

CONTRATOS FINANCIEROS: SWAPS Y VICIOS DEL CONSENTIMIENTO

(Comentario a la Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea
de 7 de julio de 2014)¹

Carlos Beltrá Cabello

*Subdirector General de Gestión de Personal y Relaciones con la
Administración de Justicia de la Comunidad de Madrid
Secretario Judicial*

EXTRACTO

La complejidad de los productos financieros propicia una asimetría informativa en su contratación, lo que ha provocado la necesidad de proteger al inversor minorista no experimentado en su relación con el proveedor de servicios financieros. El artículo 79 bis de la Ley de Mercado de Valores regula los deberes de información que recaen sobre las entidades financieras que presten estos servicios de inversión. Estos deberes 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».

Palabras claves: contratos financieros, *swaps* financieros, vicios del consentimiento, nulidad de los contratos y deber de información.

Fecha de entrada: 14-07-2014 / Fecha de aceptación: 21-07-2014

¹ Véase el texto de esta sentencia en <http://civil-mercantil.com/>.

El presente comentario tiene por objeto, partiendo de la celebración de un contrato financiero, *swaps* financieros, entre una entidad bancaria y una empresa, la determinación de la validez o no de dicho contrato debido a los posibles vicios del consentimiento detectados en su formación por la falta de información que la entidad financiera debe suministrar al cliente.

En la sentencia comentada consecuencia de la demanda inicial se alegó, en lo esencial, que las demandantes mantenían actividades comerciales con la entidad de crédito demandada y habían constituido una hipoteca en garantía de un préstamo; que el director de una de sus sucursales se desplazó al despacho de la administradora de la demandante para hablarle de las ventajas de un nuevo producto denominado *swap* financiero (o permuta financiera o clip financiero o hipotecario) que representaba la ventaja de ser una cobertura de tipos de interés y que tenía como finalidad asegurar que en las operaciones de préstamos hipotecarios las pérdidas derivadas de la subida del tipo de interés variable se compensaban con las ganancias del *swap*, pero de lo que no se informó a la administradora fue de que si el tipo se situaba en un nivel inferior del tipo fijo serían los clientes quienes pagarían a la entidad bancaria; que la administradora se negó a aceptar el producto por considerarlo complejo e innecesario.

Tras exponer las infracciones normativas que se consideraban producidas, se adujo que debía darse lugar a la nulidad de los contratos desde dos perspectivas: el carácter abusivo de la cláusula de cancelación anticipada y la existencia de error en el consentimiento, y que subsidiariamente procedía su resolución por el incumplimiento contractual de la entidad de crédito demandada al haber infringido los deberes de información a clientes minoristas que imponía la normativa aplicable a las sociedades de inversión.

En primera instancia se estima la demanda que es confirmada en apelación. En esta se declara que las demandantes eran clientes minoristas ya que la demandada no había aportado prueba alguna que permitiera concluir lo contrario, así como que el servicio que se les prestó fue de asesoramiento puesto que no consta que fueran las demandantes las que solicitaron el producto a la demandada, por lo que esta estaba obligada a realizar el test de idoneidad, y que, aunque la entidad financiera demandada había sostenido que sí hizo el test de conveniencia e idoneidad, no lo había identificado entre los documentos aportados. Continúa la sentencia declarando que este solo hecho resulta suficiente para entender viciado el consentimiento prestado por las demandantes, ya que el cumplimiento por la entidad financiera de las obligaciones que la ley le impone opera como un presupuesto de validez del consentimiento prestado, y se añade que no se pueden tener en cuenta las alegaciones de la entidad financiera sobre la existencia de información por impedirlo el defectuoso cumplimiento de las obligaciones que la ley le imponía. Finalmente se concluye que el error invalidante no recayó solo sobre la cláusula de cancelación anticipada sino también sobre la naturaleza misma del contrato y sus consecuencias, y que fue propiciado por la

entidad financiera al no cumplir las obligaciones que de forma imperativa le imponía la ley y que constituyen un presupuesto de validez del consentimiento.

Se fijó como elemento de controversia si las mercantiles demandantes fueron o no adecuadamente informadas del contenido de los contratos con carácter previo a su suscripción y si dicha falta de información debía determinar la nulidad de los contratos, por lo que en ese punto de controversia estaba implícita la necesidad de analizar la normativa que regulaba el deber de información de la entidad financiera demandada, lo que conlleva precisar si hubo o no un servicio de asesoramiento de inversión y si se efectuaron o no las evaluaciones que esa normativa, según los casos, obligaba a realizar a la entidad recurrente, normativa que, además de haber sido alegada en la demanda, podía ser aplicada por el tribunal en virtud del principio *iura novit curia*.

A la hora de entrar a analizar la cuestión objeto de debate hemos de partir de los siguientes puntos: a) la delimitación material del servicio de inversión consistente en «asesoramiento financiero» por las entidades financieras a sus clientes frente a los supuestos de mera información sobre instrumentos financieros; b) la delimitación de los supuestos de realización del test de idoneidad y del test de conveniencia; c) la ausencia de formalidades específicas para la realización y constancia del test de conveniencia; y d) la eficacia liberatoria para el banco de la comunicación realizada al cliente del resultado o conclusión desfavorable sobre la adecuación o conveniencia del instrumento financiero al perfil del cliente.

ALCANCE DE LOS DEBERES DE INFORMACIÓN Y ASESORAMIENTO

Normativa aplicable al contrato de *swap* cuya nulidad se pretende. Ordinariamente existe una desproporción entre la entidad que comercializa servicios financieros y su cliente, salvo que se trate de un inversor profesional. La complejidad de los productos financieros propicia una asimetría informativa en su contratación, lo que ha provocado la necesidad de proteger al inversor minorista no experimentado en su relación con el proveedor de servicios financieros. Como se ha puesto de manifiesto en la doctrina, esta necesidad de protección se acentúa porque las entidades financieras al comercializar estos productos, debido a su complejidad y a la reseñada asimetría informativa, no se limitan a su distribución sino que prestan al cliente un servicio que va más allá de la mera y aséptica información sobre los instrumentos financieros, en la medida en que ayudan al cliente a interpretar esta información y a tomar la decisión de contratar un determinado producto.

Para entender bien el alcance de la normativa específica, denominada MiFID por ser las siglas del nombre en inglés de la Directiva 2004/39/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros (*Markets in Financial Instruments Directive*), de la que se desprenden específicos deberes de información por parte de la entidad financiera, debemos partir de la consideración de que estos deberes 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 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, reflejo de lo cual es la expresión que adopta en los Principios de Derecho Europeo de Contratos (*The Principles of European Contract Law –PECL–*) cuyo artículo 1:201 bajo la rúbrica *Good faith and Fair dealing* («Buena fe contractual») dispone como deber general: *Each party must act in accordance with good faith and fair dealing* («Cada parte tiene la obligación de actuar conforme a las exigencias de la buena fe»). Este genérico deber 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 en este caso los concretos riesgos que comporta el producto financiero que se pretende contratar.

Información sobre los instrumentos financieros. El artículo 79 bis de la LMV regula los deberes de información que recaen sobre las entidades financieras que presten estos servicios de inversión. Estos deberes no se reducen a que la información dirigida a sus clientes sea imparcial, clara y no engañosa (apdo. 2), 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» (apdo. 3).

El artículo 64 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, regula con mayor detalle este deber de información sobre los instrumentos financieros 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». Y aclara que 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 una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas».

En su apartado 2, concreta que:

«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:

a) Los riesgos conexos a 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 financiero.

d) Cualquier margen obligatorio que se hubiera establecido u otra obligación similar aplicable a ese tipo de instrumento».

EVALUACIÓN DE LA CONVENIENCIA Y DE LA IDONEIDAD

Además, las entidades financieras deben valorar los conocimientos y la experiencia en materia financiera del cliente, para precisar qué tipo de información ha de proporcionársele en relación con el producto de que se trata, y en su caso emitir un juicio de conveniencia o de idoneidad.

La entidad financiera debe realizar al cliente un *test de conveniencia*, conforme a lo previsto en el artículo 79 bis.7 de la LMV (arts. 19.5 Directiva 2004/39/CE), cuando se prestan servicios que no conllevan asesoramiento.

Se entiende por tales los casos en que el prestatario del servicio opera como simple ejecutante de la voluntad del cliente, previamente formada. Este test valora los conocimientos (estudios y profesión) y la experiencia (frecuencia y volumen de operaciones) del cliente, con la finalidad de que la entidad pueda hacerse una idea de sus competencias en materia financiera. Esta evaluación debe determinar si el cliente es capaz de comprender los riesgos que implica el producto o servicio de inversión ofertado o demandado, para ser capaz de tomar decisiones de inversión con conocimiento de causa. Como aclara el artículo 73 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, se trata de cerciorarse de que el cliente «tiene los conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos inherentes al producto o el servicio de inversión ofertado o demandado».

El *test de idoneidad* opera en caso de que se haya prestado un servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras mediante la realización de una recomendación personalizada.

La entidad financiera que preste estos servicios debe realizar un examen completo del cliente, mediante el denominado test de idoneidad, que suma el test de conveniencia (conocimientos y experiencia) a un informe sobre la situación financiera (ingresos, gastos y patrimonio) y los objetivos de inversión (duración prevista, perfil de riesgo y finalidad) del cliente, para recomendarle los servicios o instrumentos que más le convengan.

Sobre la base de la apreciación legal de la necesidad que el cliente minorista tiene de conocer el producto financiero que contrata y los concretos riesgos que lleva asociados, y del deber legal que se impone a la entidad financiera de suministrar a dicho cliente una información comprensible y adecuada sobre tales extremos, para salvar la asimetría informativa que podía viciar el consentimiento por error, la normativa MiFID impone a la entidad financiera otros deberes que guardan relación con el conflicto de intereses en que incurre en la comercialización de un producto financiero complejo y, en su caso, la prestación de asesoramiento financiero para su contratación.

En el primer caso, en que la entidad financiera opera como simple ejecutante de la voluntad del cliente, previamente formada, 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 de inversión que va a contratar, mediante el denominado *test de conveniencia*.

En el segundo, si el servicio prestado es 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 recomendarle ese producto, por medio del llamado *test de idoneidad*.

En un caso como el presente, en que el servicio prestado fue de asesoramiento financiero, el deber que pesaba sobre la entidad financiera no se limitaba a cerciorarse de que el cliente minorista conocía bien en qué consistía el *swap* que contrataba y los concretos riesgos asociados a este producto, sino que además debía haber evaluado que en atención a su situación financiera y al objetivo de inversión perseguido, era lo que más le convenía.

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*, como si al 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 del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento. Por eso la ausencia del test no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo.

El Tribunal de Justicia entiende que tendrá la consideración de asesoramiento en materia de inversión la recomendación de suscribir un *swap*, realizada por la entidad financiera al cliente inversor, «que se presente como conveniente para el cliente o se base en una consideración de sus circunstancias personales, y que no esté divulgada exclusivamente a través de canales de distribución o destinada al público».

VICIO DEL CONSENTIMIENTO

Del incumplimiento de estos deberes de información mencionados pueden derivarse diferentes consecuencias jurídicas.

La regulación del error vicio del consentimiento que puede conllevar la anulación del contrato se halla contenida en el Código Civil, en el artículo 1.266, en relación con los artículos 1.265 y 1.300 y siguientes. Sobre esta normativa legal, esta Sala primera del Tribunal Supremo ha elaborado una doctrina jurisprudencial: hay error vicio cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta. Es decir, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea.

Es lógico que un elemental respeto a la palabra dada (*pacta sunt servanda*) imponga la concurrencia de ciertos requisitos para que el error invalide el contrato y pueda quien lo sufrió quedar desvinculado. Al fin, el contrato constituye el instrumento jurídico por el que quienes lo celebran, en ejercicio de su libertad –autonomía de la voluntad–, deciden crear una relación

jurídica entre ellos y someterla a una *lex privata* (ley privada) cuyo contenido determinan. La seguridad jurídica, asentada en el respeto a lo pactado, impone en esta materia unos criterios razonablemente rigurosos.

En primer término, para 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 artículo 1.266 del 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. 1261.2 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.

Por sí mismo, el incumplimiento de los deberes de información no conlleva necesariamente la apreciación de error vicio, pero no cabe duda de que la previsión legal de estos deberes, que se apoya en la asimetría informativa que suele darse en la contratación de estos productos financieros con clientes minoristas, puede incidir en la apreciación del error.

El error que, conforme a lo expuesto, debe recaer sobre el objeto del contrato, en este caso afecta a los concretos riesgos asociados con la contratación del *swap*. El hecho de que el apartado 3 del artículo 79 bis de la LMV imponga a la entidad financiera que comercializa productos financieros complejos, como el *swap* contratado por las partes, el deber de suministrar al cliente minorista una información comprensible y adecuada de tales instrumentos (o productos) financieros, que necesariamente ha de incluir «orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a tales instrumentos», muestra que esta información es imprescindible para que el cliente minorista pueda prestar válidamente su consentimiento. Dicho de otro modo, el desconocimiento de estos concretos riesgos asociados al producto financiero que contrata pone en evidencia que la representación mental que el cliente se hacía de lo que contrataba era equivocada, y este error es esencial pues afecta a las presuposiciones que fueron causa principal de la contratación del producto financiero.

En nuestro caso el error se aprecia de forma muy clara, en la medida en que ha quedado probado que el cliente minorista que contrata el *swap* de inflación no recibió esta información y fue al recibir la primera liquidación cuando pasó a ser consciente del riesgo asociado al *swap* contratado, de tal forma que fue entonces cuando se dirigió a la entidad financiera para que dejara sin efecto esta contratación.

De este modo, el deber de información contenido en el apartado 3 del artículo 79 bis de la LMV presupone la necesidad de que el cliente minorista a quien se ofrece la contratación de un producto financiero complejo como el *swap* de inflación conozca 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.

Pero conviene aclarar 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.

Al mismo tiempo, 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 esta información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error, le es excusable al cliente.

CONCLUSIONES

A partir de las anteriores consideraciones relativas al deber de información de la entidad financiera al cliente minorista en la contratación de productos complejos, la incidencia del incumplimiento de ese deber en la apreciación del error vicio del consentimiento cuando haya un servicio de asesoramiento financiero, doctrina que se reitera en la presente sentencia, puede resumirse en los siguientes puntos:

1. El incumplimiento de los deberes de información no comporta necesariamente la existencia del error vicio pero puede incidir en la apreciación del mismo.
2. 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, en este caso el *swap*.
3. La información –que necesariamente ha de incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros (art. 79 bis 3 LMNV)– 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.
4. 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 suministrársela de forma comprensible y adecuada, entonces el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error le es excusable al cliente.
5. 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*, como si, al hacerlo, el cliente tenía un conocimiento suficiente de este producto complejo y de los concretos riesgos asociados al mismo; y la omisión del test que debía recoger esa va-

loración, si bien no impide que en algún caso el cliente goce de este conocimiento y por lo tanto no haya padecido error al contratar, permite presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento; por eso la ausencia del test no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo.