sentencias de pleno en esta materia en un intento por poner orden

¹ Que sean o no contratos financieros complejos no es solo una opinión doctrinal o jurisprudencial, sino que ha sido el propio legislador quien los ha calificado expresamente como tal en el artículo 79 bis 8 a) de la LMV.

² No obstante, a pesar de su complejidad para muchos clientes, que desde nuestro punto de vista exigiría igualmente un escrupuloso deber informativo por parte de las entidades para garantizar la emisión por los clientes de un consentimiento verdaderamente informado, no podemos encajarlas en este contexto, ni siquiera cuando nos referimos a la denominada hipoteca multidivisa. Con respecto a esta última, la SAP de Barcelona, sección 19.ª, de 19 de enero de 2016 asegura: «... no es un instrumento financiero derivado ni constituye un servicio o actividad de inversión, y en dicha medida no es de aplicación la normativa propia de los instrumentos financieros derivados».

en una cuestión que se antojaba urgente a la vista de los estragos que ciertas prácticas bancarias estaban ocasionando en muchos inversores.

Ello no obstante, también hay que precisar que no todo es *culpa* de los bancos; en ocasiones, el azar o la mala suerte son decisivos para ocasionar la pérdida de lo invertido y es consustancial a estas figuras en las que lo mismo se puede ganar que perder³; por otro lado, el carácter profesional o no del inversor actúa muchas veces como elemento determinante de la decisión judicial en un sentido o en otro. No puede negarse que existe una tendencia clamorosa a culpabilizar a las entidades financieras de la hecatombe económica que están sufriendo familias enteras y empresas (sirva subrayar el cambio de perspectiva, por ejemplo, que ha sufrido el proceso de ejecución hipotecaria sobre bienes inmuebles, un proceso aplicado pacíficamente en nuestro sistema prácticamente desde 1909 y que ahora se tambalea en sus cimientos básicos)⁴. Lo mismo puede decirse de las inversiones complejas, avaladas por una pretendida autonomía de la voluntad que, sin embargo, reclaman en la actualidad, una vez planteado el conflicto judicialmente, soluciones jurisprudenciales correctoras de los abusos allí donde se hayan producido.

En este punto la jurisprudencia que se analiza en el presente trabajo⁵ presenta una importancia capital y puede decirse que es ya, y será, doctrina fundamental para resolver conflictos surgidos al amparo de *productos financieros complejos*; el núcleo gordiano de la misma reside, matices al margen, en los vicios del consentimiento provocados por la falta de información adecuada en el momento de contratar y, con ello, la buena fe, en entredicho por culpa de las malas prácticas

³ Eventualidad que se contempla en la STS de 20 de marzo de 2015 [n.º recurso 1864/2013 (NCJ059729)]; ponente Eduardo Baena Ruiz; en ella, a propósito de adquisición de acciones en sociedades mercantiles cuyo objeto social era la inversión en el sector inmobiliario y el cliente inversor tenía un perfil moderado pero perfectamente conocedor de la naturaleza de los contratos suscritos, el TS declara la inexistencia del error vicio invalidante del consentimiento atribuyendo la materialización del riesgo (pérdida de la inversión), no a un asesoramiento erróneo por parte de la entidad sino a un notorio desmoronamiento del mercado inmobiliario. Igualmente, el TS falla a favor de la entidad en la Sentencia 467/2015, de 21 de julio de 2015 [n.º recurso 2787/2013 (NCJ060280)]; ponente Ignacio Sancho Gargallo. En esta resolución el TS consideró que no existió incumplimiento de los deberes de información (en el caso los que derivaban del RD 629/1993, de 3 de mayo) y que el demandante era plenamente consciente de todos los riesgos asumidos con la adquisición de los bonos.

⁴ En efecto, se ha producido debido a la crisis económica un cambio de percepción de este procedimiento, aplicado por los operadores jurídicos sin matices desde hace muchos años, pero cuestionado últimamente hasta en los conceptos básicos. En este punto, podemos afirmar que existe un antes y un después de este proceso merced a la STJUE de 14 de marzo de 2013 (caso Aziz), pero no es la única sentencia que cuestiona nuestro procedimiento hipotecario en su esencia natural; a la anterior han sucedido otras muchas resoluciones del tribunal europeo que están obligando al legislador español a introducir cambios en un intento por proteger al deudor hipotecario, si bien, todo hay que decirlo, de momento los pasos que está dando nuestro legislador son más bien tímidos y solo de una forma nominal tratan de dar cumplida satisfacción a lo dispuesto por el TJUE en sus resoluciones. A la anteriormente citada, podríamos añadir Sentencias de 17 de julio de 2014, 21 de enero de 2015 y Auto de 11 de junio de 2015, entre otras.

⁵ Por cuestiones de limitación de este trabajo (exigencias de las bases del premio) en cuanto a su extensión, haremos una selección de las sentencias más relevantes dictadas en los últimos meses, sin ánimo de exhaustividad, pero intentando sintetizar lo más importante de la doctrina jurisprudencial sentada recientemente.

bancarias que buscaron como objetivo contratar masivamente estos productos con sus clientes habituales sencillamente porque vieron venir la crisis y la consiguiente pérdida de ganancias con la bajada de tipos de interés y euríbor. Todo ello, siendo plenamente conscientes de que los inversores profesionales no querían contratar ciertos productos de riesgo, argumento este último que nos permitiría hablar, salvando las distancias, de cierta alevosía de las entidades frente a los inversores indefensos. Ahora bien, presumir que la entidad en un momento dado era conocedora de la inercia a la baja de los tipos de interés puede suponer la afirmación de un dolo omisivo por su parte y esto es algo que en todo caso debe acreditarse; sobre este aspecto volveremos más adelante.

En cualquier caso, en el ámbito específico de los contratos bancarios o, si se quiere, concertados entre entidades bancarias (y financieras) y clientes (inversores profesionales o no) vamos a situar conceptos como *swaps*, *participaciones preferentes* y *obligaciones subordinadas*, *revolving* o *seguro de vida unitlinked*, y toda la problemática que recientemente han generado de una manera, puede decirse, que masiva. Tanto es así, que en los últimos meses ha sido constante la jurisprudencia dictada, tanto por el Tribunal Supremo como en el seno de la *jurisprudencia menor* sobre la base del conflicto surgido entre clientes y entidades. Conceptos jurídicos como el de buena fe, deberes de información, error y vicios en el consentimiento, clientes inversores profesionales y minoristas, *test de conveniencia* y *de idoneidad*, entre otros elementos que iremos desgranando, han cobrado un protagonismo indudable en las resoluciones judiciales más recientes, de ahí la conveniencia de analizarlos todos ellos al amparo de la doctrina jurisprudencial sentada recientemente por nuestro órgano de casación⁶.

II. EL ORIGEN DEL PROBLEMA

Para JIMÉNEZ DE LUCAS y VICIANO ESTEBAN⁷ el origen del maremágnun judicial que estamos viviendo en el momento presente hay que situarlo en los primeros años de la década del 2000 y en la implantación del euro como moneda única europea. Con la moneda única se dieron condiciones ventajosas para los préstamos y un buen número de ciudadanos se lanzaron al crédito estimulados por las propias entidades. Sin embargo, cuando la crisis se hace patente hacia el año 2008, muchos de esos créditos ya estaban en mora al tiempo que su cobro se dificultaba sobremedida. A partir de ahí, la hecatombe: paralización del sector inmobiliario español, impagos de hipotecas, paralización del sistema crediticio, depreciación de las garantías inmobiliarias, desaceleración de la economía, quiebra de multitud de empresas y alto índice de paro.

⁶ No solamente en el ámbito jurisdiccional se ha planteado el conflicto derivado de productos complejos. A menudo, el litigio se ha canalizado a través de la alternativa arbitral; sin embargo, también han tenido que intervenir los tribunales, en alguno caso para anular los laudos por falta de motivación y por ser contrarios al orden público. En este sentido, respecto de la doctrina sentada por el TSJ de Madrid en materia de anulación de laudos en relación con contratos de permuta financiera o *swap*, es muy interesante el artículo publicado por PERALES VISCASILLAS, P. en el *Diario La Ley*, de 11 de febrero de 2016, titulado «Los laudos sobre swaps en la Jurisprudencia del TSJ de Madrid (2011-2015)».

⁷ JIMÉNEZ DE LUCAS, I. y VICIANO ESTEBAN, S.: *Guía de productos tóxicos bancarios. I. Preferentes y subordinadas*, ed. V Abogados y Thomson Reuters Aranzadi, 2015, págs. 17 a 21.

Las entidades comienzan a tener más pasivo que activo y en este contexto se ven obligadas a buscar otras vías de ingresos para no caer en quiebra; el resultado es que buscan financiación directamente de los clientes particulares acudiendo a la emisión de participaciones preferentes y obligaciones subordinadas de forma prioritaria⁸. Para los autores citados, la razón de que los bancos acudieran entonces a sus clientes de toda la vida estriba en que los profesionales inversores no estarían dispuestos a contratar estos productos, esencialmente porque como profesionales eran conocedores de los riesgos que implicaban, así como de la situación real de las entidades, ávidas de ingresos ante la coyuntura desfavorable que se les venía encima.

No obstante, para las entidades no se agotaban todas las opciones en la comercialización agresiva de preferentes y subordinadas; otro producto, conocido como *swaps*⁹, habría de entrar en escena con fuerza para combatir los efectos negativos que para las empresas de inversión tenía la (segura) bajada del euríbor. En este punto, JIMÉNEZ DE LUCAS y VICIANO ESTEBAN¹⁰ afirman que las entidades ofertaban al cliente los *swaps* y las *cláusulas suelo* como una protección contra la subida del euríbor cuando en realidad las entidades sabían que el euríbor no iba a subir sino a bajar a corto plazo, como, en efecto, así fue.

En este sentido el Tribunal Supremo en las Sentencias 651/2015, de 20 de noviembre de 2015¹¹ y 675/2015, de 25 de noviembre de 2015¹² ha reconocido el creciente protagonismo li-

⁸ JIMÉNEZ DE LUCAS y VICIANO ESTEBAN (*Guía de productos tóxicos bancarios. I. op. cit.*, págs. 11 a 13) señalan las características comunes que presentan estos dos productos complejos; así, de entrada, los califican como productos híbridos de capital, porque en parte se comportan como deuda y en parte como acciones o participaciones de capital de la entidad. En ambos casos se generan unos intereses, unos cupones que se cobran trimestralmente. Sin embargo, he aquí uno de los aspectos más importantes, los cupones únicamente se cobran cuando las entidades obtienen beneficios. Es este un aspecto que no suele explicarse con la suficiente claridad, que la rentabilidad de estos productos está totalmente vinculada al resultado financiero de la entidad, de manera que cuando esta no tiene beneficios, no se pagan cupones, y si la entidad deviene insolvente, los titulares de estos productos son los últimos en recuperar sus inversiones, por detrás de otros acreedores. No obstante, también hay diferencias sustanciales entre ambos productos; así, las obligaciones subordinadas generalmente tienen un plazo de duración largo, de 10 años, mientras que las participaciones preferentes son perpetuas, de manera que una vez contratadas la única manera de desprenderse de ellas es venderlas.

⁹ Denominados de distintas formas por las entidades (permutas de tipo de interés, contrato collar bonificado de tipos de interés, gestión de riesgos financieros, clips, entre otras denominaciones), el *swap* es un contrato de permuta financiera por la que la persona que lo suscribe y el banco intercambian entre sí unas cantidades; el caso más frecuente es que esas cantidades dependan del euríbor, si bien pueden estar referenciadas a otro valor, o incluso la inflación. No es un producto especialmente idóneo para pequeños inversores o inversores no profesionales, sin embargo, es aquí donde se han contratado la mayoría de *swaps* cuya nulidad se pretende judicialmente una vez que el cliente se perca de la trampa en que cayeron al contratarlos, convencidos en muchas ocasiones de que lo que habían contratado era una especie de seguro para protegerse de la subida del euríbor y los tipos de interés.

¹⁰ *Guía de productos tóxicos bancarios. II. Permutas financieras: Los swaps*, ed. V Abogados y Thomson Reuters Aranzadi, 2015, págs. 21 a 23.

¹¹ N.º recurso 147/2012; ponente Rafael Sarazá Jimena.

¹² N.º recurso 1607/2012; ponente Pedro José Vela Torres.

tigioso de los productos de permuta financiera, propiciado por la propia desnaturalización de su concepción original, dado que el *swap* era una figura que se utilizaba como instrumento de reestructuración financiera de grandes empresas o como cobertura de las relaciones económicas entre estas y organismos internacionales, mientras que de unos años a esta parte ha pasado a ser comercializado de forma masiva entre personas físicas y pequeñas y medianas empresas. Por ello, es por lo que partiendo de la base de que profesionalidad y confianza son los elementos imprescindibles de la relación de clientela en el mercado financiero, en este tipo de contratos es exigible un estricto deber de información.

Con estos mimbres, aceptando la obligada veracidad de estas sospechas sobre el modo de actuar de las entidades, de entrada, resulta difícil sostener que actuaran con buena fe; siendo perfectamente conocedoras de la situación, apostaban sobre seguro al tener información de la que carecían los clientes, ajenos al mundo financiero y los índices económicos, de ahí que la asimetría informativa con que se acometía la contratación de los productos financieros colocase en una absoluta indefensión a los clientes que confiaron en el director o empleado de la sucursal de turno, quien les ofertaba productos como panacea para evitar riesgos siendo conocedores de que tales productos prácticamente eran una «bomba de relojería» para los intereses del cliente. Con todo, hay que analizar caso por caso sin que pueda predicarse una falta de buena fe por parte de las entidades con carácter general.

III. LA BUENA FE DE LOS CONTRATANTES

Si pudiéramos recurrir únicamente a un principio básico, al margen, claro está, de la autonomía de la voluntad, para resolver la ingente cantidad de pleitos generados al amparo de los denominados *productos financieros complejos*, ese sería el de la buena fe de las partes contratantes.

El artículo 7 del CC proclama con carácter general que «los derechos deben ejercitarse conforme a las exigencias de la buena fe». Asimismo, el precepto citado, en su punto 2, declara que «la ley no ampara el abuso del derecho o el ejercicio antisocial del mismo...»¹³.

Sirva lo anterior para tomar como punto de partida una idea: en el ámbito de la contratación en general y, en particular, de la contratación de *productos financieros complejos*, la buena fe debe estar presente entre los contratantes y debería poder presumirse su existencia durante todo

¹³ Según la STS de 20 de junio de 2011 [n.º recurso 1520/2007 (NCJ055662)], el principio de buena fe constituye una noción que se refiere al ejercicio de los derechos y al cumplimiento de las obligaciones de acuerdo con la conciencia subjetiva orientada objetivamente por los valores de probidad y lealtad en las relaciones de convivencia acordes con la conciencia social y debe ser contrastado de acuerdo con las circunstancias de cada caso. Asimismo, es importante subrayar, tal y como ha hecho el propio TS, esta vez en la STS de 17 de septiembre de 2010 [n.º recurso 2138/2006 (NCJ053625)], que este es un principio que no solo se aplica a las relaciones contractuales sino a toda relación jurídica, pues en ella se apoya la confianza de los demás.

el *iter negocial* porque este es un principio básico en nuestro derecho de contratos. Es más, se revela como un presupuesto esencial en el cumplimiento de los deberes de información que se atribuyen a las entidades para compensar la asimetría informativa que suele existir entre la entidad y el cliente; precisamente, en aras de la buena fe, los deberes de información ciertamente rigurosos, tratan de compensar desigualdades y asimetrías que, de no cumplirse, pueden determinar la inexistencia de buena fe por parte de uno de los contratantes. En este sentido, la STS 60/2016, de 12 de febrero¹⁴, declara que «los deberes legales de información responden a un principio general: todo cliente debe ser informado por el banco, antes de la perfección del contrato, de los riesgos que comporta la operación especulativa de que se trate». Este principio general, sigue afirmando el Tribunal Supremo, es una consecuencia del deber general de actuar conforme a las exigencias de la buena fe que se contiene en el artículo 7 del CC y en el derecho de contratos de nuestro entorno económico y cultural. Para el Alto Tribunal, el deber genérico de negociar de buena fe conlleva el más concreto de proporcionar a la otra parte información acerca de los aspectos fundamentales del negocio, entre los que se encuentran los concretos riesgos que comporta el producto financiero que se pretende contratar.

Dado lo anterior, es fácil colegir que existe una relación íntima entre la buena fe y el deber de información que debe suministrar una de las partes, la entidad financiera y, *a priori*, tal y como están las cosas, puede afirmarse su quiebra en muchos casos; concretamente en todos aquellos supuestos en los que ha habido un intencionado déficit de información por parte de las entidades financieras y el producto, valga la expresión, «se ha colocado» al cliente habitual que no tenía perfil inversor ni formación adecuada para valorar lo que se le estaba ofreciendo por parte de su entidad y siempre bajo el manto de una hipotética cobertura frente a la subida de los tipos de interés. Tal es el caso, sin ir más lejos, de lo que describe la STS 669/2015, de 25 de noviembre¹⁵, en la que se reconoce expresamente la existencia de esta auténtica perversión contractual que, de entrada, genera como poco la ausencia de buena fe por parte de la entidad contratante; en efecto, la citada resolución declara probado que el mensaje fundamental que se dio al cliente es que «contrataba una cobertura contra la subida de los tipos del euríbor y no se informó realmente al cliente del riesgo inherente a la bajada de los tipos y las graves consecuencias económicas que ello podía conllevar».

IV. LOS DEBERES DE INFORMACIÓN: EL NÚCLEO DE LA CUESTIÓN

En relación con los deberes de información en la materia que nos ocupa debemos partir de «un antes y un después» de la denominada normativa MIFID, en vigor desde el 17 de febrero de 2008 y que vino a acentuar el de por sí riguroso carácter de la información que deben suministrar las entidades cuando contratan estos productos tan controvertidos. Con anterioridad a dicha nor-

¹⁴ N.º de recurso 2450/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060861). En el mismo sentido, SSTS 840/2013, de 20 de enero de 2014 (NCJ058317) y 458/2014, de 8 de septiembre de 2014 (NCJ058759).

¹⁵ N.º recurso 1391/2012; ponente Pedro José Vela Torres.

mativa el parámetro informativo había que situarlo en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, *sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios*. Al hilo de la jurisprudencia reciente desgranaremos los cimientos básicos de ambas normativas¹⁶.

A) EL ARTÍCULO 79 DE LA LMV Y EL REAL DECRETO 629/1993, DE 3 DE MAYO, SOBRE NORMAS DE ACTUACIÓN EN LOS MERCADOS DE VALORES Y REGISTROS OBLIGATORIOS

Los principios generales que guiaban los deberes de información según el antiguo artículo 79 de la LMV podían sintetizarse, tal y como recuerdan la recientes SSTS 520/2015, de 6 de octubre¹⁷ (a propósito de una actividad de gestión de carteras)¹⁸, y 651/2015, de 20 de noviembre de 2015 (a propósito de contratos de *swaps*) en los siguientes:

- a) Las entidades deben comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado.
- b) Deben organizarse de forma que se reduzcan al mínimo los riesgos de conflictos de interés y, en situación de conflicto, dar prioridad a los intereses de sus clientes, sin privilegiar a ninguno de ellos.
- c) Desarrollar una gestión ordenada y prudente, cuidando de los intereses de los clientes como si fuesen propios.
- d) Disponer de los medios adecuados para realizar su actividad y tener establecidos los controles internos oportunos para garantizar una gestión prudente y prevenir los incumplimientos de los deberes y obligaciones que la normativa del mercado de valores les impone.

¹⁶ Conviene puntualizar que tanto la normativa pre-MIFID como la normativa MIFID imponen a las empresas que operan en el mercado financiero un estándar muy alto en el deber de información a sus clientes, si bien la que traspone la Directiva MIFID lo hace de un modo más sistematizado y exigente, tanto en la recogida de información sobre el cliente, sus conocimientos y necesidades de inversión, como en el suministro de información por parte de la empresa de inversión al cliente para que comprenda la naturaleza, las características y los riesgos de los distintos productos y servicios de inversión, y decida si contrata, y, en su caso, qué productos o servicios contrata, con un consentimiento suficientemente informado.

¹⁷ N.º recurso 2044/2013; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060545).

¹⁸ Contrato que no se adaptó a la Circular 2/2000, de 30 de mayo que aprobó el modelo de contrato tipo, lo que, a juicio del tribunal, impidió que quedara constancia del cumplimiento de las garantías que subyacen a las exigencias del contenido del contrato tipo impuestas por esta normativa; una de esas exigencias es la que conecta con el perfil del inversor, en el caso, el banco entendió que era agresivo, sin que conste que los clientes optaran por esa clasificación, sin que pudiera establecerse una aceptación tácita de esta calificación por el hecho de no haber contestado una carta remitida por el banco.

- e) Asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados.

Lo anterior se complementaba con el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, que desarrollaba las normas de conducta que debían cumplir las empresas del mercado de valores. Estas empresas debían actuar en el ejercicio de sus actividades con imparcialidad y buena fe, sin anteponer los intereses propios a los de sus clientes, en beneficio de estos y el buen funcionamiento del mercado, realizando sus operaciones con cuidado y diligencia, según las estrictas instrucciones de sus clientes, de quienes debían solicitar información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos e inversión¹⁹.

La STS de Pleno 458/2014, de 8 de septiembre²⁰, en un asunto en el que el objeto litigioso giraba en torno a unas participaciones preferentes²¹ concertadas entre un banco islandés y una inver-

¹⁹ Por su parte, el artículo 5 del anexo de este Real Decreto 629/1993 regulaba con más detalle la información que estas entidades prestadoras de servicios financieros debían ofrecer a sus clientes; en este punto se establecía: «Las entidades ofrecerán y suministrarán a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción por ellos de decisiones de inversión y deberán dedicar a cada uno el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos». «La información a la cliente debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación y haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrata. Cualquier previsión o predicción debe estar razonablemente justificada y acompañada de las explicaciones necesarias para evitar malentendidos».

²⁰ N.º recurso 1673/2013; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ058759).

²¹ La sentencia resulta interesante igualmente porque define la naturaleza jurídica de las participaciones preferentes; en este punto nos recuerda que se trata de valores atípicos de carácter perpetuo, que contablemente forman parte de los recursos propios de la sociedad que los emite, pero sin otorgar derechos políticos al inversor y sí una retribución fija, condicionada a la obtención de beneficios. Esta remuneración se asemeja, de un lado, a la renta fija porque está predeterminada y no es acumulativa y, de otro, a la renta variable en la medida en que depende de la obtención de suficientes beneficios. El reseñado carácter perpetuo no impide que la entidad emisora se pueda reservar el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor. De este modo, mantiene la sentencia, las participaciones preferentes, que cuando son emitidas por sociedades extranjeras suelen denominarse «acciones preferentes», vienen a ser un híbrido financiero, pues combinan caracteres propios del capital y otros de deuda. En efecto, el TS define a las preferentes como *híbrido financiero* al combinar caracteres propio del capital y otros de la deuda y subraya el carácter perpetuo de estas, si bien matizando su propia doctrina sentada en la Sentencia de 26 de octubre de 1998, que, efectivamente, declaraba la nulidad del negocio jurídico pactado a perpetuidad (para siempre), por ser opuesto a la naturaleza temporal de toda relación obligatoria. Ahora bien, en el supuesto que nos ocupa, la perpetuidad de las participaciones preferentes viene configurada legalmente como una garantía, frente a terceros que contratan con el banco o la entidad que las emite, de la estabilidad de sus fondos propios; desde esta perspectiva, quien suscribe participaciones preferentes viene a tomar una posición similar al titular de las acciones o participaciones sociales, aunque no tiene la condición de socio y por ello carece de derechos políticos. Para liquidar la inversión el tenedor lo único que puede hacer es transmitir la titularidad de las participaciones preferentes en el mercado secundario en el que cotizan. De otro lado, la sentencia apunta, en torno a la tutela judicial efectiva, respondiendo al único motivo en el que la recurrente basaba su recurso extraordinario por infracción procesal, aludiendo a la doctrina del TC, que el derecho a la tutela judicial efectiva resulta vulnerado cuando el órgano jurisdiccional incurre en un error manifiesto

sora con conocimientos financieros muy elevados, según dicción de la sentencia referida, presenta, para empezar, dos notas previas: es una sentencia de *pleno* y falla a favor de la entidad financiera, lo que hay que ponerlo en valor, en la medida que el Alto Tribunal separa culpas, y si bien hay un alto índice de resoluciones contra las entidades, no siempre resultan estas, como es el caso, condenadas.

La sentencia contiene argumentos distintos; en lo que concierne a los deberes de información, en el caso concreto los derivados de los artículos 4,15 y 16 del Real Decreto 629/1993, así como del artículo 5 del anexo del Reglamento²², cabe destacar que responden a un principio general, a cuyo tenor todo cliente deber ser informado por el banco, antes de la perfección del contrato, de los riesgos que comporta la operación especulativa de que se trate. Para el Tribunal Supremo lo anterior es una consecuencia de otro principio general, anteriormente citado, como es el de la buena fe. En cualquier caso, en el supuesto que resuelve esta sentencia, quedó acreditado que la inversora tenía un perfil de riesgo avanzado, equivalente al de un inversor profesional y estaba familiarizada desde 1999 con los productos de mayor rentabilidad y, consiguientemente, de mayor riesgo. En su caso, la asimetría informativa no existía, en atención a sus conocimientos y experiencia, y, además, a que siempre actuaba mediante un asesor financiero propio con amplios conocimientos y experiencia. Por todo ello, el Tribunal Supremo concluye en este caso que no puede admitirse que las órdenes de compra de participaciones preferentes se hiciesen desconociendo las características del producto y su riesgo.

Finalmente, en cuanto al hecho imputado a la entidad de no haber entregado el folleto informativo de emisión, el Alto Tribunal confirma que en el momento en que se concierta la relación contractual entre la inversora y la entidad, la normativa legal no lo exigía, por tanto carece de

de carácter objetivo en el momento de fijar las premisas de las que se parte en la argumentación determinante de la conclusión sentada. En este sentido, recuerda el TS, que la fundamentación de Derecho conlleva la garantía de que la decisión no sea consecuencia de una aplicación arbitraria de la legalidad, no resulte irrazonada o irrazonable ni incurra en un error patente, ya que, en tal caso, la aplicación de la legalidad sería tan solo una mera apariencia. Partiendo de lo antedicho por el TC, recordado ahora por el Supremo, este último declara que tal presupuesto de vulneración del derecho fundamental no se da en el presente caso, pues el error que se imputa al razonamiento de la sentencia no es tanto el de haber partido de una premisa objetivamente errónea, que distorsione la aplicación de la norma legal, como de no haber razonado adecuadamente en la determinación de la regla jurídica aplicable al caso, al no haber apreciado de oficio la nulidad del negocio jurídico por la perpetuidad de las participaciones preferentes. En este punto, concluye el TS que al margen de si el carácter perpetuo de las participaciones preferentes determina o no la nulidad del negocio, y de si puede apreciarse de oficio o no cuando no se invocó para justificar la pretendida nulidad, en cualquier caso se trata de una valoración jurídica, que podía ser objeto de recurso de casación, como efectivamente así fue, pero no justificar la nulidad de la sentencia por infracción procesal.

²² «1. Las entidades ofrecerán y suministrarán a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción por ellos de decisiones de inversión y deberán dedicar a cada uno el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos [...] 3. La información a la cliente debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación y haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrata. Cualquier previsión o predicción debe estar razonablemente justificada y acompañada de las explicaciones necesarias para evitar malentendidos».

relevancia la pretensión ejercitada de nulidad por error vicio, pues por su experiencia en la contratación de estos productos financieros y su perfil de inversora de riesgo, la recurrente no podía dejar de conocer los riesgos asociados a la compra de aquellas acciones preferentes.

Así las cosas, la sentencia últimamente citada trae a colación la anterior Sentencia 840/2013, de 20 de enero de 2014²³, que reconoce la ordinaria desproporción existente entre la entidad que comercializa servicios financieros y su cliente, salvo que se trate de un inversor profesional. Afirma que la asimetría informativa existente propicia la necesidad de proteger más y mejor al inversor minorista no experimentado en su relación con el proveedor de servicios financieros, y ello porque las entidades no se limitan a la distribución de los productos, sino que prestan al cliente un servicio que va más allá de la mera y aséptica información sobre los instrumentos financieros, en la medida que ayudan al cliente a interpretar esa información y a tomar la decisión de contratar un determinado producto.

Sírvase anticipar un dato: como veremos, inversor profesional no equivale a inversor con formación, incluso con conocimientos jurídicos y económicos. Tampoco puede admitirse que el hecho de haber realizado antes otras inversiones o tener un patrimonio considerable determine obligatoriamente el carácter experto del cliente.

Asimismo, no existe únicamente un deber rígido de información (antes de la normativa MIFID y después de esta última²⁴, si bien extraordinariamente reforzado tras la entrada en vigor de esta), sino que las entidades han de informar a tiempo, es decir, con la suficiente antelación. Así lo recuerda la STS 460/2014, de 10 de septiembre²⁵ (NCJ059085), y la consecuencia de tener que informar con la suficiente antelación, según declara el Tribunal Supremo, es que no se cumple ese requisito cuando tal información se suministra en el mismo momento de la firma del documento contractual, inserta dentro de una reglamentación contractual que por lo general es extensa. Por su parte,

²³ N.º recurso 879/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ058317).

²⁴ En efecto, la Sentencia de Pleno 491/2015, de 15 de septiembre [n.º recurso 2095/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060403)] y la Sentencia de Pleno 460/2014, de 10 de septiembre [n.º recurso 2162/2011; ponente Rafael Saraza Jimena (NCJ059085)] recordaron que con anterioridad a la trasposición de la Directiva MIFID, la normativa del mercado de valores ya daba una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión, y obligaba a las empresas que operan en ese mercado a observar unos estándares muy altos en la información que sobre esos extremos han de dar a los clientes, potenciales o efectivos. Estas previsiones normativas, en palabras del TS, son indicativas de que los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo no son meras cuestiones de cálculo, accesorias, sino que tienen el carácter de esenciales, pues se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata, que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza.

²⁵ En el caso era de aplicación el Real Decreto 629/1993 por razón del momento en que se celebraron los contratos, y a la información clara, correcta, precisa, suficiente, debe añadirse la exigencia de que sea entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación.

en la misma línea argumentativa, la STJUE de 18 de diciembre de 2014²⁶ declara que las obligaciones en materia de información impuestas por la normativa con carácter precontractual no pueden ser cumplidas debidamente en el momento de la conclusión del contrato, sino que deben serlo en tiempo oportuno, mediante la comunicación al consumidor, antes de la firma de este contrato.

B) LA NORMATIVA MIFID

La Ley 47/2007, de 19 de diciembre, traspuso a nuestro ordenamiento las directrices de la Directiva 2004/39/CE *relativa a los mercados de instrumentos financieros (Markets in Financial Instruments Directive)*, conocida como MIFID, introduciendo el contenido de los actuales artículos 78 y siguientes de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Asimismo, el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión, desarrolla la anterior regulación²⁷.

Seguidamente, al hilo de lo dispuesto en la STS 716/2014, de 15 de diciembre²⁸, iremos desvelando los perfiles esenciales del nuevo régimen informativo que esta normativa impone a las entidades y, con ello, el artículo 79 bis de la LMV, punto de referencia esencial en la materia. En este sentido, la sentencia citada declara que los deberes de información que impone el artículo 79 bis no se reducen a que la información dirigida a sus clientes sea imparcial, clara y no engañosa, sino que además deben proporcionarles de manera comprensible información adecuada sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión, que deberá incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias.

Por su parte, el artículo 64 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, regula con mayor detalle este deber de información y especifica que la entidad financiera debe proporcionar a sus clientes una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta, en particular, la clasificación del cliente como minorista o profesional. Esta descripción debe incluir una explicación de las características del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos inherentes a ese instrumento, de manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas.

Asimismo, en la explicación de los riesgos deberá incluirse, cuando sea justificado en función del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los conocimientos y perfil del cliente, la siguiente información:

²⁶ Asunto C-449/13 (NCJ058961).

²⁷ La disposición transitoria primera de la Ley 47/2007, de 19 de diciembre establecía un periodo de seis meses para que las entidades pudieran adaptarse a las exigencias de la nueva normativa, al declarar: «Las entidades que presten servicios de inversión deberán adaptar sus estatutos, programas de actividades y reglamentos internos de conducta a lo dispuesto en esta ley y en su normativa de desarrollo en el plazo de seis meses a partir de la entrada en vigor de la ley».

²⁸ N.º recurso 48/2013; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ059238).

- a) Los riesgos conexos de ese tipo de instrumento financiero, incluida una explicación del apalancamiento y de sus efectos, y el riesgo de pérdida total de la inversión.
- b) La volatilidad del precio de ese tipo de instrumento financiero y cualquier limitación del mercado, o mercados, en que pueda negociarse.
- c) La posibilidad de que el inversor, asuma, además del coste de adquisición del instrumento financiero en cuestión, compromisos financieros y otras obligaciones adicionales, incluidas posibles responsabilidades legales, como consecuencia de la realización de transacciones sobre ese instrumento.
- d) Cualquier margen obligatorio que se hubiera establecido u otra obligación similar aplicable a ese tipo de instrumento. (Igualmente, STS 651/2015).

Para mayor seguridad, la STS de Pleno 769/2014, de 12 de enero de 2015²⁹ establece con carácter general que la normativa del mercado de valores da una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión, y obliga a las empresas que operan en el mercado a observar unos estándares muy altos en la información que sobre esos extremos han de dar a los clientes, potenciales o efectivos. Estas previsiones normativas son indicativas de que los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias dependen y a qué operaciones económicas se asocia el riesgo no son meras cuestiones de cálculo, accesorias, sino que tienen el carácter de esencial al proyectarse sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza.

El Tribunal Supremo, al hilo del deber de información recogido en el apartado 3 del artículo 79 bis de la LMV, centrándose en el cliente minorista, nos recuerda que tal deber presupone la necesidad de que este cliente a quien se ofrece la contratación de un *producto financiero complejo* conozca no solo sus características, sino también los riesgos asociados a tal producto, para que la prestación de su consentimiento no esté viciada de error que permita la anulación del contrato. Para cubrir esta falta de información, se le impone a la entidad financiera el deber de suministrarla de forma comprensible y adecuada a través de sendos instrumentos que persiguen recabar cierta información del propio cliente a fin de valorar la conveniencia e idoneidad de este para contratar según qué productos. Tales instrumentos son respectivamente el *test de idoneidad* y el *test de conveniencia*.

a) Ejecución de la voluntad del cliente o asesoramiento financiero

Sobre la base de una mayor protección al cliente minorista, la normativa MIFID impone a las entidades otros deberes que tratan de salvar la asimetría informativa que bien pudiera viciar el consentimiento por error, especialmente en los casos en que el cliente no es profesional de las inver-

²⁹ N.º recurso 2290/2012; ponente Rafael Saraza Jimena (NCJ059370).

siones. En este sentido, se distinguen dos supuestos: de un lado, que la entidad actúe como simple ejecutante de la voluntad del cliente, previamente formada; de otro, que el servicio prestado lo sea de asesoramiento financiero. En el primer caso, la entidad debe valorar los conocimientos y la experiencia en materia financiera del cliente, y evaluar si es capaz de comprender los riesgos que implica el producto o servicio que va a contratar, mediante el denominado *test de conveniencia*, regulado en el artículo 79 bis.7 de la LMV y en los artículos 73 y 74 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero.

En el segundo caso, es decir, que el servicio prestado sea de asesoramiento financiero, además de la anterior evaluación, la entidad debería hacer un informe sobre la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente, para poder encomendarle ese producto, por medio del denominado *test de idoneidad*, regulado en el artículo 79 bis.6 de la LMV y en el 72 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero.

De esta forma, la Sentencia 716/2014 (NCJ059238) trae a colación la importante STJUE de 30 de mayo de 2013³⁰, para resolver la cuestión de cuándo existe o no un asesoramiento en materia de inversión, lo cual no depende de la naturaleza del instrumento sino de la forma en que este último es ofrecido al cliente o posible cliente. Esta valoración debe realizarse con los criterios establecidos en el artículo 52 de la Directiva 2006/73/CE, que matiza la definición de *servicio de asesoramiento en materia de inversión* que, a su vez, postula el artículo 4.4 de la Directiva 2004/39/CE. Según este último precepto, el servicio de asesoramiento en materia de inversión consiste en la prestación de recomendaciones personalizadas al cliente, sea a petición de este o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros; y el artículo 52 de la Directiva 2006/73/CE aclara que se entenderá por recomendación personal una recomendación realizada a una persona en su calidad de inversor o posible inversor que se presente como conveniente para esa persona o se base en una consideración de sus circunstancias personales. Carece de esa recomendación personalizada si se divulga exclusivamente a través de canales de distribución o va destinada al público.

b) Consecuencias de la falta de realización de los test de conveniencia e idoneidad

Llegados a este punto cabría preguntarse qué papel juegan los referidos test y, en su caso, qué consecuencias deben deducirse de su falta. En este sentido, las SSTs 716/2014 (NCJ059238) y 840/2013 (NCJ058317) precisaron tales conclusiones para declarar que aun cuando su falta no acarrea necesariamente la nulidad del contrato por existencia de error vicio, sí permite presumirlo. En definitiva, se presume en el cliente la falta de conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados³¹.

³⁰ Caso Genil, asunto C-604/2011.

³¹ «... en caso de incumplimiento de este deber lo relevante para jugar sobre el error vicio no es tanto la evaluación sobre la conveniencia de la operación, en atención a los intereses del cliente, minorista que contrata el producto, como si al

La Directiva 2004/39/CE (MIFID) prevé sanciones administrativas ante el incumplimiento de los deberes de información, pero no contempla consecuencias contractuales y, por tanto, a falta de normas sobre este punto en el Derecho de la Unión, han de ser los ordenamientos internos los que regulen las consecuencias contractuales de la inobservancia de las obligaciones informativas, respetando los principios de equivalencia y efectividad.

En este marco específico, la STS 716/2014 (NCJ059238) se plantea si la falta del test correspondiente por sí sola puede generar la nulidad del contrato al amparo del artículo 6.3 del CC, dado que el artículo 79 bis de la LMV, precepto que reforzó estos deberes legales de información, no estableció, sin embargo, como consecuencia de su incumplimiento, la nulidad del contrato de adquisición de producto financiero, aunque sí dispuso un efecto distinto consistente en la posibilidad de imponer sanciones con la consiguiente apertura de expediente sancionador ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En el caso concreto, el Tribunal Supremo resuelve, como ya hizo en la STS 840/2013 (NCJ058317), que la mera infracción de estos deberes, en particular el deber de recabar el *test de conveniencia*, no conlleva por sí sola la nulidad de pleno derecho del contrato, como pretende el recurrente, y porque, asimismo, con la contravención de estos deberes legales no cabe advertir que se hayan traspasado los límites de la autonomía privada de la voluntad del artículo 1.255 del CC. En el mismo sentido de presumir en el cliente la falta de conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados cuando falta la información adecuada se había pronunciado el Tribunal Supremo en la Sentencia de 10 de septiembre de 2014³².

Igualmente, en la misma línea la STS de 7 de julio de 2014³³ declara que la ausencia del test no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo. Tal declaración la efectúa el Tribunal Supremo después de conceptuar los dos instrumentos informativos, que tienen matices distintos. Subraya, en este sentido, que para articular debidamente el deber legal que se impone a la entidad financiera con la necesidad de que el cliente minorista tiene de ser informado, es decir, conocer el producto financiero que contrata y los concretos riesgos que lleva asociados y salvar así el desequilibrio de información que podría viciar el consentimiento por error, la normativa MIFID impone a la entidad financiera otros deberes que guardan relación con el conflicto de intereses que se da en la comercialización de un producto financiero complejo y, en su caso, en la prestación de asesoramiento financiero para su contratación, como son la realización del *test de conveniencia*, cuando la entidad opera como simple ejecutante de la voluntad de cliente previamente formada, dirigido a evaluar si es capaz de comprender los riesgos que implica el producto

hacerlo tenía un conocimiento suficiente de este producto complejo y de los concretos riesgos asociados al mismo. La omisión del test que debía recoger esta valoración, si bien no impide que en algún caso el cliente goce de este conocimiento y por lo tanto no haya padecido error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta de conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento».

³² N.º recurso 2162/2011(NCJ059085).

³³ N.º recurso 1520/2012; ponente Francisco Marín Castán.

o servicio de inversión que va a contratar, y el *test de idoneidad*, cuando el servicio prestado es de asesoramiento financiero dirigido, además de a verificar la anterior evaluación, a efectuar un informe sobre la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente para poder recomendarle ese producto. Ello no obstante, para discernir si procede uno u otro, en definitiva, si un servicio constituye o no un asesoramiento en materia financiera (lo que determina la necesidad o no de hacer el *test de idoneidad*) no ha de estarse tanto a la naturaleza del instrumento financiero como a la forma en que este es ofrecido al cliente, y en este contexto la STJUE de 30 de mayo de 2013 (NCJ057895) fija como doctrina la de considerar asesoramiento en materia de inversión la recomendación de suscribir un *swap* realizada por la entidad al cliente inversor³⁴.

Por su parte, la STS 840/2013 (NCJ058317) se refiere igualmente a la diferente función de ambas evaluaciones, distinguiendo la finalidad del *test de conveniencia* de la que persigue el *test de idoneidad*; el primero va dirigido a la valoración de los conocimientos (estudio y profesión) y la experiencia (frecuencia y volumen de operaciones) del cliente, con el objetivo de que la entidad pueda hacerse una idea de sus competencias en materia financiera y pueda determinar si el cliente es capaz de comprender los riesgos que implica el producto o servicio de inversión. Por su parte, el *test de idoneidad* procede cuando se haya prestado un servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de cartera mediante la realización de una recomendación personalizada; en él se suma el *test de conveniencia* (sobre conocimiento y experiencia en materia financiera del cliente) a un informe sobre su situación financiera (ingresos, gastos y patrimonio) y sus objetivos de inversión (duración prevista, perfil de riesgo y finalidad) para recomendarle los servicios o instrumentos que más le convengan.

V. INCUMPLIMIENTO CONTRACTUAL VERSUS DECLARACIÓN DE NULIDAD DE LOS CONTRATOS

En prácticamente todos los casos judiciales que giran en torno a *productos financieros complejos* existe una constante jurídica, cual es la petición por parte de los demandantes, incluyéndolo así en los suplicios, de la declaración de nulidad de los contratos. Sin entrar en la absoluta relevancia de formular adecuadamente, con claridad y precisión el suplico de la demanda o, en su caso, de la contestación a la demanda, conviene subrayar, tal y como hace la STS 754/2014, de 30 diciembre³⁵, las consecuencias procesales de no hacerlo así, en definitiva, de no incluir cierta pretensión en el suplico por mucho que se haya hecho somera referencia a ella en los fundamentos de derecho.

³⁴ Asimismo, la STS de 7 de julio de 2014 (NCJ058615) declara que lo relevante no es tanto si la información debía incluir o no la evolución de los tipos de interés, sino que la entidad de crédito debía haber suministrado al cliente una información comprensible y adecuada sobre el producto (en el caso, *swaps*), que incluyera una advertencia sobre los riesgos que asumía y haberse cerciorado de que el cliente era capaz de comprender estos riesgos y de que, la vista de su situación financiera y de los objetivos de la inversión, este producto era el que más le convenía, lo que debía hacerse por medio del *test de idoneidad*.

³⁵ N.º recurso 1674/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ059175).

Este es uno de los argumentos principales de la sentencia referida, junto con la declaración de las consecuencias de incumplimiento contractual con fundamento en el artículo 1.101 del CC. A ambos vamos a referirnos seguidamente por su interés.

A) ACLARACIÓN DEL SUPLICO: ACCIÓN DE NULIDAD O DE INCUMPLIMIENTO (A PROPÓSITO DEL ART. 424 LEC)

Como es bien sabido, el artículo 424 de la LEC permite, ante la falta de claridad o precisión de la demanda en relación con las pretensiones deducidas, que las partes realicen las aclaraciones y precisiones necesarias y que el juez, a continuación, acuerde el sobreseimiento si fuese en absoluto imposible determinar en qué consisten las pretensiones del actor o, en su caso, las del demandado en la reconvencción. Tal y como matiza la STS 754/2014 (NCJ059175), se trata de precisiones para poder determinar con claridad qué se solicita y por qué razones, pero no admite este trámite una ampliación del suplico.

Traemos a colación este último argumento netamente procesal, al considerar que puede resultar útil para quienes no estén especialmente familiarizados con la materia que nos ocupa. Así las cosas, lo que viene a confirmar esta sentencia es que no cabe la integración por el juez de primera instancia del suplico de la demanda, que es precisamente lo que aconteció en el caso que resuelve la presente resolución³⁶. Por consiguiente, al existir en los fundamentos de derecho de la demanda una referencia al error vicio que *a posteriori* no se tradujo en una petición concreta de nulidad dentro del suplico, no cabe al amparo del artículo 424 de la LEC integrar el suplico de la demanda como en el caso hizo el juzgado, razón por la que la decisión de la audiencia en el sentido de no tener por ejercitada la acción de nulidad es correcta, y no solo no infringe el artículo 424 de la LEC³⁷, sino que lo aplica correctamente.

³⁶ Iría en contra del principio dispositivo en una de sus manifestaciones básicas, la que tiene que ver con la delimitación del objeto procesal por las partes.

³⁷ Este era el único motivo en que se basaba el recurso extraordinario por infracción procesal, amparado en el ordinal 3.º del artículo 469.1 de la LEC, por infracción de las normas legales que rigen los actos y garantías del proceso y, en concreto, el artículo 424 del mismo texto legal. El artículo 424 de la LEC regula la excepción de demanda defectuosa, y ello nos pone en conexión necesaria con lo dispuesto en el artículo 399 del mismo texto legal; la excepción tiene como principal finalidad evitar que, pese a no reunir los requisitos esenciales e imprescindibles, la demanda pueda surtir los efectos deseados por el actor, es decir, que sirva de instrumento iniciador del procedimiento civil. Se pretende que reúna los requisitos intrínsecos y esenciales que regula el artículo 399 de la LEC, en concreto, además de la identificación de las partes, que se concrete y especifique la razón de ser de la demanda, es decir, de la causa de pedir, al ser el medio necesario para que el demandado conozca por qué ha sido traído al proceso y, de ese modo, pueda combatir las pretensiones del actor o, al contrario, mostrar su conformidad. En definitiva, se trata de que la demanda contenga los datos, circunstancias, argumentos y razonamientos necesarios, pero con la suficiente claridad y precisión, de ahí que la citada norma disponga que los hechos se relaten de forma ordenada y clara con objeto de facilitar su admisión o negación por el demandado al contestar. Igualmente será necesaria una exposición detallada de los fundamentos que sostienen la pretensión. No se trata de evitar la facultad interpretativa del tribunal sino de que

En consecuencia, en el caso al que alude esta sentencia, el Tribunal Supremo resuelve que dado que el suplico de la demanda contiene claramente la petición de que se declare el incumplimiento por parte del banco de las obligaciones que derivaban de la gestión de cartera de valores de los demandantes y de los deberes de diligencia, lealtad e información en la comisión recibida sobre la compra de valores, y se condene al banco a restituir el importe perdido de la inversión, no cabe integrar con base en el artículo 424 de la LEC el suplico y extenderlo a una presunta acción de nulidad que no se incluyó por los demandantes en el suplico de la demanda.

B) INDEMNIZACIÓN DE DAÑOS Y PERJUICIOS CON FUNDAMENTO EN EL ARTÍCULO 1.101 DEL CC

Centrándose en la petición de incumplimiento contractual y la consiguiente indemnización de daños y perjuicios, la STS 754/2014 (NCJ059175) declara que el incumplimiento contractual, conforme al artículo 1.101 del CC y la reclamación de una indemnización de los daños y perjuicios causados, exige una relación de causalidad entre el incumplimiento y el daño indemnizable. En este caso, el daño es la pérdida del capital invertido con la suscripción de acciones preferentes por los demandantes, cosa que hicieron por indicación del asesor del banco.

Para el Alto Tribunal no cabe descartar que el incumplimiento grave de aquellos deberes y obligaciones contractuales de información al cliente y de diligencia y lealtad respecto del asesoramiento financiero pueda constituir el título jurídico de la imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por los clientes como consecuencia de la pérdida, prácticamente total, de valor de las participaciones preferentes, aunque lógicamente es preciso justificar en qué consiste la relación de causalidad. El Tribunal Supremo anuncia en la sentencia que ya se había pronunciado en este sentido en un supuesto muy similar, concretamente en la STS de Pleno 244/2013, de 18 de abril³⁸.

tenga que descifrar enigmas o tenga que plantearse hipótesis sobre bases ininteligibles, lo que equivale a que prácticamente falte la petición y no pueda resolver por ausencia de la misma. (SAP de Sevilla, sección 5.ª, de 13 de mayo de 2009). Asimismo, sobre la interpretación restrictiva de lo dispuesto en el artículo 424 de la LEC se pronuncia la SAP de Barcelona, sección 16.ª, de 8 de octubre de 2009.

³⁸ N.º recurso 1979/2011; ponente Rafael Sarazá Jimena. Para LÓPEZ PELAZ hubo dos claves que determinaron el éxito de la demanda de los afectados: de un lado, la inversión se enmarca en un contrato de gestión discrecional de cartera; de otro, el banco no acomodó su forma de gestionar al perfil del inversor. El matrimonio afectado carecía de valores mobiliarios al concertar el contrato de gestión discrecional de cartera. Además existía una contradicción entre el perfil de riesgo bajo en la inversión seleccionada por los inversores y los productos que en el propio contrato se designaban como de posible contratación. El inversor con perfil conservador no podría haber invertido en participaciones preferentes sin un adecuado asesoramiento y con una suficiente información de los riesgos que se asumen. No es suficiente, como establece el TS en contra del criterio de la AP de Valencia, la información al inversor de los productos que se van a contratar (en este caso participaciones preferentes de Lehman Brothers) sino que la información incluye la comprensión del funcionamiento operativo y riesgos del producto que se suscribe. La obligación de información al cliente en operaciones bancarias es activa, no de mera disponibilidad. Por ello, el banco no cumple con su cometido simplemente poniendo a disposición del cliente la información que este le solicite, sino que debe adoptar las medidas

En aquella ocasión el Tribunal Supremo declaró el incumplimiento por el banco del «estándar de diligencia, buena fe e información completa, clara y precisa que le era exigible al proponer a los demandantes la adquisición de determinados valores que resultaron ser valores complejos y de alto riesgo sin explicarles que los mismos no eran coherentes con el perfil de riesgo muy bajo que habían seleccionado al concertar el contrato de gestión discrecional de carteras de inversión. Este incumplimiento grave de los deberes exigibles al profesional que opera en el mercado de valores en su relación con clientes potenciales o actuales constituye el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por tales clientes, como consecuencia de la pérdida casi absoluta de valor de las participaciones preferentes de Lehman Brothers adquiridas».

En consecuencia, el Tribunal Supremo resuelve en la STS 754/2014 (NCJ059175) que el daño causado viene determinado por el valor de la inversión (nada menos que 145.332,40 €) menos el valor a que quedó reducido el producto (2.550 €) y los intereses que fueron cobrados por los demandantes.

VI. EL CÁMPUTO DEL PLAZO PARA EJERCITAR LA ACCIÓN DE NULIDAD DE LOS CONTRATOS FINANCIEROS COMPLEJOS

Una de las cuestiones de más interés para los abogados cuando se proyecta interponer demanda ejercitando la acción de anulación de este tipo de contratos basada en error en el consentimiento (por lo que tiene de pérdida de oportunidad de hacerlo si se yerra en el cómputo de plazo) es precisamente la del plazo para ejercitar dicha acción. De este asunto tuvo que ocuparse la STS de Pleno 769/2014, de 12 de enero (NCJ059370), aclarando el *dies a quo* para su cómputo y conceptos como los de perfección y consumación del contrato. En este sentido, la dicción del artículo 1.301 del CC es clara, sin embargo, ha tenido que ser objeto de decisión por el Alto Tribunal. Estipula el precepto indicado que «la acción de nulidad solo durará cuatro años. Este tiempo empezará a correr: en los casos de intimidación o violencia, desde el día en que estas hubiesen cesado. En los de error, dolo, o falsedad de la causa, desde la consumación del contrato...». Pues bien, el Tribunal Supremo ha tenido que matizar que el día inicial del cómputo del plazo de ejercicio de la acción no es el de la perfección del contrato (como sostienen en el caso las sentencias de primera instancia y la de la Audiencia Provincial), sino como indica expresamente el artículo 1.301 del CC, el de la consumación del contrato en cuestión. El Tribunal Supremo afirma que no puede confundirse la consumación del

necesarias para que tenga efectivamente dicha información. En el caso sobre el que resuelve el TS, los clientes habían contratado una gestión discrecional de cartera que ofrece cierto margen de actuación al banco en la elección de los productos. Este margen, unido a la naturaleza mercantil de la operación al desarrollarse en el ámbito bancario, hace que le sea plenamente imputable el resultado adverso obtenido con la comercialización de las participaciones preferentes que no entraba dentro de los márgenes previsibles de actuación en el momento de la contratación. Las indicaciones del cliente sobre su perfil de riesgo antes de contratar las participaciones preferentes son concebidas por el TS como instrucciones al gestor para el ejercicio de su función, y por ello parte integrante fundamental del contrato suscrito. El gestor bancario no podrá traspasar los límites del mandato sin autorización expresa o asumiendo los riesgos. <http://www.abogadoamigo.com/sentencia-preferentes/>

contrato con su perfección³⁹. La consumación tiene lugar cuando se realizan todas las obligaciones, en definitiva, cuando están completamente cumplidas las prestaciones de ambas partes o, dicho en los términos en que lo hacía la STS de 5 de mayo de 1983, cuando «se hayan consumado en la integridad de los vínculos obligacionales que generó». En el caso particular de los contratos de tracto sucesivo apelando a jurisprudencia propia⁴⁰, recuerda el Alto Tribunal que el término para impugnar el consentimiento prestado por error en liquidaciones parciales de un préstamo no empieza a correr hasta que aquel ha sido satisfecho por completo. En suma, para el Tribunal Supremo no basta con la perfección del contrato, es precisa la consumación para que se inicie el plazo de ejercicio de la acción. Viene a decir el tribunal que es a partir de ese momento, el de la consumación, cuando se configura la situación jurídica resultante del contrato, y es a partir de ese momento cuando el contratante legitimado puede haber tenido conocimiento del vicio del consentimiento, lo que no ocurriría con la mera perfección del contrato que se produce tan solo con la concurrencia del consentimiento de ambos contratantes. Asimismo, sin obviar la importancia de considerar lo dispuesto en el artículo 3 del CC respecto de la aplicación de las normas según la *realidad social del tiempo en que han de ser aplicadas atendiendo fundamentalmente al espíritu y finalidad de aquellas*, el Tribunal Supremo afirma además que en los casos de *productos financieros complejos* no puede interpretarse la consumación del contrato como si de un negocio jurídico simple se tratase y, por consiguiente, no puede privarse de la acción a quien no ha podido ejercitarla por causa que no le es imputable, como es el desconocimiento de los elementos determinantes de la existencia del error en el consentimiento. Por todo ello, el Tribunal Supremo concluye que en las relaciones contractuales complejas, como son las derivadas de contratos bancarios, financieros o de inversión, la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento inicial del plazo de ejercicio de la acción de anulación del contrato por error o dolo, no puede quedar fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia del error o dolo. En síntesis, el día inicial del plazo de ejercicio de la acción será, por tanto, el de suspensión de las liquidaciones de beneficios o devengo de intereses, el de aplicación de medidas de gestión de instrumentos híbridos acordados por el FROB, o, en general, otro evento similar que permita la comprensión real de las características y riesgos del producto complejo adquirido por medio de un consentimiento viciado por error⁴¹.

VII. LA NULIDAD DEL CONTRATO POR ERROR VICIO DEL CONSENTIMIENTO

El contrato es un negocio jurídico, y como tal, elementos esenciales para su validez son el consentimiento de los contratantes, el objeto cierto que sea materia del contrato y la causa de la obligación

³⁹ En este punto, la Sentencia 769/2014 (NCJ059370) trae a colación diversas resoluciones del propio tribunal (SSTS 569/2003, 11 de junio, 20 de febrero de 1928 y 11 de julio de 1984).

⁴⁰ El TS recurre a la cita de Sentencias de 24 de junio de 1897 y 20 de febrero de 1928.

⁴¹ La presente sentencia al estimar el motivo del recurso de casación, revoca la sentencia de la AP impugnada y asume la instancia para resolver el recurso de apelación, una vez sentado que la acción de anulación del contrato fue ejercitada en plazo.

que se establezca; así lo dispone el artículo 1.261 del CC. Por su parte, el artículo 1.262 del mismo texto legal afirma que «el consentimiento se manifiesta por el concurso de la oferta y de la aceptación sobre la cosa y la causa que han de constituir el contrato...». Por consiguiente, puede definirse el consentimiento como la coincidencia de las declaraciones de voluntad, contrapuestas, de cada una de las partes. Son contrapuestas porque cada una de ellas busca una finalidad con el contrato, pero son coincidentes en cuanto a la común voluntad de contratar. El problema surge cuando existe algún vicio que pueda invalidar el consentimiento emitido por alguna de las partes. En este sentido, el artículo 1.265 del CC declara que es nulo el consentimiento prestado por error, violencia, intimidación o dolo. Con anterioridad, el artículo 1.258 del CC incide en que los contratos se perfeccionan por el mero consentimiento y, desde entonces, obligan al cumplimiento de lo pactado y a todas las consecuencias que de ello se derive, siempre que sean conformes a la buena fe, al uso y a la Ley.

Los vicios en el consentimiento son la principal causa de nulidad enarbolada con carácter general en la contratación de este tipo de operaciones complejas, sean *swaps* o de otra índole. Extrapolando la teoría general de los vicios del consentimiento a la materia que nos ocupa, hemos de concluir (y de insistir) que en principio el hecho de que las entidades o empresas de inversión no cumplan escrupulosamente sus deberes de información no conlleva necesariamente la apreciación del error vicio, pero sí permite presumirlo tal y como ha quedado dicho; ello permite, asimismo, al Tribunal Supremo referirse al denominado *error heteroinducido* por la omisión de poner de manifiesto al cliente el riesgo real de la operación. Así, el Tribunal Supremo declaró en la Sentencia 110/2015, de 26 de febrero⁴², que cuando se trata de *error heteroinducido* no puede hablarse del carácter inexcusable del error.

Por su parte, la STS de Pleno 244/2013, de 18 de abril, no solo enfatizó la importancia del deber de información que establece la normativa legal, sino la idea según la cual tal deber impone una obligación activa a las entidades, no siendo únicamente obligación de mera disponibilidad⁴³.

Así, el Tribunal Supremo asevera en las SSTS 840/2013 (NCJ058317) y 769/2014 (NCJ059370) que hay error vicio cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea⁴⁴. Ahora bien, el respeto a la palabra dada (*pacta sunt servanda*) impone la

⁴² N.º recurso 1548/2011; ponente Francisco Marín Castan (NCJ059652).

⁴³ En el caso, la citada sentencia advierte que el hecho de que el contrato llevara ejecutándose un año al tiempo de interponer la demanda es irrelevante al no haber quedado acreditado hecho alguno acaecido durante ese año de ejecución del contrato que hubiera podido tener efectos enervantes del error padecido en el momento de la contratación sobre un elemento esencial del mismo como el verdadero riesgo asumido. Además, en el caso de autos, la entidad sí realizó el test de conveniencia, pero lo único que derivó de él fue la nula experiencia previa del cliente en productos financieros complejos, por lo que en ningún caso pudo servir de justificación el incumplimiento por el banco del deber de información mediante el test de idoneidad previo a la contratación.

⁴⁴ En sentido coincidente, STS 588/2015, de 10 de noviembre de 2015 (n.º recurso 1381/2012); ponente Ignacio Sancho Gargallo; y SSTS 683/2012, 21 de noviembre y 626/2013, de 29 de octubre (NCJ058709). En estas declaraba el TS: «Para

conurrencia de una serie de requisitos para que el error invalide el contrato y tales requisitos se encuentran recogidos en el artículo 1.266 del CC, según el cual el error ha de ser sustancial, esencial y excusable, es decir, no imputable a quien lo sufre.

En particular, la STS 769/2014 (NCJ059370) alega, asimismo, que es exigible una mayor diligencia cuando se trata de un profesional o un experto y, por el contrario, es menor cuando se trata de persona inexperta que entra en negociaciones con un experto, siendo preciso para apreciar la diligencia exigible valorar si la otra parte coadyuvó con su conducta, aunque no haya incurrido en dolo o culpa. En el ámbito del mercado de valores y los productos y servicios de inversión, el incumplimiento por la empresa de inversión del deber de información al cliente no profesional, si bien no impide que en el algún caso conozca la naturaleza y los riesgos del producto, y por tanto no haya padecido el error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta de conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento. Por eso, la ausencia de información adecuada, concluye el tribunal, no determina por sí la existencia de error vicio pero sí permite presumirlo. Es más, aclara el tribunal que en el caso de autos (seguro

que quepa hablar de error vicio es necesario que la representación equivocada merezca esa consideración. Lo que exige que se muestre, para quien afirma haber errado, como suficientemente segura y no como una mera posibilidad dependiente de la concurrencia de inciertas circunstancias. "El art. 1.266 CC dispone que, para invalidar el consentimiento, el error ha de recaer, además de sobre la persona, en determinados casos, sobre la sustancia de la cosa que constituye el objeto del contrato o sobre aquellas condiciones de la cosa que principalmente hubieren dado motivo a celebrarlo, esto es, sobre el objeto o materia propia del contrato (art. 1.261.2 CC). Además el error ha de ser esencial, en el sentido de proyectarse, precisamente, sobre aquellas presuposiciones –respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato– que hubieran sido la causa principal de su celebración, en el sentido de causa concreta o de motivos incorporados a la causa." Es cierto que se contrata por razón de determinadas percepciones o representaciones que cada contratante se hace sobre las circunstancias –pasadas, concurrentes o esperadas– y que es en consideración a ellas que el contrato se le presenta como merecedor de ser celebrado. Sin embargo, si dichos motivos o móviles no pasaron, en la génesis del contrato, de meramente individuales, en el sentido de propios de uno solo de los contratantes, o, dicho con otras palabras, no se objetivaron y elevaron a la categoría de causa concreta de aquel, el error sobre ellos resulta irrelevante como vicio del consentimiento. Se entiende que quien contrata soporta un riesgo de que sean acertadas o no, al consentir sus representaciones sobre las circunstancias en consideración a las cuales hacerlo le había parecido adecuado a sus intereses". Las circunstancias erróneamente representadas pueden ser pasadas, presentes o futuras, pero, en todo caso, han de haber sido tomadas en consideración, en los términos dichos, en el momento de la perfección o génesis de los contratos. Lo determinante es que los nuevos acontecimientos producidos con la ejecución del contrato resulten contradictorios con la regla contractual. Si no es así, se tratará de meros eventos posteriores a la generación de aquellas, explicables por el riesgo que afecta a todo lo humano". El error vicio exige que la representación equivocada se muestre razonablemente cierta, de modo que difícilmente cabrá admitirlo cuando el funcionamiento del contrato se proyecta sobre el futuro con un acusado componente de aleatoriedad, ya que la consiguiente incertidumbre implica la asunción por los contratantes de un riesgo de pérdida, correlativo a la esperanza de una ganancia. Aunque conviene apostillar que la representación ha de abarcar tanto al carácter aleatorio del negocio como a la entidad de los riesgos asumidos, de tal forma que si el conocimiento de ambas cuestiones era correcto, la representación equivocada de cuál sería el resultado no tendría la consideración de error. "Por otro lado, el error ha de ser, además de relevante, excusable. La jurisprudencia valora la conducta del ignorante o equivocado, de tal forma que niega protección a quien, con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoraba y, en la situación de conflicto, protege a la otra parte contratante, confiada en la apariencia que genera toda declaración negocial seriamente emitida».

de vida *unitlinked*) no puede rebajarse el nivel de exigencia en la información a suministrar al cliente, sino que antes al contrario sigue siendo de aplicación el riguroso deber de información del mercado de valores cuyos rasgos más sobresalientes se han analizado anteriormente y a lo dicho nos remitimos⁴⁵.

En el caso concreto al que alude la STS 769/2014 (NCJ059370) el Alto Tribunal concluye que no ha resultado probado que el cliente recibiera la información adecuada sobre los riesgos de la inversión y cuestiona, asimismo, la técnica tantísimas veces utilizada de recurrir a fórmulas genéricas, de estilo, insertas en los contratos sin destacarse especialmente y que son objeto de firma por parte de los clientes, a pesar de incluir consecuencias gravosas para ellos. Se trata de fórmulas predisuestas por el profesional, vacías de contenido real, que resultan contrarias a la normativa que exige un elevado nivel de información y que sería inútil si para cumplir con estas exigencias bastara con la inclusión de menciones estereotipadas por quien está obligado a dar la información, en las que el adherente declara haber sido informado adecuadamente⁴⁶. En definitiva, el Tribunal Supremo aboga por la ineficacia de las menciones predisuestas en los contratos y lo ha hecho reiteradamente, también en las SSTS 244/2013, 222/2015 (NCJ060082) y 265/2015 (NCJ059868).

El error resulta excusable ante el incumplimiento del estándar de información sobre las características de la inversión y en concreto sobre las circunstancias determinantes del riesgo, y quien ha sufrido el error, según declara el Tribunal Supremo, merece la protección del ordenamiento jurídico dado que confió en la información que le suministraba quien estaba legalmente obligado a un grado muy elevado de exactitud, veracidad y defensa de los intereses de la clientela. En suma, tal y como se afirmó en la STS 840/2013 (NCJ058317), si el cliente minorista estaba necesitado de cierta información y la entidad financiera obligada a suministrarla de forma comprensible y adecuada no lo hizo, el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto complejo es excusable al cliente.

En el mismo sentido se pronuncia la STS 562/2015, de 27 de octubre de 2015⁴⁷, según la cual la exigente normativa que regula el mercado de valores⁴⁸ impone a las empresas de inversión un estándar muy elevado en sus obligaciones de información a sus clientes, actuales o potenciales, y sirve para realizar un enjuiciamiento sobre la sustancialidad y excusabilidad del error; de esta forma, si el error recae sobre la naturaleza y riesgos del producto financiero, dado que estos aspectos deben ser objeto de una información escrupulosa por parte de la entidad, la apreciación

⁴⁵ En el caso, se aplicaba la normativa anterior a la trasposición de la directiva MIFID por la fecha en que se concertó el contrato *unitlinked*.

⁴⁶ En el caso, constaban en el contrato fórmulas genéricas, predisuestas por la entidad que implicaban una liberación de responsabilidad por su parte como si se hubiera realizado un despliegue informativo absoluto cuando en verdad no había sido así.

⁴⁷ N.º recurso 682/2012; ponente Rafael Sarazá Jimena.

⁴⁸ Exigencia que viene justificada por la asimetría informativa que caracteriza este tipo de vínculos contractuales.

de un error invalidante es correcta al reunir los requisitos de sustancialidad y excusabilidad, tal y como declara la sentencia, concluyendo que el cliente no hubiera contratado el *swap* de haberse representando la realidad del producto que contrataba.

A mayor abundamiento, la STS 607/2015, de 17 de noviembre de 2015⁴⁹ vuelve a incidir en el ámbito del deber de información que impone el artículo 79 bis de la LMV a las entidades y declara que lo que vicia el consentimiento por error es la falta de conocimiento del producto contratado y de los concretos riesgos asociados al mismo, que determina en el cliente minorista que lo contrata una representación mental equivocada sobre el objeto del contrato, pero no el incumplimiento por parte de la entidad financiera del deber de informar previsto en el artículo 79 bis 3 de la LMV, pues pudiera darse el caso de que ese cliente concreto ya conociera el contenido de esta información.

Asimismo, según recuerda la sentencia indicada, la existencia de estos deberes de información que pesan sobre la entidad financiera incide directamente sobre la concurrencia del requisito de la excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de cierta información y la entidad estaba obligada a suministrarla de forma comprensible y adecuada, el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto resulta que el error es excusable al cliente. En el caso al que alude esta última sentencia quedó acreditado que la única información suministrada por la entidad al cliente se emitió en el momento de la firma del contrato y no antes, lo que no cumple las exigencias elementales del deber de información que impone la normativa MIFID, pues según la constante doctrina sentada por el Tribunal Supremo es precisa una labor activa por parte del banco y no de mera disponibilidad⁵⁰. En síntesis, no puede trasladarse la responsabilidad por el error sufrido al propio cliente, alegando que se podía haber asesorado mejor con su contable.

Por su parte, las STS 675/2015, de 25 de noviembre de 2015⁵¹ y 669/2015, de 25 de noviembre de 2015⁵² sintetizan las reglas que informan la apreciación del error vicio del consentimiento en el caso particular en que hubiere existido un servicio de asesoramiento financiero:

⁴⁹ N.º recurso 339/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060722). Breve aunque interesante es la referencia que contiene esta sentencia al principio *simul stabunt, simul cadent*, o propagación de la ineficacia contractual, fijado por la jurisprudencia del TS en Sentencias de 22 de diciembre de 2009 y 17 de junio de 2010, en relación con los artículos 1.274 y 1.275 del CC sobre la causa de los contratos. Según este principio, proclamada la nulidad de contratos anteriores, esta debe extenderse a los posteriores que guardan relación con el negocio o negocios inválidos; no obstante, no es de aplicación en el caso al que alude la presente sentencia.

⁵⁰ «... La obligación de información que establece la normativa legal del mercado de valores es una obligación activa, no de mera disponibilidad. Es la empresa de servicios de inversión la que tiene la obligación de facilitar la información que le impone dicha normativa legal, no sus clientes, inversores no profesionales, quienes deben averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión y formular las correspondientes preguntas. Sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber qué información concreta ha de demandar al profesional. El cliente debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante» [STS 769/2014, de 12 de enero de 2015 (NCJ059370) y STS 244/2013, de 18 de abril].

⁵¹ N.º recurso 1607/2012; ponente Pedro José Vela Torres.

⁵² N.º recurso 1391/2012; ponente Pedro José Vela Torres.

- a) El incumplimiento de los deberes de información no comporta necesariamente la existencia del error vicio pero puede incidir en su apreciación.
- b) El error sustancial que debe recaer sobre el objeto del contrato es el que afecta a los concretos riesgos asociados a la contratación del producto.
- c) La información, que necesariamente debe incluir advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros, es imprescindible para que el cliente minorista pueda prestar válidamente su consentimiento, bien entendido que lo que vicia el consentimiento por error es la falta del conocimiento del producto y de sus riesgos asociados, pero no por sí solo el incumplimiento del deber de información.
- d) El deber de información que pesa sobre la entidad financiera incide directamente en la concurrencia del requisito de excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de esa información y la entidad financiera estaba obligada a suministrarla de forma comprensible y adecuada, entonces el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto contratado en que el consiste el error le es excusable al cliente.
- e) En caso de incumplimiento de este deber, lo relevante para juzgar sobre el error vicio no es tanto la evaluación sobre la conveniencia de la operación en atención a los intereses del cliente minorista que contrata el *swap* cuanto, si al hacerlo, el cliente tenía un conocimiento suficiente de estos productos complejos y de los concretos riesgos asociados al mismo⁵³.

VIII. EL DOLO OMISIVO COMO CAUSA DE NULIDAD CONTRACTUAL

Anteriormente, se ha mencionado una idea que gravita como sombra de sospecha sobre las entidades: ¿eran conocedoras al tiempo de concertar masivamente productos complejos de la inercia a la baja que iniciarían los tipos de interés? Esta cuestión se la tuvo que plantear el Tribunal Supremo en la Sentencia 460/2016, de 5 de julio de 2016⁵⁴, con motivo de la contratación de un *swap*. En esencia, la Audiencia Provincial dedujo que el banco podía tener conocimiento de que, a partir de la fecha de suscripción del contrato de permuta financiera, la tendencia de la evolución de los tipos de interés iba a ser bajista. No obstante, para el Tribunal Supremo tal afir-

⁵³ En el caso, a juicio del TS, la entidad tenía que haber sido consciente del tipo de cliente con el que contrataba, a la sazón sin experiencia suficiente y contrastada en el mercado financiero, y no solo no se aseguró de que el cliente no reunía las condiciones precisas para la suscripción del contrato de permuta financiera, sino que todo lo contrario, hizo una dejación manifiesta de todas las obligaciones y cautelas impuestas por el ordenamiento jurídico para cumplir el deber de selección del cliente e información al mismo.

⁵⁴ N.º recurso 1513/2013; ponente Pedro José Vela Torres.

mación no deja de ser una valoración jurídica, no una conclusión fáctica. Afirmar que la entidad era concedora de esta circunstancia podía suponer la existencia de un dolo omisivo por su parte y, en este sentido, la sentencia últimamente citada reconoce que el dolo, en cuanto vicio del consentimiento, puede consistir no solo en la insidia directa o inductora de la conducta errónea del otro contratante, sino también en la reticencia dolosa del que calla o no advierte a la otra parte en contra del deber de informar que exige la buena fe, de suerte que habrá dolo negativo o por omisión siempre que exista un deber de informar según la buena fe o los usos del tráfico. En definitiva, no se trata de que la entidad pudiera adivinar la evolución futura de los tipos de interés, sino de que ofreciera al cliente una información completa, suficiente y comprensible de las posibles consecuencias de la fluctuación al alza o a la baja de los tipos de interés y de los elevados costes de cancelación anticipada. Concluye entonces el Tribunal Supremo que el banco no está obligado a informar al cliente de su previsión sobre los tipos de interés, pero sí sobre el reflejo que tal previsión tiene en el momento de contratación del *swap*, pues es determinante del riesgo que asume el cliente⁵⁵. En esta tesitura y en el caso concreto el Tribunal Supremo resuelve que la omisión de tales deberes de información sobre las posibles consecuencias de la fluctuación al alza o a la baja de los tipos podría dar lugar a un error vicio del consentimiento, pero no a una nulidad contractual por dolo omisivo.

IX. ACUMULACIÓN SUBJETIVA DE ACCIONES

Una de las cuestiones, de índole estrictamente procesal, que se ha visto obligado a resolver el Tribunal Supremo en relación con los *productos financieros complejos* tiene que ver con la acumulación subjetiva de acciones ejercitadas por distintos clientes con contratos diversos frente a la misma entidad. En lo sustancial, en el caso que resuelve la STS 564/2015, de 21 de octubre de 2015⁵⁶, los clientes solicitaban la responsabilidad del banco derivada del incumplimiento de las obligaciones que tenía frente a los demandantes, obligaciones derivadas todas ellas de los contratos de adquisición de *productos financieros complejos* y de riesgo comercializados por la entidad y que fueron adquiridos por estos. Todos ellos eran, además, clientes minoristas. En síntesis, tal y como declara la sentencia últimamente citada, nos encontramos ante un supuesto de *litisconsorcio voluntario activo* en el que varios litigantes hacen uso de la previsión legal recogida en los artículos 12.1 y 72.1 de la LEC. En el caso concreto para resolver sobre la procedencia de la acumulación, el Tribunal Supremo recurre a su doctrina consolidada sobre la materia⁵⁷. En este sentido, las notas que definen la doctrina jurisprudencial en la cuestión pueden resumirse así:

⁵⁵ Con cita de las SSTs 692/2015, de 10 de diciembre y 310/2016, de 11 de mayo.

⁵⁶ N.º recurso 2671/2012; ponente Rafael Sarazá Jimena (NCJ060628).

⁵⁷ SSTs 788/2007, de 10 de julio y de 3 de octubre de 2000 (n.º recurso 809/97).

- 1.^a Flexibilidad. Según el Tribunal Supremo es admisible la acumulación aunque el supuesto no se halle literalmente comprendido en la dicción del artículo 156 si tampoco alcanzan las prohibiciones de los artículos 154 y 157⁵⁸.
- 2.^a Distinción entre título, como negocio jurídico, y causa de pedir, concepto más amplio, como hecho o conjunto de hechos que tienen idoneidad para producir efectos jurídicos, como acaecimiento de cuya existencia o inexistencia pretende el actor deducir las consecuencias jurídicas determinantes de su petición o, si se quiere, como relato histórico en que se funda la demanda.
- 3.^a Relevancia primordial de la conexión jurídica o conexión causal entre las acciones ejercitadas como criterio para medir la identidad de su causa de pedir, la pertinencia de su acumulación y la justificación de tratamiento procesal unitario y decisión por una sola sentencia.
- 4.^a Evitación de dilación indebida siempre que no se mermen ni restrinjan los medios de defensa e impugnación de las partes.

Examinados los presupuestos que en materia de acumulación había sentado el Tribunal Supremo, este declara que lo relevante no es si existen diferentes relaciones jurídicas con algunos aspectos diferenciales, sino si existe una conexión entre las cuestiones controvertidas objeto de las acciones acumuladas en su aspecto fáctico con relevancia respecto de las pretensiones ejercitadas, que justifique el conocimiento conjunto de las acciones ejercitadas y evite de este modo la existencia de sentencias injustificadamente discordantes⁵⁹.

En el caso concreto, el Tribunal Supremo declara que pese a que existen algunas diferencias entre las circunstancias concurrentes en las acciones acumuladas, tales como cuantía de las inversiones, emisor del producto o forma de contratar, entre otras, los hechos que se alegan como más relevantes para fundar las pretensiones ejercitadas presentan una coincidencia que, unida a la uniformidad de las peticiones realizadas por los demandantes y a que están dirigidas frente a una misma entidad bancaria, permite sostener que existe el requisito de la conexidad de la causa de pedir y, por tanto, se justifica la acumulación subjetiva de acciones. En consecuencia el Alto

⁵⁸ La doctrina en torno a la acumulación subjetiva de acciones se conformó en relación con la regulación de la antigua Ley de Enjuiciamiento Civil de 1881 pero es de perfecta aplicación a la regulación actual impuesta por la Ley 1/2000, de 7 de enero.

⁵⁹ En la propia sentencia del TS se citan ejemplos concretos en los que se admitió la acumulación de acciones a pesar de existir diferencias, tales como acciones ejercitadas por personas afectadas por un medicamento o producto de uso médico defectuoso, aunque cada uno de ellos hubiere adquirido o se le hubiere suministrado el medicamento en ocasiones diferentes y las circunstancias de salud de los demandantes y los efectos que en ellos hayan podido tener esos productos sean dispares; otro ejemplo citado en la sentencia es el de acciones ejercitadas por defectos constructivos por distintos adquirentes de inmuebles de una misma promoción, pese a que en unos casos los inmuebles adquiridos sean locales y en otros viviendas, unos compradores sean consumidores y otros no, y hasta los defectos observados fueran de distinta naturaleza.

Tribunal declara, estimando haber lugar al recurso de infracción procesal interpuesto, la retroacción de las actuaciones al momento anterior en que se cometió dicha infracción, a saber, la desestimación indebida de la acumulación subjetiva de las acciones.

X. CONFIRMACIÓN TÁCITA DE LOS CONTRATOS

Además de lo ya expuesto, uno de los argumentos de defensa más esgrimidos habitualmente por las entidades financieras en un intento por excusar su responsabilidad versa sobre la hipotética confirmación tácita del contrato por parte del inversor.

La confirmación tácita de un negocio (al igual que la expresa) es una manifestación de la voluntad de continuar vinculado por el mismo, sanando los déficits de que pudiera adolecer, una vez se ha constatado la concurrencia de la causa de nulidad, por quien tiene derecho a invocarla. Ocurre que en la forma tácita el comportamiento que revela el ánimo confirmatorio no va dirigido a expresar dicha voluntad, pero se infiere inequívocamente del mismo.

Pues bien, en aras de esa pretendida voluntad de los contratantes, las entidades demandadas básicamente alegan que los contratos, al haber estado vigentes y aplicándose durante determinado periodo de tiempo, merecen una confirmación tácita por parte de los clientes; dicha confirmación presunta los haría, a su juicio, perfectamente válidos al tachar cualquier atisbo de la nulidad pretendida.

Sin embargo, en contra de lo pretendido por las entidades, el Tribunal Supremo ha sido igualmente contundente al afirmar que el hecho de que el contrato llevara ejecutándose (un año) al tiempo de interponer la demanda es irrelevante al no haber quedado acreditado hecho alguno acaecido durante ese año de ejecución del contrato que hubiera podido tener efectos enervantes del error padecido en el momento de la contratación sobre un elemento esencial del mismo como el verdadero riesgo asumido (STS 244/2013, de 18 de abril). En sentido coincidente se pronuncia la Sentencia 588/2015, de 10 de noviembre⁶⁰, al declarar expresamente que la vigencia y desenvolvimiento del contrato durante un año y medio, que se corresponde con las liquidaciones del *swap* a favor del cliente, no constituye ninguna confirmación del negocio, pues en ese tiempo no se era consciente del vicio, ya que lo fue cuando las liquidaciones pasaron a ser negativas. Según el Tribunal Supremo, la confirmación expresa o tácita debe realizarse después de que hubiera cesado la causa que motiva la impugnabilidad y con conocimiento de esta⁶¹.

⁶⁰ N.º recurso 1381/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo.

⁶¹ Interesante es el argumento que en torno a la confirmación tácita se contiene en la SAP de Navarra 168/2015, de 18 de mayo de 2015, sección 3.ª (n.º recurso 744/2014); ponente Ildefonso Prieto García-Nieto y voto particular del magistrado Jesús Delgado Cruces. Con remisión a la doctrina sentada por el TS, la Audiencia, en esencia, recuerda que la confirmación tácita se produce únicamente cuando con conocimiento de la causa de nulidad y habiendo cesado dicha causa, se ejecuta, por quien está legitimado, un acto inequívoco que implica necesariamente la voluntad de renunciar

En este sentido, en relación con la confirmación tácita, la STS 675/2015 declara que solo puede tener lugar cuando se ejecuta el acto anulable con conocimiento del vicio que le afecta y habiendo cesado este, según establece inequívocamente el artículo 1.311 del CC⁶².

Por último, la Sentencia 535/2015, de 15 de octubre⁶³ definió la figura de la confirmación del contrato anulable como la manifestación de voluntad de la parte a quien compete el derecho a impugnar, hecha expresa o tácitamente después de cesada la causa que motiva la impugnabilidad y con conocimiento de esta, por la cual se purifica el negocio anulable de los vicios de que adoleciera desde el momento de su celebración.

XI. INVERSOR PROFESIONAL VERSUS INVERSOR MINORISTA

Tal y como venimos afirmando, en perfecta correspondencia con lo que ha tenido ocasión de subrayar el Tribunal Supremo en su reciente doctrina, los deberes de información ciertamente intensos que la normativa impone a las entidades financieras, en el sentido visto, tratan de compensar la asimetría informativa existente y proteger especialmente a los inversos minoristas. En definitiva, el banco debe informar al cliente de forma clara y sin trivializar que su riesgo no solo es teórico, sino que puede ser real y hasta ruinoso a la vista del importe del notional.

En este marco, el Alto Tribunal considera que no se parte de la misma posición cuando el cliente inversor es profesional, concededor de los caracteres y riesgos del producto, que cuando no lo es, es decir, cuando cabe definirlo como de inversor minorista. No obstante, hemos de preguntarnos qué se entiende por tal y si entran en tal concepto inversores con formación incluso universitaria y alto nivel cultural.

En concreto, la Audiencia Provincial de Barcelona, en Sentencia de 26 de enero de 2012, resolvió que no procedía acceder a la petición de nulidad de los contratos de *swaps* demandados,

a ella. Si el consentimiento inicialmente viciado por un conocimiento equivocado de la realidad se reitera más adelante cuando el error vicio ha desaparecido, el negocio inicial respecto al que operó la declaración de voluntad dejará de ser atacable en virtud de aquel error inicial, luego superado a través de actos de significado inequívoco.

⁶² En este punto, la sentencia se remite a otra anterior, de 14 de octubre de 1998, en la que el Alto Tribunal afirmó: «En el estricto sentido de la palabra, tanto gramatical como jurídicamente, consentimiento no es algo concedido después de un acto. El concepto gramatical del vocablo significa anuencia, permiso, licencia, venia o autorización; es decir, hace mención a que solo puede recaer sobre algo todavía no realizado. El significado jurídico aparece en el artículo 1.262 del CC, según el cual el consentimiento se manifiesta por el concurso entre la oferta y la aceptación sobre la cosa y la causa que han de constituir el contrato; esto es, la pauta legal indica que solo versará sobre lo que se ofrece y se acepta respecto de una futura relación contractual, pero no sobre lo ya verificado. Si la referida actitud se manifiesta pasivamente tras el conocimiento posterior del negocio jurídico, la situación admite distintas lecturas, mas en tanto no se haya consumado la prescripción o la caducidad de acciones, siempre será posible la impugnación del acto por vía legal».

⁶³ N.º recurso 452/2012; ponente Rafael Saraza Jimena.

porque el administrador del cliente inversor era economista y, por consiguiente, perfecto conocedor del producto contratado. Ahora bien, al margen de este supuesto, particularmente claro, el Tribunal Supremo ha tenido ocasión de pronunciarse en otros muchos en los que el cliente inversor era una sociedad mercantil o persona física con alto nivel de estudios, y lo ha hecho para declarar igualmente que los contratos eran nulos, pues alto nivel de estudios no equivale a conocer perfectamente el producto complejo.

Así, la STS 651/2015, de 20 de noviembre de 2015⁶⁴ declara que el hecho de que el cliente sea una sociedad mercantil y que su administrador deba comportarse como un ordenado empresario y representante legal no supone necesariamente ese carácter experto, puesto que la formación necesaria para conocer la naturaleza, características y riesgos de un producto complejo y de riesgo, como era en el caso *el swap* no es la de simple empresario⁶⁵, sino la del profesional del mercado de valores, o al menos la del cliente experimentado en este tipo de productos. En sentido absolutamente coincidente, la STS 692/2015, de 10 de diciembre de 2015⁶⁶.

En la misma línea argumentativa se habían pronunciado las SSTS 549/2015, de 22 de octubre y 633/2015, de 19 de noviembre⁶⁷, al declarar que no basta con los conocimientos usuales del mundo de la empresa o incluso del departamento de contabilidad, sino que son necesarios conocimientos especializados en este tipo de productos financieros para que pueda excluirse la existencia del error o considerar que tal error fue inexcusable.

Por tanto, a tenor de la jurisprudencia reciente del Tribunal Supremo, y acaso no tan reciente⁶⁸, en relación con este punto puede afirmarse que, incluso cuando el cliente ha concerta-

⁶⁴ N.º recurso 147/2012; ponente Rafael Sarazá Jimena. Además de lo reseñado más arriba en torno al carácter experto o no del inversor, esta sentencia reitera la ineficacia de las menciones predisuestas en los contratos, los elevados estándares de claridad e imparcialidad en la información que deben cumplir las entidades o el carácter activo de la obligación informativa que se les impone, no consistiendo en una mera disponibilidad de la información.

⁶⁵ En este supuesto empresario dedicado a la compra y arrendamiento de bienes inmuebles.

⁶⁶ N.º recurso 2066/2012; ponente Rafael Saraza Jimena. La sentencia compendia, asimismo, todas las cuestiones importantes relacionadas con los productos financieros complejos partiendo de la doctrina ya sentada por la Sala de lo Civil del TS, las cuales hemos ido anunciando sistemáticamente.

⁶⁷ N.º recurso 615/2012; ponente de ambas resoluciones Rafael Saraza Jimena.

⁶⁸ En efecto, ya había tenido ocasión de pronunciarse en este sentido el TS en Sentencia de 13 de febrero de 2007 para afirmar que, sin perjuicio de que debemos atender a las circunstancias de cada caso, por el hecho de que el cliente inversor sea una empresa, no puede entenderse que el empresario que la dirige debía haber percibido la trascendencia de lo que firmaba. La sentencia citada alegaba que cualquier persona normal puede dirigir una empresa modesta y tener conocimientos del sector profesional al que se dirige, y encontrarse a la vez en una situación similar a la de cualquier ciudadano o consumidor frente al ámbito bancario. Es decir, puede tener perfectamente un desconocimiento pleno del asunto, relacionándose con el banco correspondiente, con el cual a lo largo del tiempo se va desarrollando una relación de confianza. En el caso concreto que resuelve esta sentencia, el TS terminó declarando que el error padecido por el empresario fue excusable puesto que no tenía específicos conocimientos en la materia.

do con anterioridad productos similares relacionados con el ejercicio de su actividad, este único dato no supone por sí mismo que sea un cliente experto.

Asimismo, yendo más allá, la STS 60/2016, de 12 de febrero de 2016⁶⁹ confirma que la preparación profesional (en el caso, Licenciatura en Derecho y Económicas y haber trabajado en un despacho de abogados con asuntos internacionales) y el riesgo financiero de la sociedad no justifican que el administrador y la sociedad fueran inversores profesionales; conforme al artículo 78 de la LMV, inversores profesionales «son aquellos a quienes se presume la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos». En consecuencia, la sentencia declara que ni cualquier capacitación profesional relacionada con el Derecho y la Economía, ni tampoco la actividad financiera ordinaria en una compañía permiten presumir esa capacidad de tomar decisiones de inversión y valorar correctamente los riesgos. Según declara el Tribunal Supremo, la capacitación y experiencia deben tener relación con la inversión en este tipo de productos complejos u otros que permitan concluir que el cliente sabe a qué tiene que atender para conocer cómo funciona el producto y conoce el riesgo que asume⁷⁰.

Por último, la sentencia anteriormente citada, partiendo de a quién puede considerarse inversor profesional y de la ordinariamente existente desproporción entre la entidad que comercializa servicios financieros y su cliente (cuando este no lo es), resume los deberes de información impuestos por la normativa y asegura que la mera lectura del documento pertinente resulta insuficiente y es precisa una actividad del banco para explicar con claridad cómo se realizan las liquidaciones y los concretos riesgos en que pudiera incurrir el cliente. En el mismo sentido, Sentencia 689/2015, de 16 de diciembre⁷¹.

XII. INTERÉS ANTAGÓNICO VERSUS INTERÉS COMERCIAL

La STS 268/2016, de 22 de abril de 2016⁷² trae a colación un nuevo argumento no mencionado a lo largo de este trabajo que conecta con la infracción de lo dispuesto en el artículo 70 quáter, en relación con los artículos 78 y 79 de la LMV, y con conceptos novedosos como el de

⁶⁹ N.º recurso 2450/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060861).

⁷⁰ «En nuestro caso, ser licenciado en Derecho y Económicas, y haber ejercido de abogado en un despacho que llevaba asuntos internacionales, no es suficiente para presumir que el administrador podía conocer, en el año 2005, cuando firmó el primer *swap*, o después, cuando firmó los restantes cuatro *swaps*, cuáles eran los riesgos del producto que contrataba. Aquellos meros conocimientos generales no son suficientes, y la experiencia de la compañía en la contratación de *swaps* tampoco, pues el error vicio se predica de la contratación de todos ellos y por el funcionamiento propio del producto, es lógico que el cliente no fuera consciente de la gravedad del riesgo que había asumido hasta que se produjeron las liquidaciones negativas con la bajada drástica de los tipos de interés, a partir del año 2009».

⁷¹ N.º recurso 2087/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060837).

⁷² N.º recurso 2752/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ061338).

interés comercial e interés antagónico, conceptos muy distintos que fueron introducidos por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre. En el caso al que alude la sentencia se afirma que si la entidad de crédito concede un préstamo a una persona, física o jurídica, ambas partes tienen un interés comercial legítimo. Sin embargo, en el supuesto⁷³, el interés del banco no es simplemente comercial sino antagónico; la banca solo gana cuando pierde el cliente y el cliente gana solo cuando pierde la banca. Al ser antagónicos los intereses de los firmantes, concluye el Tribunal Supremo, y al no haber informado de esa circunstancia a los clientes, la entidad financiera ha infringido lo dispuesto en el artículo 70 quáter de la LMV, lo que afecta a la posibilidad que tenían de prestar un consentimiento libre e informado como plenos concededores del contenido de los contratos suscritos⁷⁴.

XIII. CONSUMIDOR E INTERESES USURARIOS

La STS de Pleno 628/2015, de 25 de noviembre de 2015⁷⁵, si bien no se refiere en puridad a un producto de inversión⁷⁶, sino a un préstamo personal atípico conocido como *revolving*, establece argumentos relevantes en relación con los intereses desproporcionados que alcanzan el calificativo de usurarios, de ahí que lo traigamos a colación en un trabajo que, sobre todo, persigue exponer la doctrina más reciente del Tribunal Supremo allí donde ha habido conflicto entre clientes y entidades a consecuencia de relaciones crediticias «sospechosas» de abusividad.

En el caso que resuelve esta sentencia del Alto Tribunal, cliente y entidad concertaron un préstamo personal *revolving* consistente en un contrato de crédito que permitía al cliente hacer disposiciones mediante llamadas telefónicas o mediante el uso de una tarjeta expedida por el banco, hasta un determinado límite, el cual podría ser modificado por la entidad. El tipo de interés remuneratorio fijado en el contrato era del 24,6% y el interés de demora, el resultante de incrementar el interés remuneratorio en 4,5 puntos porcentuales. Pues bien, tras un largo periodo de cumplimiento del contrato, a los 8 años empiezan los impagos, con el consiguiente devengo de comisiones por impago e intereses de demora, presentando la entidad demanda de juicio ordinario contra el cliente⁷⁷.

En la presente sentencia, el Tribunal Supremo estima el recurso de casación y mantiene el criterio opuesto al Juzgado de Instancia y la Audiencia Provincial y lo primero que afirma es la

⁷³ Contratación de *swap* para cubrirse de posibles subidas del tipo del euríbor.

⁷⁴ La sentencia, asimismo, recuerda el deber que el precepto impone a las entidades de no incurrir en conflictos de interés con sus clientes y la propia empresa o grupo, a cuyos argumentos nos remitimos por cuestión de espacio. Únicamente reseñar que, según el TS, la existencia de un conflicto de interés y, por tanto, la eventual infracción del artículo 70 quáter, nunca determinaría por sí sola la estimación de la demanda, sino, en su caso, las sanciones administrativas previstas en la propia normativa legal.

⁷⁵ N.º recurso 2341/2013; ponente Rafael Sarazá Jimena (NCJ060574).

⁷⁶ Antes al contrario, la figura *revolving* se presenta como una operación crediticia que por sus características puede ser encuadrada en el ámbito del crédito al consumo.

⁷⁷ Demanda que fue estimada por el Juzgado de Primera Instancia y confirmada por la Audiencia Provincial.

perfecta aplicación de lo dispuesto en el artículo 1 de la Ley de Represión de la Usura de 23 de julio de 1908⁷⁸, a pesar de no encontrarnos propiamente ante un contrato de préstamo.

En este punto, la Ley de Represión de la Usura se configura como un límite al principio de autonomía de la voluntad negocial que postula el artículo 1.255 del CC, aplicable a los préstamos y en general a cualquier operación de crédito sustancialmente equivalente al préstamo. Dicho lo anterior, la STS 628/2015 (NCJ060574) resuelve si concurren en el caso los requisitos previstos en el artículo 1 de la Ley de Represión de la Usura y si es necesario que concurren acumulativamente o basta con la existencia de uno solo de ellos. Por otro lado, la cuestión no es nueva para el Tribunal Supremo, pues ya había tenido ocasión de pronunciarse al respecto en las SSTS 406/2012, de 18 de junio⁷⁹ y 677/2014, de 2 de diciembre⁸⁰.

Dado lo anterior, el Tribunal Supremo recuerda que la sentencia recurrida fijó como hecho acreditado que el interés del 24,6% apenas superaba el doble del interés medio ordinario en las operaciones de crédito al consumo de la época en que se concertó el contrato, lo que, considerado, no podía tacharse de abusivo. Ello no obstante, el Tribunal Supremo declara que la cuestión no es tanto si puede considerarse o no excesivo, sino si es «notablemente superior al normal del dinero y manifiestamente desproporcionado con las circunstancias del caso»; dado lo anterior, la sala considera que una diferencia tan grande entre el interés fijado en la operación y el interés medio de los préstamos al consumo en la fecha en que fue concertado permite considerar el interés estipulado como *notablemente superior al normal del dinero*.

Por otro lado, la sentencia analiza si las circunstancias del caso podían justificar una elevación del interés tan desproporcionado en operaciones de financiación al consumo, elevación que quedaría justificada en los casos de extraordinario riesgo de la operación, lo que podría fundamentar por sí mismo que quien financia, al igual que participa del riesgo, participe también de los altos beneficios esperados mediante la fijación de un interés notablemente superior al normal. Sin embargo, tales circunstancias extraordinarias no quedaron probadas en el caso, y por tanto, no se justifica la elevación del tipo de interés. En este punto el Alto Tribunal subraya que «la concesión irresponsable de préstamos al consumo a tipos de interés muy superiores a los normales, que facilita el sobreendeudamiento de los consumidores y trae como consecuencia que quienes cum-

⁷⁸ Según el cual «será nulo todo contrato de préstamo en que se estipule un interés notablemente superior al normal del dinero y manifiestamente desproporcionado con las circunstancias del caso o en condiciones tales que resulte aquel leonino, habiendo motivos para estimar que ha sido aceptado por el prestatario a causa de su situación angustiosa, de su inexperiencia o de lo limitado de sus facultades mentales». Por su parte, el artículo 9 del mismo texto legal anuncia que «lo dispuesto por esta ley se aplicará a toda operación sustancialmente equivalente a un préstamo de dinero, cualesquiera que sean la forma que revista el contrato y la garantía que para su cumplimiento se haya ofrecido». En consonancia con tal declaración legal, se había pronunciado el TS en Sentencias, entre otras, 406/2012, de 18 de junio (NCJ057432), 113/2013, de 22 de febrero (NCJ057772) y 677/2014, de 2 de diciembre (NCJ059593).

⁷⁹ N.º recurso 46/2010; ponente Francisco Javier Orduña Moreno (NCJ057432).

⁸⁰ N.º recurso 389/2012; ponente Francisco Javier Orduña Moreno (NCJ059593).

plen regularmente sus obligaciones tengan que cargar con las consecuencias del elevado nivel de impagos, no puede ser objeto de protección por el ordenamiento jurídico».

La inevitable consecuencia de lo anterior, según el Tribunal Supremo, es la nulidad radical, absoluta y originaria, que no admite convalidación confirmatoria, porque es fatalmente insubsanable, ni es susceptible de prescripción extintiva (STS 539/2009, de 14 de julio)⁸¹.

XIV. CONCLUSIONES

Si tuviéramos que extraer un denominador común de las resoluciones dictadas por el Tribunal Supremo en fechas recientes, analizadas en el presente trabajo, bien podríamos decir que ese nexo común es siempre la protección del cliente indefenso. Indefenso, porque la asimetría informativa que preside en la mayor parte de los casos las relaciones contractuales complejas entre inversores y entidades ha favorecido que el principio de la buena fe brille por su ausencia. No se trata únicamente de que las entidades no hayan cumplido sus deberes informativos, ciertamente rigurosos que impone la normativa del mercado de valores, y especialmente la denominada normativa MIFID; es simple y llanamente que la omisión de información en muchos supuestos fue torticera e intencionada y eso es algo que la jurisprudencia tenía que corregir. En esa tesitura, la doctrina que viene sentando el Tribunal Supremo, guste o no, se presenta como un bálsamo para los inversores que, después de creer haberlo perdido todo o casi todo, encuentran en la corrección «suprema» de los excesos contractuales un remedio (seguramente tardío, pero cierto) a tanta autonomía de la voluntad, presunta e inexistente. En este sentido, asistimos a un replanteamiento del principio de autonomía de la voluntad, que ya no puede servir de excusa o coartada para justificar vinculaciones no queridas realmente o desproporcionadas evidentes. Por mucho que el cliente estampe su firma, incluso de forma abrumadoramente reiterada en los contratos, no puede admitirse que ante una previsión genérica e imprecisa, escondida entre un clausulado extenso e interminable, el resultado sea la vinculación del deudor sin paliativos. En definitiva, ya no basta con su firma para mantener que lo quiso y lo conoció, esa es una ficción jurídica que ya no se sostiene cuando una de las partes, estando obligada a suministrar una información detallada, la omite de forma flagrante en detrimento de la buena fe y la prohibición del abuso de derecho.

⁸¹ N.º recurso 325/2005; ponente Antonio Salas Carceller.

Índice de jurisprudencia

- STS de 3 de octubre de 2000 (n.º recurso 809/97).
- STS 788/2007, de 10 de julio.
- STS de 17 de septiembre de 2010 [n.º recurso 2138/2006 (NCJ053625)].
- STS de 20 de junio de 2011 [n.º recurso 1520/2007 (NCJ055662)].
- STS 406/2012, de 18 de junio [n.º recurso 46/2010; ponente Francisco Javier Orduña Moreno (NCJ057432)].
- STS 683/2012, de 21 de noviembre.
- STS 113/2013, de 22 de febrero (NCJ057772).
- STS 244/2013, de 18 de abril, de Pleno (n.º recurso 1979/2011; ponente Rafael Sarazá Jimena).
- STS 626/2013, de 29 de octubre (NCJ058709).
- STS 840/2013, de 20 de enero de 2014 [n.º recurso 879/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ058317)].
- STS de 7 de julio de 2014 (n.º recurso 1520/2012; ponente Francisco Marín Castan).
- STS 458/2014, de 8 de septiembre, de Pleno [n.º recurso 1673/2013; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ058759)].
- STS 460/2014, de 10 de septiembre, de Pleno (n.º recurso 2162/2011; ponente Rafael Saraza Jimena).
- STS 677/2014, de 2 de diciembre [n.º recurso 389/2012; ponente Francisco Javier Orduña Moreno (NCJ059593)].
- STS 716/2014, de 15 de diciembre [n.º recurso 48/2013; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ059238)].
- STS 754/2014, de 30 de diciembre [n.º recurso 1674/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ059175)].
- STS 769/2014, de 12 de enero de 2015, de Pleno [n.º recurso 2290/2012; ponente Rafael Saraza Jimena (NCJ059370)].
- STS 110/2015, de 26 de febrero [n.º recurso 1548/2011; ponente Francisco Marín Castan (NCJ059652)].
- STS de 20 de marzo de 2015 [n.º recurso 1864/2013; ponente Eduardo Baena Ruiz (NCJ059729)].
- STS 467/2015, de 21 de julio [n.º recurso 2787/2013; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060280)].
- STS 491/2015, de 15 de septiembre, de Pleno [n.º recurso 2095/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060403)].
- STS 520/2015, de 6 de octubre [n.º recurso 2044/2013; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060545)].
- STS 535/2015, de 15 de octubre (n.º recurso 452/2012; ponente Rafael Saraza Jimena).
- STS 564/2015, de 21 de octubre [n.º recurso 2671/2012; ponente Rafael Sarazá Jimena (NCJ060628)].
- STS 549/2015, de 22 de octubre (n.º recurso 615/2012; ponente Rafael Saraza Jimena).
- STS 562/2015, de 27 de octubre (n.º recurso 682/2012; ponente Rafael Sarazá Jimena).
- STS 588/2015, de 10 de noviembre (n.º recurso 1381/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo).

STS 633/2015, de 13 de noviembre [ponente Rafael Saraza Jimena (NCJ060751)].

STS 607/2015, de 17 de noviembre [n.º recurso 339/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060722)].

STS 651/2015, de 20 de noviembre (n.º recurso 147/2012; ponente Rafael Saraza Jimena).

STS 628/2015, de 25 de noviembre, de Pleno [n.º recurso 2341/2013; ponente Rafael Saraza Jimena (NCJ060574)].

STS 669/2015, de 25 de noviembre (n.º recurso 1391/2012; ponente Pedro José Vela Torres).

STS 675/2015, de 25 de noviembre (n.º recurso 1607/2012; ponente Pedro José Vela Torres).

STS 692/2015, de 10 de diciembre (n.º recurso 2066/2012; ponente Rafael Saraza Jimena).

STS 689/2015, de 16 de diciembre [n.º recurso 2087/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060837)].

SAP de Barcelona, sección 19.ª, de 19 de enero de 2016.

STS 60/2016, de 12 de febrero [n.º recurso 2450/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060861)].

STS 268/2016, de 22 de abril [n.º recurso 2752/2012; ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ061338)].

STS 460/2016, de 5 de julio (n.º recurso 1513/2013; ponente Pedro José Vela Torres).