

Productos financieros complejos: No tiene la consideración de inversor profesional un registrador de la propiedad

Comentario a la STS de 11 de enero de 2019¹

Soraya Callejo Carrión

*Magistrada.
Doctora en Derecho*

Extracto

El presente caso plantea, como cuestión de fondo, la nulidad de la adquisición de obligaciones subordinadas por error vicio en el consentimiento prestado. 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 algún caso conozca la naturaleza y los riesgos del producto, 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, es decir, la ausencia de la información adecuada no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo.

Por otro lado, se señala que la obligación de información que establece la normativa legal es una obligación activa que obliga al banco, no una obligación de mera disponibilidad, por lo que el cumplimiento de dicha obligación no puede dejarse a las iniciativas que presenten los propios clientes. La condición de registrador de la propiedad del demandante, en el momento de la adquisición de estos productos financieros complejos, por sí sola no le convierte en un inversor que podamos calificar de experto con conocimientos específicos sobre la naturaleza, características y riesgos asociados de estos productos financieros complejos, por más que de su cualificación profesional pueda presumirse un conocimiento profundo del Derecho registral y del tráfico patrimonial conexo a su función calificadora.

Palabras clave: obligaciones subordinadas; error vicio en el consentimiento prestado; perfil del cliente; registrador de la propiedad.

Fecha de entrada: 23-01-2019 / Fecha de aceptación: 28-01-2019

¹ Véase el texto de esta sentencia en <http://civil-mercantil.com/> (selección de jurisprudencia de Derecho civil del 16 a 31 de enero de 2019).

1. Introducción

Una de las cuestiones más importantes que se han venido suscitando en los pleitos que pretenden la nulidad de los contratos financieros complejos basada en el error como vicio del consentimiento es la que tiene que ver con el perfil del sujeto inversor, de manera que presentando este cualificación como inversor profesional, la nulidad no tiene acomodo en el pretendido error al contratar, en tanto que tratándose de un inversor minorista, ante el déficit informativo por parte de la entidad, la demanda suele prosperar. Partiendo de esta premisa, lo dudoso es determinar precisamente cómo se delimita el concepto y hasta dónde llega, dicho de otro modo, cuándo nos encontramos ante un perfil de inversor profesional y cuándo ante uno minorista susceptible de una protección más intensa por parte de la normativa del mercado de valores.

2. Inversor profesional versus inversor minorista en la jurisprudencia reciente del Tribunal Supremo

Es esta una cuestión que antes de la sentencia objeto del presente comentario, el Tribunal Supremo ya había tenido ocasión de solventar. En efecto, los deberes de información, ciertamente intensos, que la normativa impone a las entidades financieras tratan de compensar la asimetría informativa existente y proteger especialmente a los inversores 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 nocional.

En este marco, el Alto Tribunal considera que no se parte de la misma posición cuando el cliente inversor es profesional, conocedor de los caracteres y riesgos del producto, que cuando no lo es, es decir, cuando cabe definirlo como 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* de-

mandados, 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 2015² 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 *swaps*, no es la de simple empresario³, 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 2015⁴.

En la misma línea argumentativa se habían pronunciado las SSTS 549/2015, de 22 de octubre y 633/2015, de 19 de noviembre⁵, 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 considerarse que tal error fue inexcusable.

Por tanto, a tenor de la jurisprudencia reciente del Tribunal Supremo y, acaso no tan reciente⁶, en relación con este punto puede afirmarse, que, incluso cuando el cliente ha con-

² Rec. núm. 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.

³ En este supuesto empresario dedicado a la compra y arrendamiento de bienes inmuebles.

⁴ Rec. núm. 2066/2012, ponente Rafael Sarazá 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 Tribunal Supremo.

⁵ Rec. núm. 615/2012, ponente de ambas resoluciones Rafael Sarazá Jimena.

⁶ En efecto, ya había tenido ocasión de pronunciarse en este sentido el Tribunal Supremo 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,

certado 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 2016⁷ 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 no basta con cualquier capacitación profesional relacionada con el Derecho y la Economía, ni tampoco la actividad financiera ordinaria de una compañía permite 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 conocer el riesgo que asume⁸.

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 diciembre⁹.

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 Tribunal Supremo terminó declarando que el error padecido por el empresario fue excusable, puesto que no tenía específicos conocimientos en la materia.

⁷ Rec. núm. 2450/2012, ponente Ignacio Sancho Gargallo (NCJ060861).

⁸ 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».

⁹ Rec. núm. 2087/2012, ponente Ignacio Sancho Gargallo.

3. El caso del registrador de la propiedad

Recientemente, el Tribunal Supremo ha vuelto a pronunciarse sobre el alcance del concepto *inversor profesional* y, en particular, sobre si tiene esta consideración un registrador de la propiedad en activo. Naturalmente, no es algo que pueda decidirse con carácter general, pues siempre hay que estar a las circunstancias concurrentes en el caso concreto, pero en el supuesto al que alude la STS de 11 de enero de 2019¹⁰, el demandante, registrador de la propiedad en activo, no lo era, lo que determinó la nulidad del producto contratado (obligaciones subordinadas), una vez probado el déficit de información por parte de la entidad.

En este sentido, el Tribunal Supremo declara que 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 algún caso conozca la naturaleza y los riesgos del producto, 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 de la información adecuada no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo. La normativa del mercado de valores, incluida la vigente antes de la transposición de la Directiva MiFID, 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 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 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 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 (o las garantías existentes frente a su insolvencia), que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza.

En el caso que resuelve esta sentencia, no consta que la entidad bancaria informara a los clientes sobre los riesgos asociados al producto financiero complejo que les había ofertado. La sentencia recurrida reconoce expresamente que la entidad bancaria incumplió sus deberes de información precontractual con los clientes. Y, además, la directora de la entidad, que comercializó los productos con los clientes, reconoció en su declaración lo siguiente: «Y en todo caso ellos no vendían el producto como de riesgo, sino que, dado que

¹⁰ Rec. núm. 651/2016, ponente Francisco Javier Orduña Moreno.

el estado de la entidad era bueno, no existía el riesgo que luego se materializó, el riesgo de solvencia del emisor».

Por su parte, la condición de registrador de la propiedad del demandante, en el momento de la adquisición de estos productos financieros complejos, por sí sola no le convierte en un inversor que podamos calificar de experto con conocimientos específicos sobre la naturaleza, características y riesgos asociados de estos productos financieros complejos, por más que de su cualificación profesional pueda presumirse un conocimiento profundo del Derecho registral y del tráfico patrimonial conexo a su función calificadora. Máxime en el presente caso, en donde no consta que el cliente contase con el asesoramiento externo de expertos en productos financieros de riesgo, ni con una experiencia previa de inversión en estos productos financieros complejos (entre otras, SSTS 458/2014 (NCJ058759) de 8 de septiembre; 718/2014, de 18 de diciembre, y 488/2018, de 13 de septiembre).

Por último, conforme a la doctrina reiterada de esta sala, entre otras la contenida en la Sentencia 244/2013, de 18 de abril, debe destacarse que la obligación de información que establece la normativa legal es una obligación activa que obliga al banco, no una obligación de mera disponibilidad, por lo que el cumplimiento de dicha obligación no puede dejarse a las iniciativas que presenten los propios clientes, pues sin conocimientos expertos en el mercado de valores, los clientes no pueden saber qué información concreta deben buscar ellos mismos, o requerir al profesional. Por lo que en el presente caso debe concluirse que el déficit de información observado resultó relevante para el error vicio en el consentimiento prestado por los clientes.

En síntesis, la Sentencia de 11 de enero de 2019 no hace sino confirmar la doctrina jurisprudencial consolidada por el Tribunal Supremo en la materia.