





REAL ACADEMIA VALENCIANA
DE JURISPRUDENCIA Y LEGISLACIÓN

Publicaciones
de la Real Academia Valenciana de Jurisprudencia
y Legislación

Cuaderno núm. 83

© José Antonio Belenger Prieto

Ugarit Comunicación Gráfica S.L.
Pla de Foios 13. Polígono Industrial III Moncada. VALENCIA. 96 139 99 46



REAL ACADEMIA VALENCIANA
DE JURISPRUDENCIA Y LEGISLACIÓN

ESTUDIO DOCTRINAL Y JURISPRUDENCIAL SOBRE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES

Discurso de Ingreso en la Real Academia Valenciana
de Jurisprudencia y Legislación, pronunciado
por el Ilmo. Sr. D. José Antonio Belenguer Prieto,
el día 10 de Diciembre de 2013



DISCURSO DE INGRESO EN LA REAL ACADEMIA VALENCIANA
DE JURISPRUDENCIA Y LEGISLACIÓN.

**“ESTUDIO DOCTRINAL Y JURISPRUDENCIAL SOBRE LAS
PARTICIPACIONES PREFERENTES.”**

ILMO. SR. D. JOSÉ ANTONIO BELENGUER PRIETO
Abogado en ejercicio

ÍNDICE

Introducción	7
La génesis del problema. Razón de ser	8
Origen de su denominación	12
Participaciones preferentes. Naturaleza jurídica y características .	12
Caracteres definitorios	15
Su carácter complejo	26
Regulación. Hitos históricos	28
Posibles acciones a ejercitar por los inversores minoristas	30
El banco como emisor	31
El banco como intermediario	35
Sobre los deberes de información. Conflicto de intereses	40
El deber de información con carácter general	40
Contrato de administración VS contrato de asesoramiento	50
Conflicto de intereses	56
Normativa de publicidad	60
La nulidad de las cláusulas de exoneración	62
Alegaciones de hecho. Prueba	65
Casuística	69
La sentencia del Tribunal Supremo de fecha 18 de abril de 2013 .	83
Consecuencias del canje ante la acción de nulidad	92
Prescripción de las acciones	108
Conclusión	114



INTRODUCCIÓN.

Sr. Presidente.

Sras. Y Sres. Académicos.

Queridos amigos y compañeros:

Sras. Y Sres.

En este momento importante de mi vida, antes que ninguna otra palabra quiero darles las gracias, por haberme admitido, entre Vds., a partir de hoy.

Pienso que magnánimamente las Sras. y Sres. Académicos han querido, que conmigo entrara otra biografía más de abogado clásico; es la explicación que encuentro.

Todos acordamos que la vida da sorpresas y ésta me tiene abrumado, aunque me controle y domine, porque esta designación es algo que me ha sorprendido, no esperaba, y que siento como inmerecida.

Respecto a la obligación de contribuir a los trabajos de esta Real Academia hare lo ordenado por Cervantes en el Quijote: “Mirad si mandáis algo en que os sea de provecho; que lo haré con buen ánimo y buen talante.”

Gracias especiales a mis padrinos, el académico respondiente ENRIQUE MONTAGUD CASTELLO, que pronunciará la laudatio, y a quien fue mi Decano en los años de Secretario del ICAV, el académico LUIS MIGUEL ROMERO VILLAFRANCA.

Muchas gracias también a todos Vds. por su presencia en este acto.

Y sin más preámbulos, aquí me tienen dispuesto a cumplir con el rito.

LA GENESIS DEL PROBLEMA. RAZÓN DE SER

En el año 1988, el Comité de Basilea¹ acordó una serie de medidas para establecer un capital mínimo que toda entidad bancaria debía tener, con el fin de poder hacer frente a los posibles riesgos de crédito, mercado y cambio de divisas.

Dicho acuerdo dividía el capital social en TIER 1 y TIER 2, siendo el primero de ellos el que corresponde al “*core capital*” o núcleo duro del capital social.²

Este “*core capital*” es capital puro, es decir, fondos que garantizan la viabilidad de una entidad en escenarios de máxima tensión³, y debe cumplir con ciertas exigencias, cuales son⁴:

- a) Permanencia. No pueden ser fondos retirables sino perpetuos. Se incluyó la posibilidad de ser amortizables a iniciativa del emisor, sólo después de cinco años y siempre con la aprobación del supervisor y bajo la condición de ser reemplazados con capital de primera categoría.
- b) Capacidad de absorción de pérdidas. Debían de ser sacrificables a los efectos de poder compensar pérdidas sin necesidad de que el banco entrase en liquidación. No podían estar garantizados por el propio emisor o entidad relacionada, ni menos aún por ningún Fondo de Garantía de Depósitos.
- c) Elevado nivel de subordinación. Su prelación debía estar siempre por detrás de la de los acreedores, depositarios y deuda subordinada del banco.
- d) Posibilidad de eliminar el dividendo. Para evitar debilitar la solvencia del banco en momentos delicados, la retribución de los dividendos no solo se debía poder suspender o diferir, sino incluso eliminar, haciéndolo no acumulativo, lo que significa que el inversor pierde de forma definitiva la posibilidad de cobrar el dividendo correspondiente a dicho periodo.

1.- Con el nombre de Basilea I se conoce al acuerdo publicado en 1988, en Basilea, Suiza, por el Comité de Basilea, compuesto por los gobernadores de los bancos centrales de Alemania, Bélgica, Canadá, España, Italia, Japón, Luxemburgo, Holanda, el Reino Unido, Suecia y Suiza. Se trata de un conjunto de recomendaciones para establecer un capital mínimo que debía tener una entidad bancaria en función de los riesgos que afrontaba.

2.- Para indagar sobre los acuerdos de Basilea I, II y III, véase RODRÍGUEZ DE CODES ELORRIAGA, E., “*Las nuevas medidas de Basilea III en materia de capital*”, en Informes sobre estabilidad financiera del Banco de España, número 19, pág. 11.

3.- MARTINEZ, M “*Pero que es el core capital*”, Revista Expansión, edición digital de fecha 1/2/2012.

4.- LAMOTHE FERNANDEZ P, y PEREZ SOMALO, M, *Las Participaciones preferentes, la génesis del “Corralito Español”*, Estrategia Financiera, nº 303, sección Artículos/Instrumentos Financieros, Marzo 2013 editorial Wolters Kluwer España.A

- d) Disponibilidad inmediata: los instrumentos debían estar totalmente desembolsados y no existir ninguna traba administrativa o legal para disponer de ellos.

Las entidades bancarias se encontraron con que llevar a cabo una ampliación de capital para alcanzar el nuevo porcentaje de fondos propios exigidos por la normativa, conllevaría varios inconvenientes no deseables.

El principal de todos es que toda ampliación de capital supone una pérdida proporcional del valor específico anterior de la acción. Ello conlleva una pérdida de la posición dominante de los socios mayoritarios, pues al perder la acción valor proporcional en relación al total del capital desembolsado, se pierde cuota de poder en los órganos de poder y administración.

Es el llamado efecto dilución de la posición dominante. Las ampliaciones de capital también pueden ser percibidas por los mercados como un signo de debilidad, lo que suele perjudicar el precio de la acción.

Por otra parte, una ampliación de capital exige unos requisitos administrativos más estrictos que los requeridos para la emisión de participaciones preferentes.⁵

Era necesario por tanto buscar otro método de captación de fondos propios que no consistiese en otorgar acciones a los nuevos partícipes en el “*core capital*”, y se acudió a las participaciones preferentes como opción más ventajosa, lo que se hizo a costa de convertir a los titulares de depósitos o pequeños ahorradores en una especie de accionistas pero sin derechos ni voto.⁶

Esta es una conclusión reconocida públicamente por el **Banco de España** cuando en **noviembre de 2009** afirma “*en esencia, los emisores buscan en los híbridos una forma estable de financiación que no diluya los derechos de voto en tiempos normales y que suponga un apoyo a la continuidad del negocio en tiempos de crisis*”⁷ admitiendo que “*han utilizado su propia red para colocarlas entre sus clientes*”

El **informe de la Defensora del Pueblo** fechado en **marzo de 2013**, resume lo acontecido:

5.- FERRANDO VILLALBA, M^a DE LOURDES, “*Las participaciones preferentes. regulación, caracteres y protección de los clientes bancarios*”, en “CRISIS ECONÓMICA Y DERECHO DE SOCIEDADES” der 2012-18660 del VI Plan Nacional de Investigación Científica, Desarrollo e Innovación Tecnológica 2008-2011.

6.- CABOBLANCO SANTAMARÍA, L, “*Ingeniería financiera, ¿es realmente un juego limpio?*” Estrategia Financiera, núm. 296, Julio-Agosto 2012, págs. 3 y ss, versión electrónica.

7.- BANCO DE ESPAÑA, “*Informe de estabilidad*” noviembre de 2009.

En España, las entidades financieras para satisfacer sus necesidades de capital emitieron participaciones preferentes, sobre todo en el año 2009, ya que estas emisiones cuentan con menos trámites y dificultades que otras formas de recapitalización. Las participaciones preferentes se comercializaron a través de las sucursales entre sus clientes ofrecidas como una alternativa a los depósitos a plazo, sin informar debidamente de las características del producto: perpetuidad, remuneración condicionada a la existencia de beneficios y fluctuación en el precio nominal, lo que podría conllevar pérdidas en su venta. Con el tiempo, el riesgo se ha materializado con la pérdida de valor en el mercado.⁸

También alguna Jurisprudencia recoge dicha realidad, como por ejemplo la sentencia de la **AP Castellón, sec. 3ª, S 26-10-2012, nº 516/2012, rec. 423/2012**

Las razones objetivas de la comercialización masiva de las participaciones preferentes en los últimos años ha sido la necesidad de financiación de determinadas entidades financieras. La inversión que realizaban los partícipes se integraba como patrimonio neto y no como pasivo, permitiendo mayor liquidez a las mismas. Se han dirigido a transformar en patrimonio neto el pasivo de clientes de las entidades de crédito que tenían sus ahorros en depósitos bancarios, como una política de reforzamiento de sus recursos propios.

Las participaciones preferentes fueron presentadas como un producto similar a las acciones sin voto, aunque con un sistema retributivo sensiblemente distinto, pues si las participaciones preferentes tienen rendimientos variables y no acumulativos, las acciones sin voto lo tienen acumulativo y combinan dividendo fijo con el de las acciones ordinarias, lo que las relega a la posición de recurso propio de segunda categoría (Tier 2) por incumplimiento del apartado d) de los requisitos ya citados.

De esta forma se mataron dos pájaros de un tiro, ya que al mismo tiempo que los clientes compraban las participaciones preferentes emitidas, engrosando con ello los fondos propios de la entidad emisora, se hacía captando el dinero que los inversores tenían ahorrado en la misma entidad en forma de depósitos bancarios, que no lo olvidemos, es un pasivo del banco, y por tanto dinero que debe devolverse a los depositantes⁹.

Concluyendo, las participaciones preferentes nacieron con la única y concreta finalidad de procurar un mecanismo de capitalización a las entidades financieras

⁸ DEFENSORA DEL PUEBLO Estudio sobre participaciones preferentes, Marzo 2013; http://www.defensordelpueblo.es/es/Documentacion/Publicaciones/monografico/Documentacion/Informe_Preferentes.pdf

⁹ PEREZ DAUDI V y SANCHEZ GARCIA, J, "Las participaciones preferentes de entidades financiera intervenidas. análisis de las posibilidades procesales del inversor", El Derecho edición Digital. Tribuna 26/9/2012

para aumentar su “*core capital*” o capital Tier 1, y garantizar con ello la solvencia y estabilidad del mercado bancario, y no debemos olvidar, como más tarde veremos, que toda la legislación dictada por el Estado Español para regular dicho producto, cuando menos hasta que en el año 2008 se incorporó la directiva Mifid, atendió únicamente, a regular y asegurar que las participaciones preferentes pudieran servir a dicho fin.¹⁰ que no para evitar los posibles perjuicios que pudiera conllevar una comercialización inadecuada, en un sector tan caracterizado por la asimetría informativa.¹¹

Se dejaron absolutamente de lado cuestiones que han resultado ser tan trascendentales, como la regulación de la comercialización al minorista, la posibilidad de hacerlo a través de la propia red de oficinas del emisor, o los requisitos de información y control de posibles abusos por parte de los emisores/distribuidores.

Tanto la Jurisprudencia como la doctrina admiten que el principal problema habido con las participaciones preferentes ha sido su defectuosa comercialización al inversor o ahorrador minorista, tanto por falta de regulación específica, como por el deshonesto proceder de las entidades emisoras/comercializadoras.

En este sentido, la citada sentencia de la **AP Castellón, sec. 3ª, S 26-10-2012, nº 516/2012, rec. 423/2012**, añade a lo ya dicho

La problemática que se plantea en la actualidad no es tanto su carácter complejo sino la forma en que ha sido comercializado por las entidades de crédito. La mayoría han colocado una importante parte de sus participaciones preferentes entre sus clientes minoristas, que tenían sus ahorros asegurados en depósitos a plazo fijo de la propia entidad y los han visto transformados en instrumentos híbridos de alto riesgo, desconociendo muchos de ellos la inversión que se les ofrecía. En muchos supuestos el cliente no ha recibido la información necesaria que le permitiese comprender el tipo y características esenciales de la inversión que realizaba, ni se le garantizaba la seguridad del producto ni su disponibilidad.

Hay autores que afirman que la necesidad de las entidades de captar recursos a toda costa fue tan apremiante, que en numerosas ocasiones ni tan siquiera “*la red comercial conocía realmente las características financieras del instrumento*”¹²

10.- LAMOTHE FERNANDEZ P, y PEREZ SOMALO, M, *Las Participaciones preferentes, la génesis del “Corralito Español”*, Estrategia Financiera, nº 303, sección Artículos/Instrumentos Financieros, Marzo 2013 editorial Wolters Kluwer España.

11.- FERRANDO VILLALBA, Mª DE LOURDES, “*Las participaciones preferentes. regulación, caracteres y protección de los clientes bancarios*”, en “CRISIS ECONÓMICA Y DERECHO DE SOCIEDADES” der 2012-18660 del VI Plan Nacional de Investigación Científica, Desarrollo e Innovación Tecnológica 2008-2011.

12.- LAMOTHE FERNÁNDEZ P, y PEREZ SOMALO, M, *Las Participaciones preferentes, la génesis del “Corralito Español”*, Estrategia Financiera, nº 303, sección Artículos/Instrumentos Financieros, Marzo 2013

Tal necesidad se tornó en voracidad cuando la situación económica mundial supuso el cierre de los mercados de capitales internacionales para el riesgo bancario español, lo que unido a la inminentes bajadas de rating y las dificultades de las cajas de ahorro para generar recursos propios de máxima calidad (Tier 1) hizo que el incentivo a colocar tales participaciones fuese brutal.¹³

No debemos sorprendernos por tanto ahora, cuando descubrimos que las participaciones preferentes quedan expuestas en primera línea de fuego a la compensación de pérdidas de las entidades emisoras, pues nacieron con tal propósito.

ORIGEN DE SU DENOMINACIÓN.

El equívoco término de participaciones preferentes, y decimos equívoco porque como señala la práctica totalidad de la doctrina, no otorgan preferencia en nada, viene de una “desafortunada” traducción del término anglosajón “*preference share*” o “*preferred share*”, que debería traducirse por “*acción preferente*” pues en caso de liquidación de la sociedad, la recuperación de la inversión es tan sólo inmediatamente preferente a la de los accionista ordinarios.

Sin embargo, se prefirió el término “*participación*”, en parte porque facilitaba enormemente su colocación al segmento minorista, de natural conservador y rentista, creando en él una falsa percepción de que se trataba de un producto de poco riesgo, semejante a otros productos tradicionales de la propia entidad.¹⁴

Tal cambio significó automáticamente que su retribución ya no pudiese llamarse “*dividendo preferente*”, sino “*cupón*”. Ello no impidió que en los primeros folletos¹⁵ (1998-2003) sí apareciera el término “*dividendos*” en lugar de cupón, fruto de una traducción más literal, por menos manipulada, de la terminología anglosajona.

PARTICIPACIONES PREFERENTES NATURALEZA JURÍDICA Y CARACTERÍSTICAS

La primera vez que las participaciones preferentes fueron reguladas en

editorial Wolters Kluwer España.

13. Así lo exponen LAMOTHE FERNÁNDEZ P, y PEREZ SOMALO, M, *Las Participaciones preferentes, la génesis del “Corralito Español”*, Estrategia Financiera, nº 303, sección Artículos/ Instrumentos Financieros, Marzo 2013 editorial Wolters Kluwer España, hasta el punto de afirmar que la venta de participaciones preferentes por parte de las entidades bancarias al cliente minorista ha supuesto “*descargar sobre los ciudadanos el primer rescate de la banca española*”, al tiempo que en otros países cuyos gobiernos no se arriesgaron a afirmar que su sistema financiero era “*el más sólido del mundo*” (13/6/2012) ya se estaba inyectando dinero público.

14.- LAMOTHE FERNÁNDEZ P, y PEREZ SOMALO, M, *Las Participaciones preferentes, la génesis del “Corralito Español”*, Estrategia Financiera, nº 303, sección Artículos/Instrumentos Financieros, Marzo 2013 editorial Wolters Kluwer España.

15.- Folleto BANCAJA Eurocapital Finance. Emisión Serie A participaciones preferentes, enero 1999.

España fue en la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior, la cual añadió una Disposición Adicional Tercera que modificaba la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de *coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros*, introduciendo en la misma una nueva Disposición Adicional Segunda (que fue posteriormente modificada por la Ley 6/2011, de 11 de abril) encaminada a regular aspectos concretos de su remuneración y mecanismos de participación en la absorción de las pérdidas corrientes o futuras de la entidad emisora.¹⁶

En dicha regulación ni se define ni se concreta la naturaleza jurídica, la cual se considera “*híbrida*”¹⁷, sino que tan solo se mencionan una serie de requisitos que legalmente se les impone, por lo que tanto la mayoría de autores como de la jurisprudencia, se remiten a los mismos.

Sentencias que proponen una definición son por ejemplo la **AP Castellón (Sección 3ª), sentencia núm. 516/2012 de 26 octubre**.

La Comisión Nacional de Valores ha calificado a las participaciones preferentes como unos valores emitidos por una sociedad que no confieren participación en su capital ni derecho a voto. Tienen carácter perpetuo y su rentabilidad, generalmente de carácter variable, no está garantizada. Se trata de un instrumento complejo y de riesgo elevado que puede generar rentabilidad, pero también pérdidas en el capital invertido. Dicho producto no cotiza en Bolsa negociándose en un mercado organizado, siendo su liquidez limitada, por lo que no es fácil deshacer la inversión. Se trata, por tanto, como se indica en la sentencia recurrida, de un producto complejo, confuso y de difícil comprensión, que exige de la entidad bancaria una completa y detallada información, cuando debe calificarse a la demandante y a su hijo que contrató en su nombre como clientes minoristas y por tanto consumidores.

Otra sentencia que realiza una pormenorizada disección de la naturaleza jurídica de las participaciones preferentes es la de **Juzgado de Primera Instancia nº 1, Santander de fecha 9-11-2012, nº autos 171/2012**¹⁸, que dice:

La participación preferente es un valor negociable de imprecisa naturaleza.

16.- MAYORGA TOLEDANO, Mª C, “*El problema de las participaciones preferentes: déficit regulatorio o apariencia de protección*” Aranzadi Civil-Mercantil número 6/2012. BIB 2012/2856

17.- Exitoso término con el que se siguen calificando hoy en día.

18.- Similares pronunciamientos recogen en las sentencias JPI Santoña (Cantabria), núm. 1, sentencia núm. 8/2013 de 14 enero y Juzgado de Primera Instancia nº 1, Mataró, S 5-2-2013, nº autos 792/2012, siendo habituales las referencias al trabajo del catedrático de Derecho Mercantil Francisco J. Alonso Espinosa “*Participaciones preferentes y clientes minoristas de entidades de crédito*”: Diario La Ley, ISSN 1138-9907, Nº 7875, 2012

Inicialmente parece responder a un valor de deuda, por lo que, de partida, encajaría en la naturaleza propia de las obligaciones ex arts. 401 y ss. LSC, ya que éstas se caracterizan porque «reconocen o crean una deuda» contra su emisor; además, su regulación legal las califica como «instrumentos de deuda». Sin embargo, atendido su régimen legal y su tratamiento contable, resulta que la participación preferente se halla mucho más próxima a las acciones y demás valores participativos que a las obligaciones y demás valores de deuda.

La función financiera legalmente impuesta a la participación preferente muestra que no es un valor de deuda o de captación de recursos financieros ajenos sujetos a restitución a unas condiciones de vencimiento; del mismo modo, su contenido legal revela que los derechos típicos que los valores de deuda atribuyen a sus titulares son en ella inexistentes y que la participación preferente es, realmente, una clase especial de acción legalmente regulada.

La función financiera legal de la participación preferente es la misma que la del capital social y demás elementos componentes del patrimonio neto: computar como recursos propios de la entidad de crédito emisora. Ello comporta un tratamiento jurídico y contable que la alejan del propio de los valores de deuda. El dinero invertido en participaciones preferentes está sujeto ministerio legis y de forma permanente a la cobertura de las pérdidas del emisor, lo que acarrea el riesgo de la pérdida total de la inversión. Por ello, la función financiera legal de la participación preferente es incompatible con la propia de las obligaciones y demás valores de deuda porque éstos incorporan una deuda jurídicamente real del emisor y tienen el tratamiento contable de recursos ajenos sujetos a restitución o pasivo. En cambio, el nominal de la participación preferente no es una deuda del emisor -a pesar, se insiste, de ser legalmente calificada como instrumento de deuda, calificación en cierto modo incorrecta y engañosa-. Y no lo es porque no atribuye a su titular derecho de crédito alguno que le faculte para exigir su pago a la entidad emisora. La disposición adicional segunda de la Ley 13/1985 obliga a que el dinero captado mediante participaciones preferentes ha de estar invertido en su totalidad (...) y de forma permanente, en la entidad de crédito dominante de la filial emisora, de manera que queden directamente afectos a los riesgos y situación financiera de dicha entidad de crédito dominante y de la de su grupo o subgrupo consolidable.

La participación preferente responde a la naturaleza de clase especial de acción cuya fuente de regulación es la Ley, como sucede con las acciones sin voto y las acciones rescatables. Pero es una acción desvirtuada y cautiva porque esenciales derechos propios del accionista -todos los societarios y parte considerable de los patrimoniales- resultan en ella excluidos legalmente. Ello lo confirma la referida Directiva 209/111/CE, del Parlamento

Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, que de forma correcta no califica la participación preferente como instrumento de deuda, sino que, en un ejercicio de indefinición, la califica como instrumento de capital híbrido al que se ha de aplicar el mismo tratamiento contable y financiero que reciben los recursos propios de la entidad de crédito emisora. Ello excluye, por tanto, su tratamiento como pasivo de la misma, que es lo que sugiere su calificación legal como instrumento de deuda.

CARACTERES DEFINITORIOS

Debemos en todo caso acudir a un desglose pormenorizado del texto legal antes citado¹⁹ para conocer el producto del que estamos hablando y las confusiones más habituales a las que la Jurisprudencia ha hecho referencia.

1. Las participaciones preferentes a que se refiere el artículo séptimo de esta ley tendrán que cumplir los siguientes requisitos:

a) Ser emitidas por una entidad de crédito o por una entidad residente en España o en un territorio de la Unión Europea, que no tenga la condición de paraíso fiscal, y cuyos derechos de voto correspondan en su totalidad directa o indirectamente a una entidad de crédito dominante de un grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito y cuya actividad u objeto exclusivos sea la emisión de participaciones preferentes.

Inicialmente, y debido a la falta de regulación nacional de las participaciones preferentes, los bancos nacionales estaban emitiéndolas por medio de sociedades instrumentales domiciliadas en algún paraíso fiscal extranjero. Con el fin de evitar estas prácticas, el Estado reguló su emisión dentro del mercado nacional, prohibiendo expresamente su emisión desde paraísos fiscales. Ello produjo un fenómeno de traslado de domicilio de esas sociedades filiales a España²⁰.

La mecánica habitual consiste en emitir las participaciones por una entidad filial, nacida con ese propósito, la cual está participada y dominada enteramente por la entidad matriz, que a su vez garantiza con carácter irrevocable y perpetuo la solvencia de la emisión.

b) En los supuestos de emisiones realizadas por una entidad filial, los recursos obtenidos deberán estar depositados en su totalidad, descontados los

19.- **Disposición adicional Tercera de la Ley 19/2003 de 4 de julio** que modifica la Ley 13/1985 de 25 de mayo introduciendo en la misma una nueva disposición adicional segunda

20.- FERRANDO VILLALBA, M^º DE LOURDES, “Las participaciones preferentes. regulación, caracteres y protección de los clientes bancarios”, en “CRISIS ECONÓMICA Y DERECHO DE SOCIEDADES” der 2012-18660 del VI Plan Nacional de Investigación Científica, Desarrollo e Innovación Tecnológica 2008-2011.

gastos de emisión y gestión, y de forma permanente en la entidad de crédito dominante o en otra entidad del grupo o subgrupo consolidable. El depósito así constituido deberá ser aplicado por la entidad depositaria a la compensación de pérdidas, tanto en su liquidación como en el saneamiento general de aquella o de su grupo o subgrupo consolidable, una vez agotadas las reservas y reducido a cero el capital ordinario. En estos supuestos las participaciones deberán contar con la garantía solidaria e irrevocable de la entidad de crédito dominante o de la entidad depositaria.

Las participaciones preferentes no son un producto de ahorro ni de depósito, ni tan siquiera de renta fija, pues su función es engrosar los fondos propios de la sociedad.

No es que el banco no tenga la obligación de restituir dicha inversión, que por supuesto no la tiene, es que es tal dinero tiene como fin el de responder por las pérdidas de la sociedad, tanto en fase de liquidación como en el saneamiento general de la sociedad o grupo consolidado, y solamente por detrás del capital social, por lo que el inversor no tiene la condición de acreedor de la entidad bancaria.

Esta diferencia es fundamental respecto del depósito y la renta fija, pues en éstos casos, el dinero invertido no pasa a engrosar los fondos propios de la sociedad bancaria, sino el pasivo, existiendo para el banco una obligación de restituir, por lo que en caso de quiebra o liquidación, el depositario tendrá siempre la consideración de acreedor ordinario.

Todo ello sin dejar de lado el hecho trascendental de que los depósitos están garantizados legalmente hasta la cantidad de 100.000 €, y las participaciones preferentes en ningún caso.

c) Tener derecho a percibir una remuneración predeterminada de carácter no acumulativo. El devengo de esta remuneración estará condicionado a la existencia de beneficios distribuibles en la entidad de crédito dominante o en el grupo o subgrupo consolidable.

Este es otro punto de divergencia absoluto respecto de los productos de depósito y ahorro, por lo que en ningún caso pueden asimilarse a una imposición a plazo fijo.

Es cierto que la retribución solía anunciarse por periodos inferiores al año, y a un determinado tipo anual calculado sobre el valor nominal de cada participación. En esto parecían asimilarse a los depósitos a plazo fijo, aspecto que formó parte importante en la estrategia de comercialización a los clientes minoristas.²¹

²¹ MAYORGA TOLEDANO, M^a C., “El problema de las participaciones preferentes: déficit regulatorio o apariencia de protección” Aranzadi Civil-Mercantil número 6/2012. BIB 2012/2856

Pero las diferencias siguen siendo demasiado sustanciales como para que tal identificación pueda aceptarse.

La remuneración de las participaciones está condicionada a la existencia de beneficios distribuibles en la entidad de crédito. Ello significa que solamente va a existir retribución en la inversión si la entidad emisora ha obtenido beneficios desde el punto de vista contable, lo que supone que la retribución no está garantizada.

Además, dicha retribución es no acumulativa, lo que significa que si en alguna de las periodicidades en que proceda liquidar dividendos, la sociedad no ha obtenido beneficios bastantes para liquidarlos, tales dividendos se pierden al igual que sucede con la acción ordinaria.

Por ello, en el momento en que la entidad emisora deja de tener beneficios o entra en situación de crisis, su valor como inversión se convierte en nulo.

Obviamente todo ello dista mucho de una imposición a plazo fijo, en la que el cliente entrega en depósito al banco una cantidad de dinero, con la obligación por parte de ésta, no solo de devolverlo íntegramente según las condiciones pactadas, sino de remunerarlo con carácter fijo y seguro según lo acordado.

La estrategia empleada por las entidades emisoras de anunciar una rentabilidad como si fuese de carácter fijo es claramente contraria a la naturaleza de la participación preferente.

Hay numerosas sentencias que tratan de esta confusión en el inversor. La **SAP Alicante (Sección 4ª), núm. 377/2012 de 27 septiembre** trata de un supuesto de confusión con renta fija:

Del contrato en cuestión y de las manifestaciones del representante de la demandada que declaró en el plenario, D. Juan María , (gestor personal de inversiones de la CAM) se deduce que bajo el epígrafe general de “compra de renta fija a vencimiento” se estaba suscribiendo un contrato de deuda privada perpetua como participaciones preferentes del Royal Bank of Scotland, supeditadas al cobro de beneficios del emisor y de carácter perpetuo que solo puede ser amortizado en determinados periodos pero sin un vencimiento final, lo que implica que solo puede ser recuperado el importe inicial de la inversión en determinadas fechas o puede no devolver nunca el capital si no quiere el emisor, en todo caso el cobro de los cupones depende de los beneficios que obtenga éste.

Como ha quedado de manifestado de la prueba practicada, la oferta de estos productos partió de la propia Caja, y en ningún momento los actores recibieron otro asesoramiento distinto del facilitado por los empleados de la sucursal, estando los

demandantes en la creencia que la fecha de vencimiento o “call”, recogida en el contrato, era la fecha de vencimiento total de la obligación contraída, no una fecha concebida para que el Banco emisor, si a este le convenía, retornara el dinero invertido a los contratantes. Como así ocurrió con la venta anticipada de 12 participaciones, las cuales dado el escaso tiempo transcurrido entre la contratación y la venta, hizo creer a los demandantes que era posible la cancelación de las mismas en la fecha fijada en el contrato como “Call”.

En otras sentencias se habla de la confusión con un depósito a plazo fijo, como son las siguientes sentencias:

AP Madrid (Sección 10ª), sentencia núm. 428/2012 de 26 junio.

Para resolver dicha cuestión hemos de remitirnos, en principio, al documento nº 2 aportado con la demanda, referente al contrato suscrito el 24 de enero de 2007, en cuya cabecera aparece textualmente “Contrato de depósito a plazo”; ahora bien, a continuación se indica como objeto del contrato la compra de 32 preferentes de “Deutsche Postbk”. Observamos que la relación contractual que une a las partes recibe una denominación y el objeto del contrato difiere de dicha denominación, discrepancia que origina dudas y oscuridad, que en ningún caso puede beneficiar a la entidad bancaria en perjuicio de la otra parte; todo ello sin olvidar que la confusión puede generar error en el consentimiento del actor, al creer que está suscribiendo un tipo de contrato cuando realmente está celebrando otro distinto.

D. Gabino, al responder al interrogatorio, manifestó que cuando firmó el documento citado, pensaba que estaba constituyendo un depósito a plazo, derivando la percepción de intereses, en unos casos trimestrales y en otros anuales; no habiéndosele comunicado, en ningún momento, que estuviese adquiriendo participaciones preferentes, es más, cuando recibió en su cuenta el llamado “abono de cupones” (documento nº 15 aportado con la contestación) entendió que se trataba de una liquidación de intereses. Por su parte, el testigo, D. Baldomero, agente de “Bankinter”, que intervino en las operaciones que ahora nos ocupan, precisó que los contratos celebrados tenían por objeto la adquisición de participaciones preferentes, habiéndose plasmado el contrato en un impreso donde se indicaba “Contrato de depósitos a plazo”, porque le señalaron telefónicamente que era el formato que el banco utilizaba en esos casos.

Sin perjuicio de lo anterior, y en base a las pruebas ya referidas anteriormente, no podemos obviar que D. Gabino incurrió en error al celebrar los contratos objeto de autos, entendiendo que constituía dos depósitos cuando la operación que realmente estaba realizando era la adquisición de participaciones preferentes.

Ahora bien, el agente tuvo dudas con respecto al formato a utilizar, por ello realizó una llamada telefónica, obteniendo la confirmación de que debía emplearse el impreso en el que figuraba “Contrato de depósitos a plazo”, lo que indica que los términos del contrato no fueron totalmente claros y ello incidió negativamente en la información que el banco proporcionó al cliente en el momento de suscribir el contrato.

Supuesto de hecho similar se trata en la sentencia **AP Castellón (Sección 3ª), sentencia núm. 516/2012 de 26 octubre.**

De la prueba practicada en el presente proceso, correcta y acertadamente valorada en la sentencia de primera instancia, se acredita que la entidad bancaria no facilitó al hijo de la demandante, quien contrató en nombre y representación de la actora, esa información al objeto de que pudiera comprender con todo detalle la clase de producto que estaba adquiriendo. No consta que se facilitara a la parte actora otra clase de información que la que se pudiera deducir del documento impreso en que se plasmó el contrato (folio 26 de los autos). El título del mismo, en su parte superior y con letra mayúscula “DEPOSITOS A PLAZO/ ACTIVOS FINANCIEROS” provoca una evidente confusión en el cliente que puede llegar a pensar que se trata de un depósito. La indicación que se hace en dicho documento que la rentabilidad es del 6,25 % y que se liquidará trimestralmente, viene a aumentar esa confusión, al aparentar que se trata de una operación de renta fija y no realmente de una inversión de alto riesgo.

Para mayor abundamiento, el Estado español modificó la anterior legislación por medio de la **Ley 6/2011, de 11 de abril**²², que otorgó tanto a los consejos de administración como al Banco de España unas prerrogativas demoleadoras consistentes en poder suspender de forma *discrecional* y *sine die* el pago de las remuneraciones de las acciones preferentes, cuando así lo consideren necesario, lo cual naturalmente ha terminado por reducir su valor al mínimo:

- i) El consejo de administración, u órgano equivalente, de la entidad de crédito emisora o matriz podrá cancelar, discrecionalmente, cuando lo considere necesario, el pago de la remuneración durante un período ilimitado, sin efecto acumulativo.
- ii) Se deberá cancelar dicho pago si la entidad de crédito emisora o matriz, o su grupo o subgrupo consolidable, no cumplen con los requerimientos de recursos propios establecidos en el apartado 1 del artículo sexto.

22.- Disposición adicional segunda Ley 6/2011, de 11 de abril, por la que se modifican la Ley 13/1985, de 25 de mayo.

En todo caso, el pago de esta remuneración estará condicionado a la existencia de beneficios o reservas distribuibles en la entidad de crédito emisora o dominante.

El Banco de España podrá exigir la cancelación del pago de la remuneración basándose en la situación financiera y de solvencia de la entidad de crédito emisora o matriz, o en la de su grupo o subgrupo consolidable.

La cancelación del pago de la remuneración acordada por el emisor o exigida por el Banco de España no se considerarán obligaciones a los efectos de determinar el estado de insolvencia del deudor o de sobreseimiento en el pago de sus obligaciones, de acuerdo con lo previsto en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

No obstante, el pago de la remuneración podrá ser sustituido, si así lo establecen las condiciones de la emisión, y con las limitaciones que se establezcan reglamentariamente, por la entrega de acciones ordinarias, cuotas participativas o aportaciones al capital de las cooperativas de crédito, de la entidad de crédito emisora o matriz.

Es obvio que el único interés del legislador ha sido el de fortalecer más aun si cabe la solvencia de las entidades de crédito, aunque ello se haya conseguido a costa de los ahorros del cliente inversor.

d) No otorgar a sus titulares derechos políticos, salvo en los supuestos excepcionales que se establezcan en las respectivas condiciones de emisión.

Se niega a los inversores de participaciones preferentes, el derecho de voto y por tanto la posibilidad de ejercer ningún tipo de presión o control sobre los órganos de administración de la sociedad, dentro de los cuales no estarán nunca representados.

e) No otorgar derechos de suscripción preferente respecto de futuras nuevas emisiones.

f) Tener carácter perpetuo, aunque se pueda acordar la amortización anticipada a partir del quinto año desde su fecha de desembolso, previa autorización del Banco de España.

Esta es otra diferencia importante respecto de los depósitos a plazo fijo y otra de las estrategias de falta de información que ha sido utilizada por las entidades emisoras para colocar sus productos entre la clientela minorista.

Toda imposición a plazo fijo o inversión de renta fija es de carácter finita, es decir, que tiene un vencimiento al cual la entidad emisora tiene que restituir al impositor el principal del negocio invertido.

Ello es por naturaleza imposible en las participaciones preferentes pues si han de ir destinadas a engrosar los fondos propios, han de tener carácter perpetuo.

Sin embargo, y como quiera que la legislación permitía una amortización por parte de la entidad emisora a partir del quinto año de su fecha de desembolso, “*previa autorización del Banco de España*”, el marketing bancario lo aprovechó para su comercialización como si se tratase de un producto propio con vencimiento cierto a medio plazo²³ (cinco años).

Algunas sentencias que hacen mención específica a este tipo de error sufrido son:

AP Pontevedra (Sección 6ª), sentencia núm. 324/2012 de 25 abril. JUR 2012\178529

En el presente supuesto debemos apreciar la existencia de error por parte de Doña Angelina en cuanto a lo que constituye el objeto del contrato, es decir la clase de inversión contratada, ya que al menos sí resulta plenamente acreditado que la misma manifestó al director de la oficina que intervino en la formalización del contrato la necesidad de poder disponer del dinero invertido en un plazo de dos años, y las participaciones preferentes adquiridas se emitieron por tiempo indefinido, con fecha de amortización fijada en el 31/12/50, que únicamente se podían amortizar total o parcialmente a voluntad del emisor (SOS Cuétara Preferentes, S.A., Sociedad Unipersonal), y no a solicitud de los inversores, con autorización previa del garante (SOS Cuétara, S.A.) a partir de que hayan transcurrido 5 años desde la fecha del desembolso, lo que contraviene de forma clara la voluntad manifestada por la demandante, constituyendo el plazo de vigencia de la inversión un requisito esencial del contrato

JPI Santoña (Cantabria), núm. 1, sentencia núm. 8/2013 de 14 enero.

1.-DON Anselmo , jubilado como jefe de producción de la entidad Frigoríficos de Santoña, S.A. y su mujer, doña Coro , ama de casa, han sido clientes a lo largo de toda su vida del BANCO SANTANDER, invirtiendo sus ahorros en productos de renta fija. El 17 de enero de 2005 suscribieron con la mencionada entidad un contrato tipo de depósito o administración de valores (doc. nº 2) en el que invirtieron sus ahorros de 96.000 euros al 2,14 de interés.

En junio por parte de la entidad demandada y a través de don Samuel, director de la sucursal bancaria en Santoña por aquellas fechas se le ofreció un

23.- LAMOTHE FERNÁNDEZ P, y PEREZ SOMALO, M, *Las Participaciones preferentes, la génesis del “Corralito Español”*, Estrategia Financiera, nº 303, sección Artículos/Instrumentos Financieros, Marzo 2013 editorial Wolters Kluwer España.

producto con mayor rentabilidad que los anteriores contratados (FONDTE-SORO y FIAMM) y con la posibilidad de recuperar el dinero en un plazo de dos-tres días. Así, se le ofreció comprar participaciones preferentes de Unión Fenosa por un importe de 100.000 euros (dos participaciones a 50.000 euros cada una de ellas).

Para la tramitación de ese nuevo contrato el banco, a través de su director, le suministró información relativa a la mayor rentabilidad que ofrecía este producto frente a los anteriores, incorporando a los 96.000 euros invertidos en el depósito suscrito en enero de 2005 otros 4.000 euros procedentes de su cuenta corriente.

Sobre la base de la información recibida y en la creencia de que era un plazo fijo lo que estaba contratando y que en cualquier momento podría recuperar su dinero mediante la venta de las participaciones que adquiría, el 15 de junio de 2005 formalizó el contrato de adquisición de las participaciones preferentes ofrecidas por la entidad bancaria (doc. nº 3).

En octubre de 2008, por circunstancias familiares, el actor decidió recuperar el dinero invertido en aquellas participaciones, para lo que se dirigió a la oficina del banco en Santoña donde le dijeron que ese momento no era bueno para la venta pretendida ante falta de liquidez dada la coyuntura económica. Fue en ese momento cuando se le informó de las peculiaridades que revestía el producto que años atrás adquirió en tanto que esas participaciones adquiridas lo eran a perpetuidad y con condiciones específicas para la recuperación de su inversión, mediante la venta a un tercero de la inversión sometida a las condiciones existentes en el mercado secundario, donde cotizaban aquellas participaciones adquiridas.

AP Alicante, sec. 4ª, S 27-9-2012, nº 377/2012, rec. 383/2012

Como ha quedado de manifestado de la prueba practicada, la oferta de estos productos partió de la propia Caja, y en ningún momento los actores recibieron otro asesoramiento distinto del facilitado por los empleados de la sucursal, estando los demandantes en la creencia que la fecha de vencimiento o “call”, recogida en el contrato, era la fecha de vencimiento total de la obligación contraída, no una fecha concebida para que el Banco emisor, si a este le convenía, retornara el dinero invertido a los contratantes. Como así ocurrió con la venta anticipada de 12 participaciones, las cuales dado el escaso tiempo transcurrido entre la contratación y la venta, hizo creer a los demandantes que era posible la cancelación de las mismas en la fecha fijada en el contrato como “Call”.

g) Cotizar en mercados secundarios organizados.

Otro punto de gran interés.

Con el fin de que las entidades emisoras pudiesen abrir las participaciones preferentes al mercado, el 21 de octubre de 1998, la CNMV permitió su negociación en el mercado AIAF²⁴, que es el mercado regulado para negociar emisiones de renta fija y deuda.

Las particularidades de este mercado lo hacían desaconsejable para el pequeño inversor, por falta de transparencia. Se trataba de un mercado bilateral de tipo OTC²⁵, descentralizado, sin libro de órdenes, donde las dos partes, compradora y vendedora, se ponen de acuerdo sobre el precio a vender y el precio a pagar, sin que haya unilateralidad en la oferta y demanda, como ocurre con los mercados bursátiles.

Así que cuando un cliente quería vender sus participaciones preferentes, la entidad buscaba otro cliente minorista de su misma red que las comprase. Para evitar que el cliente vendedor tuviese la sensación de haber perdido capital de inversión, la entidad emisora hacía coincidir el precio de venta, que ella controlaba, con el nominal de la emisión, casándolo con el precio de compra del siguiente inversor, de modo que se guardaba la falsa apariencia de que eran depósitos que mantenían su valor.²⁶

Al respecto TAJADURA dice que: *“Las entidades casaban la oferta y la demanda de preferentes de sus clientes a un precio de 100% ofreciendo así liquidez como si fueran depósitos, aunque realmente eran títulos sin vencimiento definido. Todo funcionó bien hasta que la crisis hizo imposible a la CNMV hacer la vista gorda por más tiempo y tuvo que exigir tipos de interés de emisión cada vez más altos e imponer un método de cálculo objetivo del precio en las compraventas, reduciéndoselo drásticamente...”*²⁷

FERRANDO VILLALBA afirma que *“...era práctica habitual en las entidades de crédito crear una liquidez ficticia para sus participaciones preferentes, que consistía en colocar el producto a otro cliente de la red de oficinas, de modo que, el cliente no había notado diferencia en cuanto a la liquidez y mantenimiento del principal de la inversión con respecto a un tradicional depósito a plazo fijo...”*²⁸

24 Véase el Acuerdo CMNV de 21 de octubre de 1998, comentado por GONZÁLEZ SERRANO OLIVA “AAIF Mercado de renta fija” en AAVV, ALONSO UREBA Y MARTINEZ SIMANDAS (Dirs) *Instituciones de Mercado Financiero*, La Ley-BSCH, 1999, páginas 4577 y ss.

25 *Over-the-counter*, traducido al castellano como mercado extrabursátil, mercado paralelo no organizado o mercado de contratos a medida. CASTELO MONTERO, Miguel (2003) (en español). *Diccionario Comentado de Términos Financieros Ingleses de Uso Frecuente en Español*. Netbiblo.

26.- LAMOTHE FERNÁNDEZ P, y PEREZ SOMALO, M, *Las Participaciones preferentes, la génesis del “Corralito Español”*, Estrategia Financiera, nº 303, sección Artículos/Instrumentos Financieros, Marzo 2013 editorial Wolters Kluwer España.

27.- TAJADURA, C. ABC, Empresas. *Todos eran culpables*. Publicado el 9 de septiembre de de 2012.

28.- FERRANDO VILLALBA, M^a DE LOURDES, *“Las participaciones preferentes. Regulación,*

Esto llegó a su fin cuando en fecha 16 de junio de 2010, la CNMV denunció estos hechos calificándolos de mala práctica, y las entidades emisoras cesaron en su utilización, lo que hizo que las cotizaciones cayeran en picado, comenzando a reflejar el verdadero valor de las participaciones preferentes.

La CMNV decía en su informe:

En relación con el proceso de comercialización y negociación posterior a la emisión, resulta oportuno señalar los siguientes aspectos que afectarían tanto a emisiones en circulación como a las que se vayan a emitir en un futuro:

- Para las emisiones en que la liquidez no se facilite a través de una plataforma electrónica de las señaladas anteriormente, constituye una mala práctica que las entidades proveedoras de liquidez coticen posiciones compradoras a precios significativamente inferiores al valor razonable, oposiciones vendedoras a precios significativamente superiores al valor razonable (considerando, en ambos casos, las horquillas habituales en mercado).

- Constituye también una mala práctica la existencia de mecanismos internos de case de operaciones entre clientes minoristas de la entidad emisora y/o comercializadora de los valores, o entre los clientes y la propia entidad, que presta el servicio de inversión, salvo que se gestionen adecuadamente los conflictos de interés existentes en estos casos. Ello se conseguiría cuando se obtenga un mejor o igual resultado para los clientes que el que se obtendría acudiendo a la entidad de liquidez o a la plataforma electrónica multi-lateral, o bien cuando se acredite que la transacción se realiza a un precio próximo al valor razonable (considerando las horquillas habituales en mercado) en caso de que no exista contrato de liquidez o éste se haya agotado.

- Las entidades que prestan servicios de inversión deberán incluir en su política de ejecución de órdenes los procedimientos necesarios para el cumplimiento de las pautas anteriores.

Estas pautas van encaminadas a reforzar la protección de los inversores en unos productos que, por sus características y por la situación del mercado actual, requieren una especial vigilancia y sobre los que entendemos que las entidades emisoras procurarán volcar su experiencia y medios en aras de los mejores intereses de sus clientes.

caracteres y protección de los clientes bancarios”, en “CRISIS ECONÓMICA Y DERECHO DE SOCIEDADES” der 2012-18660 del VI Plan Nacional de Investigación Científica, Desarrollo e Innovación Tecnológica 2008-2011.

En mayo de 2010 se creó la plataforma SEND²⁹ que puso fin a esta opacidad y bilateralidad en el mercado secundario, si bien la CNMV aún tuvo que requerir expresamente a la entidad Bankia en octubre de 2011 para que tomase medidas “*inmediatas y efectivas a partir de ese momento para detener la venta de participaciones de Bankia a precios significativamente alejados de su valor razonable.*”³⁰

Sobre estos hechos de gran trascendencia se puede indagar con mayor profundidad en el llamado por la prensa “*informe secreto*”,³¹ consistente en un informe fechado el 11 de febrero de 2013 y firmado por JUAN ALCAIDE GUINDO y JOSE MARIA MARCOS BERMEJO, titulado “*Informe razonado sobre el case de operaciones sobre participaciones preferentes y deuda subordinada emitidas por Bancaja y Caja Madrid, entidades integradas en Bankia*”, el cual no ha salido a la luz pública de forma oficial, pero su publicación en prensa ha llevado a la Fiscalía anticorrupción a anunciar que iniciará diligencias de investigación sobre esta cuestión.³²

h) En los supuestos de liquidación o disolución, u otros que den lugar a la aplicación de las prioridades contempladas en el Código de Comercio, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de las entidades de crédito, las participaciones preferentes darán derecho a obtener exclusivamente el reembolso del su valor nominal junto con la remuneración devengada y no satisfecha y se situarán, a efectos del orden de prelación de créditos, inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito y delante de los accionistas ordinarios y, en su caso, de los cuotapartícipes.

Este requisito no hace sino confirmar lo ya dicho en los puntos precedentes, y es asegurar que el fin último de las participaciones preferentes sea el engrosar los fondos propios de las sociedades emisoras con el propósito de poder hacer frente a las pérdidas de la entidad, situándose detrás de todos los acreedores, ordinarios o subordinados, y tan solo por delante de los accionistas ordinarios.

i) En el momento de realizar una emisión, el importe nominal en circulación no podrá ser superior al 30 por ciento de los recursos propios básicos del grupo o subgrupo consolidable, incluido el importe de la propia emisión, sin perjuicio de las limitaciones adicionales que puedan establecerse a efectos de solvencia. Si dicho porcentaje se sobrepasara una vez realizada la emi-

29.- Es un sistema orientado a los pequeños inversores dado que la plataforma existente, **SENAF**, estaba reservada para los inversores institucionales. De ahí que en este mercado puedan negociarse aquellas emisiones posteriores al 1 de enero de 2009 con un nominal unitario igual o inferior 1.500 euros.

30.- <http://www.plataforma-afectados-participaciones-preferentes.es/situaci%C3%B3n-actual>

31.- http://www.eldiario.es/economia/CNMV-Bankia-incumplio-ley-preferentes-Bancaja-Caja-Madrid_0_120388869.html

32.- http://economia.elpais.com/economia/2013/04/12/actualidad/1365777269_293573.html

sión, la entidad de crédito deberá presentar ante el Banco de España para su autorización un plan para retornar al cumplimiento de dicho porcentaje. El Banco de España podrá modificar el indicado porcentaje.

En la citada disposición también se incluían algunas particularidades fiscales que incentivaban la captación de fondos propios por medio de tal instrumento financiero, en vez de por el más ordinario método de la ampliación de capital.

Estas son principalmente:

a) La remuneración tendría la consideración de gasto deducible para la entidad emisora.

b) Las rentas derivadas de las participaciones preferentes se calificarán como rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios.

c) Los rendimientos generados por el depósito a que se refiere el párrafo b) del apartado 1 anterior no estarán sometidos a retención alguna.

d) Las rentas derivadas de las participaciones preferentes obtenidas por sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente estarán exentas de dicho impuesto.

e) Las operaciones derivadas de la emisión de participaciones preferentes estarán exentas de la modalidad de operaciones societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

SU CARÁCTER COMPLEJO

Es un hecho notorio en la actualidad, por estar en el acervo popular, y así haber sido definidas con carácter continuado pero reciente en numerosas publicaciones oficiales y páginas web, el carácter complejo y arriesgado de las participaciones preferentes.

Así se puede ver como la CNMV, en la pestaña de su página web denominada **portal del inversor**, incluye una definición del producto que lo caracteriza de “*instrumento complejo y de riesgo elevado que puede generar rentabilidad, pero también pérdidas en el capital invertido.*”³³

La definición que se da en citado portal es la que hace suya la mayoría de las resoluciones de los Tribunales de Justicia³⁴.

33.- [www.CMNV.es/Orientación al inversor/ Conozca los productos/ Participaciones preferentes](http://www.CMNV.es/Orientación%20al%20inversor/Conozca%20los%20productos/Participaciones%20preferentes).

34.- SJPII núm 1 de Cambados de 10 de julio de 2012 (AC 2012, 456)

También la exposición de motivos del **RDL 24/2012** de reestructuración y resolución de entidades de crédito (BOE de 31 de agosto de 2012) afirma que “*Una primera aproximación a esta figura nos lleva a definirla como un producto financiero que presenta altos niveles de riesgo y complejidad en su estructura y condiciones.*”³⁵

Y en general mucha otra Jurisprudencia, como son **la AP Alicante (Sección 4ª), sentencia núm. 377/2012 de 27 septiembre.**

cabe concluir que el producto que ofertaron a éstos podía calificarse de los de alto riesgo, ya que se perdía la total disponibilidad del dinero, no tenía plazo concreto de vencimiento final, y los beneficios estaban condicionados a los resultados económicos del banco emisor, por lo que exige disponer de información muy precisa acerca de los mecanismos y evolución previsible de los mercados financieros, ya que de ello dependerá el cobro de los beneficios

O la sentencia del **Juzgado de Primera Instancia nº 1, Santander, S 29-11-2012, nº 223/2012, nº autos 171/2012**

De un lado, que la participación preferente es un valor de máximo riesgo -además de ser de naturaleza aleatoria: su contingente evolución explica el alea-, mayor incluso que el que deparan las acciones ordinarias. A diferencias de las acciones ordinarias, las participaciones preferentes es un valor de capital cautivo al no ostentar derecho de participación en los órganos sociales de la entidad emisora que pudiera permitir a su titular participar en el control del riesgo asumido. Todavía más, ni carecen del derecho a la suscripción preferente respecto de futuras emisiones, ni derecho de participación en las ganancias repartible del emisor -ni participa de la revalorización de su patrimonio-, aunque sí participa en sus pérdidas.

Sin embargo, esta verdad tan repetida ahora, no siempre fue tan evidente, ni tantas alarmas sobre ello hubo en los tiempos de bonanza económica en los que la rentabilidad y seguridad de toda inversión financiera se daba por supuesta gracias a la buena marcha de la economía y a la inquietante sensación percibida por el ciudadano de que cualquier persona podía enriquecerse con ella, y de hecho así estaba sucediendo a su alrededor.

Es aconsejable advertir que la calificación del producto como “*complejo*” no solo es fruto de una conclusión intuitiva, sino que extrae de la categorización que la **LMV** hace de los distintos productos financieros en su **artículo 79 bis 8.a)**, que se introdujo por primera en la reforma que operó **la Ley 47/2007** (entró en vigor el 21 de diciembre de 2007), según la cual se consideran no complejos dos categorías de valores. En primer lugar, los valores típicamente desprovistos de riesgo y las acciones cotizadas como

35.- JPI Santoña (Cantabria), núm. 1, sentencia núm. 8/2013 de 14 enero. JUR 2013\38998

valores ordinarios cuyo riesgo es de “*general conocimiento*”. En segundo lugar, como categoría genérica, los valores en los que concurran las siguientes tres condiciones:

- a) Que existan posibilidades frecuentes de venta, reembolso u otro tipo de liquidación de dicho instrumento financiero a precios públicamente disponibles para los miembros en el mercado y que sean precios de mercado o precios ofrecidos, o validados, por sistemas de evaluación independientes del emisor.
- b) Que no impliquen pérdidas reales o potenciales para el cliente que excedan del coste de adquisición del instrumento.
- c) Que exista a disposición del público información suficiente sobre sus características. Esta información deberá ser comprensible de modo que permita a un cliente minorista medio emitir un juicio fundado para decidir si realiza una operación en ese instrumento.

Es obvio que la participación preferente es calificable como valor complejo porque no aparece en la lista legal explícita de valores no complejos y porque de conformidad con lo que ya hemos hablado sobre ellas, no cumple ninguno de los tres referidos requisitos.³⁶

HITOS HISTÓRICOS EN SU REGULACIÓN.

- Comité de Basilea I 1988 de Fondos Propios Tier 1.
- 1990 emisión de las primeras participaciones preferentes por sociedades filiales domiciliadas en paraísos fiscales. Actualmente quedan en circulación 22 emisiones de filiales bancarias en paraísos fiscales.
- Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre Normas de actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios. (Vigente hasta el 17 de febrero de 2008). Es la norma de referencia sobre códigos de conducta al que deben someterse las entidades bancarias. También habla del conflicto de intereses.
- Octubre de 1998: Acuerdo de Sidney. Basilea II.
- Acuerdo de CNMV de 21 de octubre de 1998 que permite la negociación de las participaciones preferentes en el mercado AIAF de renta fija.³⁷

³⁶ Juzgado de Primera Instancia nº 1, Santander, S 29-11-2012, nº 223/2012, nº autos 171/2012

³⁷ véase el Acuerdo CMNV de 21 de octubre de 1998, comentado por GONZÁLEZ SERRANO OLIVA “*AIAF Mercado de renta fija*” en AAVV, ALONSO UREBA Y MARTINEZ SIMANDAS (Dirs)

- Diciembre de 1998 BBVA primera emisión comercializada para inversores en España con el nombre de participaciones preferentes. Volumen 700 millones de euros, dividiendo de 6'24 %.³⁸
- Ley 44/2002 de 22 de noviembre de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. En su artículo 14 se modifica el artículo 7 de la Ley 13/1985 de 25 de Mayo de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros. Primera mención al producto. Las define como componente de los recursos propios.
- Ley 19/2003 de 4 de julio sobre el sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior. Se tipifican en su DA 3ª añadiendo una nueva DA 2ª en la Ley 13/1985.
- Primera sentencia en España del Juzgado 1ª Instancia de Palma de Mallorca, 15 de noviembre de 2004.³⁹
- 1998-2006 el número de emisiones de participaciones preferentes colocadas durante este periodo fue de 69, de las cuales 63 lo fueron por entidades de crédito, con un volumen medio de 369'3 millones de euros.
- Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para incorporar la Directiva 2004/39/CE de Mercados de Instrumentos Financieros, conocida por sus siglas en inglés como Mifid (*Markets in Financial Instruments Directive*)
- Real decreto 217/2008. Nuevo código de conducta. Deroga el Real Decreto 629/1993 de 3 de mayo.
- Primer semestre de 2009. se comercializan 13.552'93 millones de euros en ese trimestre en preferentes, (el 44 % del saldo actual de preferentes comercializadas, que al cierre de 2011 era de 31.089 millones de euros)
- Marzo de 2009, intervención de Caja Castilla.
- 26 de junio de 2009, se crea el Fondo de Reestructuración ordenada bancaria (FROB) por el real decreto ley 9/2009 de 26 de junio.

Instituciones de Mercado Financiero , LA Ley-BSCH, 1999, págs. 4577 y ss.

38.- LAMOTHE FERNÁNDEZ P, y PEREZ SOMALO, M, Las Participaciones preferentes, la génesis del "Corralito Español", Estrategia Financiera, nº 303, sección Artículos/Instrumentos Financieros, Marzo 2013 editorial Wolters Kluwer España.

39.- RAMOS MUÑOZ, D; "Las participaciones preferentes y su contexto, resolviendo el sudoku", Diario La Ley nº 7970, Sección Tribuna, 22 de nov de 2012, Editorial La Ley.

- 16 de junio de 2010, la CNMV denuncia públicamente la manipulación del mercado secundario de preferentes por cotizar a posiciones significativamente alejadas del valor razonable de estos productos y creación del sistema multilateral de negociación SEND. Se paraliza el mercado secundario.
- Enero de 2011, última emisión realizada en España de participaciones preferentes, Banca Cívica, enero de 2011 por importe de 200 millones de euros.
- Ley 6/2011 de 11 de abril modifica el régimen de remuneración de las participaciones
- El Real Decreto-ley 24/2012 de 31 de agosto de reestructuración y resolución de entidades de crédito regula el futuro que les depara a las preferentes en aquellas entidades intervenidas, ya sea sometidas a reestructuración o a resolución (liquidación). Se ofrecen varias medidas, se prohíben las acciones de reclamación (artículo 47). Se añade una disposición adicional que regula la venta de preferentes para evitar, en su práctica, que se vendan a minoristas. También modifica la LMV para reforzar las garantías de información a los clientes minoristas de productos complejos.

POSIBLES ACCIONES A EJERCITAR POR LOS INVERSORES MINORISTAS

El Artículo 47 del Real Decreto 24/2012 prohíbe a los inversores de participaciones preferentes ejercer acciones de reclamación ordinarias por incumplimiento de los derechos económicos de las participaciones preferentes de entidades intervenidas por el FROB:

“los titulares de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada afectados no podrán iniciar ningún otro procedimiento de reclamación de cantidad con base en un incumplimiento de los términos y condiciones de la emisión correspondiente, si dichos términos han sido afectados por una acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada acordada por el FROB y la entidad está cumpliendo con su contenido.

2. Fuera de lo dispuesto en el artículo 71, los titulares de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada afectados no podrán reclamar de la entidad ni del FROB ningún tipo de compensación económica por los perjuicios que les hubiera podido causar la ejecución de una acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada.

Tal artículo es no sólo compatible sino necesario, a efectos de cierre, con la citada normativa, que ya hemos visto, otorga al FROB la plena potestad discrecional y unilateral de suspender no sólo las remuneraciones de las participaciones preferentes, sino incluso de imponer de un canje forzoso en las condiciones que ellos consideren.

Sin embargo, ello en nada puede afectar a las acciones nacidas por vicios, o error en el consentimiento, o de responsabilidad por defecto en la información prestada al momento de su contratación.

Los inversores minoristas, pueden ejercer distintas acciones dependiendo de los supuestos de hecho que veremos a continuación.

EL BANCO COMO EMISOR.

La categoría refiere a si la entidad de crédito fue la emisora o matriz de las participaciones colocadas o tan solo participó como intermediaria en la colocación de participaciones emitidas por terceras sociedades no vinculadas.

En el primer caso, la acción a ejercitar será la de nulidad o anulabilidad del contrato por vicio o error en el consentimiento prestado para la adquisición de las participaciones (artículos 1.261 C.C. en relación con los artículos 1.265 y 1.266)

Decimos nulidad o anulabilidad, porque cuando el consentimiento se ha prestado pero sujeto a un vicio invalidante, el contrato sí existe, siendo anulable solamente a petición expresa de una de las partes, la que incurrió en vicio, ex artículo 1.301 C.C, gozando para ello de un plazo de cuatro años en el que trataremos después (Vid página 92) mientras que cuando las circunstancias dadas son tales que no puede admitirse la existencia de un consentimiento, habiendo ausencia del mismo, el contrato tan solo existe con carácter aparente, siendo nulo de pleno derecho por inexistencia de uno de sus requisitos esenciales (artículo 1.300 C.C.) La acción es en este caso imprescriptible.

Aunque normalmente vamos a encontrarnos con el primero de los casos, es decir, que el consentimiento se haya prestado de forma viciada, no sería extraño encontrarnos con supuestos del segundo caso, como por ejemplo cuando el titular del depósito es una persona incapaz⁴⁰ o hay cuentas en situación de cotitularidad en las cuales la orden de compra está firmada solamente por uno de los titulares.

La acción de nulidad o anulabilidad conllevará un suplico que, de conformidad con el artículo 1.303 C.C. supondrá la restitución de las recíprocas prestaciones, incluidos intereses y frutos, lo que supondrá la obligación de la parte actora de dedu-

40.- Juzgado de Primera Instancia nº 1, Mataró, S 5-2-2013, nº autos 792/2012 en el que trata de unas participaciones firmadas por una persona con avanzado estado de Alzheimer.

cir del principal que reclama las remuneraciones cobradas a cuenta de las participaciones, y la obligación de la entidad bancaria de sumar al capital que devuelve, el interés legal devengado por éste desde la fecha del contrato.

En este sentido la **SAP de Zaragoza de fecha 17 de abril de 2012**

***Tercero.-** En cuanto a la indemnización de daños y perjuicios, ésta se corresponderá con la reintegración de la cantidad invertida inicialmente, es decir 72.670,01€ menos la valoración a fecha 30 de junio de 2009 de 864€ de las acciones preferentes así como la diferencia de intereses percibidos cuya rentabilidad superaba el normalmente percibido en productos de menor riesgo. Si tenemos en cuenta que en este concepto se percibieron, según la documental aportada en esta instancia, 9.276,88€, procede deducir en esta partida 2.500€ por diferencia aproximada de intereses, del total a reintegrar, por lo que la cantidad final será de (69.306,01) SESENTA Y NUEVE MIL TRESCIENTOS SEIS CON UN EURO, confirmando la Sentencia en el resto de sus pronunciamientos.*

En el mismo sentido la sentencia de **AP Castellón (Sección 3ª), sentencia núm. 516/2012 de 26 octubre.**

De conformidad con el referido artículo 1.303 y con la anterior doctrina que lo interpreta debe darse lugar a lo solicitado por la parte recurrente de que la parte actora debe devolver a la demandada las participaciones preferentes recibidas en virtud del contrato como consecuencia legal de la nulidad que se declara, así como la suma en concepto de beneficios generados por dichas participaciones, debiendo la parte demandada devolver el dinero percibido con los intereses de dicha suma, que en defecto de pacto deben ser los legales devengados desde la fecha del contrato a la fecha de la presentación de la demanda, procediendo la compensación entre ambas cantidades, es decir, entre la cantidad percibida como beneficio por la actora, ascendente a 3.750 euros, y los intereses legales devengados desde el 3 de febrero de 2.006 (fecha del contrato) a 25 de noviembre de 2.009 (fecha de presentación de la demanda), y siendo los intereses legales del 4% durante el año 2.006, del 5% en el año 2.007, del 5,50 % en el 2.008, del 5,50% hasta el 31 de marzo del 2.009 y del 4% en el resto de dicho año, nos da la cantidad de 4.300 euros, por lo que siendo dicha suma superior a la percibida por la actora en concepto de beneficios por dichas participaciones procede no descontar suma alguna de la cantidad de 24.000 euros a la que se condenó a la parte demandada a devolver a la actora, sin que a ello obste que la parte actora no hubiera solicitado expresamente dicha devolución de los intereses, ya que, como anteriormente se ha expuesto, la obligación de devolver el precio con sus intereses es una obligación ex lege que no necesita petición de la parte.

También la SAP Madrid (Sección 10ª), núm. 428/2012 de 26 junio impone a la entidad emisora la obligación de restituir el capital con los intereses legales:

La resolución contractual conlleva la restitución de la situación al estado en que se encontraba con anterioridad a la celebración del contrato, como deriva del art. 1.124 C.C., según el cual “El perjudicado podrá escoger entre exigir el cumplimiento o la resolución de la obligación, con el resarcimiento de daños y abono de intereses en ambos casos. También podrá pedir la resolución, aún después de haber optado por el cumplimiento, cuando éste resultare imposible”, lo mismo ocurre cuando se declara la nulidad de un contrato, puesto que “los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con sus frutos, y el precio con los intereses” (art. 1.303 C.Civil).

En el supuesto que nos ocupa, al resolver los contratos que unen a las partes ha de retornarse a la situación existente con anterioridad a su celebración, debiendo las partes contratantes restituirse recíprocamente los importes abonados en virtud del contrato, con los intereses legales devengados desde la fecha del efectivo pago o cobro. Procediendo, por tanto, la estimación del recurso de apelación en este punto.

Junto a esta acción puede acumularse, con carácter subsidiario o principal, la acción de resolución del contrato de administración de valores o depósito (artículo 1.124 del Código Civil) solicitando a su vez el resarcimiento de los daños y perjuicios, también exigible ex artículo 1.101 Código Civil, por haber incurrido la entidad en dolo o negligencia en el deber de información.

La acumulación de ambas acciones es más que interesante, toda vez que para la estimación de la acción de nulidad se requiere un error muy concreto y explícito (invalidante, inexcusable, que recaiga sobre la esencia del objeto⁴¹) mientras que para la estimación de una acción de responsabilidad por culpa en la información dada, no es necesario que dicho error sea de semejante gravedad. Hay que recordar que en el ámbito del derecho contractual, la negligencia exigible para generar responsabilidad contractual, siendo además profesional la parte incumplidora, basta con que sea de carácter leve, siendo de cuenta del profesional la carga probatoria de haber actuado de forma diligente.

41.- a) Ser esencial porque la cosa carezca de alguna de las condiciones que se le atribuyen, y precisamente de la que de manera primordial y básica motivó la celebración del negocio atendida la finalidad de éste; y b) que no sea imputable a quien lo padece y no haya podido ser evitado mediante el empleo, por parte de quien lo ha sufrido, de una diligencia media o regular teniendo en cuenta la condición de las personas, pues de acuerdo con los postulados de la buena fe el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente ya que en tal caso ha de establecerse esa protección a la otra parte contratante que la merece por la confianza infundida por la declaración (SS 18 de febrero y 3 de marzo de 1994 “.

En este sentido la **STS Sala 1ª, de 14 de noviembre de 2005** en la que se afirma que *“la diligencia en el asesoramiento no es la genérica de un buen padre de familia, sino la específica del ordenado empresario y representante leal en defensa de los intereses de sus clientes, y, en segundo lugar, la carga probatoria acerca de tal extremo debe pesar sobre el profesional financiero, lo cual por otra parte es lógico por cuanto desde la perspectiva de los clientes se trataría de un hecho negativo como es la ausencia de dicha información.”*⁴²

Lo que supone que una falta de información que sea insuficiente para provocar la nulidad del contrato por vicio en el consentimiento, puede ser considerada bastante a los efectos de provocar una declaración de responsabilidad por culpa en el deber de información de la entidad emisora.

En este sentido se pronuncia **AP Madrid (Sección 19ª), sentencia núm. 172/2012 de 15 marzo.**

*A la hora de resolver la cuestión debatida debe hacerse teniendo en cuenta que nos hallamos en el ámbito de una acción de nulidad o/y anulabilidad, pues sus efectos jurídicos son similares, una vez aplicados a las características del presente supuesto de hecho, e instada por un pretendido error o dolo invalidantes del consentimiento, y acumuladamente, ante una acción distinta, como es la dirigida a exigir responsabilidad a la entidad intermediaria por falta de información suficiente, no necesariamente relevante a efectos de invalidar el consentimiento, pero sí incompleta o no totalmente exacta, ya que siempre la diligencia profesional específica se presume salvo prueba en contrario a la entidad de inversión, que está investida con un deber de información riguroso, adaptado a las características de la operación a contratar .*⁴³

Esta acumulación, caso de ejercerse con carácter principal, nos permitirá pedir un montante por daños y perjuicios que podría alcanzar el equivalente a la cantidad de capital perdida.

En caso de ejercer esta acción de responsabilidad, podríamos añadir como daño y perjuicio, el pago equivalente al interés que se hubiese cobrado para el caso de que, habiendo sido correctamente informados, se hubiésemos invertido el capital en un depósito a plazo fijo. De esta forma se contrarresta la obligación restitutoria de los intereses.

42.- En el mismo sentido la AP de Pontevedra de 25 de abril de 2012 y muchas otras relativas a participaciones preferentes que transcriben la cita textualmente.

43.- En el mismo sentido SAP Alicante, sec. 4ª, S 27-9-2012, nº 377/2012, rec. 383/2012

EL BANCO COMO INTERMEDIARIO

Este segundo supuesto de hecho comprende aquel en que la entidad bancaria tan solo ha actuado como intermediaria en la colocación de participaciones preferentes emitidas por otra entidades de crédito (Lehman Brothers y bancos Islandeses normalmente) o mercantiles (Repsol, Telefónica, SOS Cuétara, Endesa, Unión Fenosa entre otras).

En estos casos no parece adecuado instar la acción de nulidad, toda vez que sólo son legitimados pasivos las partes contratantes, siendo que el banco no es una de ellas, pues actuó como intermediaria. Por el mismo razonamiento tampoco se podrá instar una acción de resolución del contrato de compraventa con motivo en el artículo 1.124 C.C.

La acción a ejercitar sería en puridad una acción de resolución del contrato de depósito o gestión de valores más otra de indemnización por daños y perjuicios por incumplimiento del deber de información con un montante equivalente al principal de la inversión perdida.

En este sentido la **AP Valladolid (Sección 1ª), sentencia núm. 343/2012 de 27 septiembre.**

Como primer motivo de su recurso expresa la parte apelante que sí es posible que prospere su primera pretensión de que en aplicación del art. 1124 del Código Civil (LEG 1889, 27) se declare la resolución del contrato de compra de los productos denominados Landsbanki Island HF 6,25% 240249 y que se declare la consolidación de la propiedad de Banif sobre dichos productos pasando a ser el pleno propietario a todos los efectos. En esencia justifica esa pretensión en que la propia entidad demandada canjeó otros productos adquiridos por la actora de otro banco islandés. El motivo debe rechazarse porque como bien se razona en la sentencia la entidad demandada no fue parte en la relación contractual de la adquisición de los productos litigiosos y no actuó como vendedora sino como intermediaria en dicha adquisición. En consecuencia si la entidad demandada nunca fue vendedora ni le unió vínculo alguno con la apelante en calidad de propietaria de los productos no puede imponérsele por vía de resolución contractual una propiedad que nunca ostentó

El documento núm. 9 de la contestación evidencia que el órgano emisor es Landsbanki Island quien tiene la facultad de amortización de las participaciones preferentes según resulta del mismo documento por lo que es manifiesto quiénes son las partes en el contrato al que afecta la pretensión de resolución, entre las que no se encuentra la entidad demandada a la que por no ser parte no se le pueden imponer las lógicas consecuencias de cualquier resolución contractual que solo puede desplegar su eficacia entre las partes del contrato a resolver.

Pero hemos dicho antes “en puridad” porque no debemos dejar de advertir que la Jurisprudencia, suponemos que en aras a la búsqueda de la justicia material, no se ha preocupado excesivamente en encajar las acciones ejercitadas con la naturaleza jurídica de los hechos, e incluso en algunas ocasiones pasa de puntillas ante tales excepciones *ad causam* propuestas por las entidades demandadas.

Podemos señalar varios ejemplos

La AP Alicante (Sección 4ª), sentencia núm. 377/2012 de 27 septiembre contempla el siguiente supuesto de hecho: Se interpone demanda contra la CAM solicitando la nulidad del contrato de adquisición de participaciones preferentes del Royal Bank of Scotland. La sala estima la acción añadiendo al fallo que corresponde la restitución a la CAM de los 305 títulos del Royal Bank of Scotland o en su caso la cesión de la totalidad de los derechos económicos que se deriven de los mismos:

La Sentencia recaída en primera instancia se dicta en un procedimiento sobre nulidad de contrato de adquisición de participaciones del Royal Bank of Scotland e indemnización de daños y perjuicios por responsabilidad contractual, y dada la estimación de la demanda, es objeto de recurso por la representación de la entidad financiera demandada, Caja de Ahorros del Mediterráneo. En su escrito de interposición considera que ha existido una errónea valoración de la prueba practicada, ya que el producto financiero concertado por ambos demandantes, fue contratado con la debida información de estos, contratándolo con pleno conocimiento de causa, adaptándose a sus deseos y necesidades a través de la información verbal, ya que el producto estaba sujeto como todos, al riesgo de solvencia de las emisiones, y además no existía obligación legal de entrega del denominado “folleto informativo” como complemento a la información necesaria.

Por ello y como lógica conclusión de lo expuesto, con base en el [art. 1303](#) del Código Civil que establece: “declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con los frutos, y el precio con los intereses”, es lógico como recoge la resolución, la condena a la demandada a abonar a los demandantes la suma de 309.021,44 euros, en restitución del importe de las participaciones que todavía están en poder de los actores, cantidad no cuestionada en el presente recurso.

No obstante lo anterior el recurso de la Caja de Ahorros del Mediterráneo alude al silencio de la sentencia sobre la restitución de los 305 títulos del Royal Bank of Scotland o en su caso la cesión de la totalidad de los derechos económicos que se deriven de los mismos. Nada impide realizar esta modificación, entendiendo que no se trata propiamente de una estimación del recurso sino mas bien es una conclusión a lo recogido en la propia re-

solución, ya que constituía materia propia de una petición de aclaración o complemento que no fue oportunamente realizada.

Otro ejemplo más es la sentencia de la **AP Álava (Sección 1ª)**, **núm. 336/2011 de 22 junio**, en la que se estima la nulidad de un contrato de adquisición de preferentes del banco Islandés LANDSBANKI demandando al intermediario INVERSIS

El apelante alega falta de legitimación pasiva por no ser parte en los contratos cuya nulidad se pretende, no se firmó un contrato de asesoramiento en materia de inversión, la única relación existente es un contrato marco de servicios financieros en relación con apertura de cuentas, cuenta de valores e intermediación de órdenes y operaciones de valores que no incluye entre las específicas obligaciones de INVERSIS la de asesorar en materia de inversión. Los demandantes le dieron una orden para adquirir valores de LANDSBANKI 6,250, orden que el demandado cumplió.

Aplicada esta doctrina a nuestro caso, es un hecho admitido por la parte demandada que la familia Epifanio Azucena Virginia -Sedano tenía un contrato marco de servicios financieros en relación con apertura de cuentas, cuenta de valores e intermediación de órdenes y operaciones de valores. Existía relación comercial entre las partes, y cuando los actores deciden invertir en un producto que cotice en bolsa se dirigen a Inversis y lo contratan a través del comercial Sr. Erasmo que trabajaba para el Banco y al que ya conocían, dan la orden de compra a través de Inversis, luego, al menos, existe legitimación pasiva procesal, lo que es suficiente para entrar a conocer del fondo de las cuestiones debatidas entre las que decidiremos si también existe legitimación ad causam, es decir, si la demanda es responsable por la mala gestión realizada en el cumplimiento de sus obligaciones.

Otros ejemplos son la sentencia de la **AP Castellón (Sección 3ª)**, **núm. 516/2012 de 26 octubre** que acuerda la nulidad de adquisición de otras participaciones presentes emitidas por LANDSBANK ISKANDAI. La **sentencia del JPI Sautoña núm. 1, núm. 8/2013 de 14 enero**, dirigida únicamente contra el Banco Santander que declara la nulidad de la orden de compra de un producto de UNIÓN FENOSA o la **sentencia de la AP Pontevedra (Sección 6ª)**, **núm. 324/2012 de 25 abril** que estima la nulidad por vicio en el consentimiento en la compraventa de unas participaciones preferentes de CUÉTARA SOS habiéndose demandado solo a la entidad bancaria.

Hemos de contemplar aún una posible tercera acción, la cual tan solo se puede dar en un supuesto muy concreto.

Puede suceder que el nexo de unión entre la entidad financiera y el inversionista sea el de un contrato de gestión de cartera, que como veremos a continuación

(Vid pág. 40) obliga a la entidad financiera no solo a informar al inversor respecto de los productos en los que invierte, sino también de su posterior evolución, a los efectos de aconsejar o advertir de su dinámica y perspectivas.

La Audiencia Provincial de Baleares estudia dos supuestos en los que afirma que las entidades intermediarias sí informaron debidamente a los clientes a la fecha de adquisición, pero incumplieron el posterior deber de información sobre la evolución negativa de la inversión, privando al actor de la posibilidad de variar su inversión o tomar medidas paliativas.

El problema en estos casos es que no se puede estimar la equiparación automática de los daños y perjuicios con la recuperación del 100 % de la inversión, pues no se trata de devolver un dinero invertido en un producto por error, sino de una ausencia de información en su posterior evolución.

La cita comprende las sentencias de la **Audiencia Provincial de Baleares, sec. 3ª, S 16-2-2012, nº 82/2012, rec. 559/2011 y 2-9-2011, nº 278/2011, rec. 118/2011**

Cierto que el derecho de información consideramos que no llega hasta el extremo de prever una quiebra que no era esperada por los operadores financieros. No obstante ello, la documentación aportada y los informes de una revista en Internet aportados por la actora ponen de relieve que la situación económica de la entidad emisora Lehman Brothers no era buena, había rumores de dificultades importantes del banco emisor de las participaciones preferentes, y más cuando el valor nominal de las mismas se había reducido sensiblemente desde la fecha de la compra; afirmándose en la sentencia de 2 de septiembre de 2011, de constante referencia, que la reducción de valor nominal lo fue, “en un 30% a primero de abril de 2.008 y en un 40% a julio del mismo año y a principios de septiembre cercana al 60%”; se añade que “Es de suponer que los empleados de la entidad bancaria tienen conocimientos precisos para dar la importancia debida a este riesgo, y calibrar las distintas informaciones y su credibilidad, tanto en la rentabilidad como sobre la solvencia del emisor. Debemos recordar que las medidas de protección adoptadas no pretenden que la entidad bancaria decida por el cliente, sino el encauzar adecuadamente la autonomía de la voluntad, arbitrando los medios para que el cliente pueda optar por la mejor alternativa posible, que puede ser la de mantener su inversión o vender en todo o en parte, aunque implicase una pérdida de dinero. Es cierto que estos datos de descenso de valor de las participaciones lo sabían los demandantes mediante sus comunicaciones, pero en el caso concreto estimamos que este deber de información implicaba dar a conocer a los clientes minoristas las informaciones preocupantes que se publicaban sobre el particular, y en ocasiones, con carácter contradictorio, pues las agencias de calificación mantenían un “rating” elevado de seguridad de inversión, a fin de que los clientes con todos

los datos disponibles en dicho momento, puedan decidir si proceden a la venta de las participaciones preferentes a pesar de la baja del valor nominal en las transacciones llevadas a cabo en un mercado secundario, o bien las mantienen, con los riesgos que ambas posturas pueden implicar: la reducción del valor, o, en último extremo, la quiebra, si no es rescatado, o bien que si mejorase la situación económica el valor pudiera incrementarse, en el bien entendido que no era posible conocer el futuro del valor de dicha inversión, y por ello, la entidad demandada no suministró esa información concreta y necesaria para decidir...Se alega por la demandada que dar un consejo de venta podría provocar una situación de pánico, y con ello, una gran bajada del valor de las participaciones preferentes, y sobre el particular debe reseñarse que no obra prueba sobre el particular, pero “prima facie” parece razonable tal afirmación, pero se trata de un argumento de oportunidad que no es tenido en cuenta por el legislador, pues no establece excepción o restricción alguna por dicho motivo a la obligación de información en un contrato de asesoramiento a un cliente minorista que además es consumidor. También se alega que se podría haber tomado una decisión incorrecta si posteriormente las participaciones se hubieran incrementado de valor, y ello era hipotéticamente posible, con un futuro que no es posible adivinar, pero tal circunstancia tampoco es contemplada por el legislador y no exige a la entidad demandada del deber de informar en un contexto de un riesgo del funcionamiento del mercado...”

SEXTO.- Por todo ello, se ha de concluir que en base a la prueba practicada, en el presente caso resulta patente que la apelante no cumplió con las exigencias legales que se cifran en la normativa referida ut supra y que no informó a la parte apelada de forma clara, completa y en términos comprensibles sobre las características del contrato en los términos que se exponen en los fundamentos anteriores, ni su evolución hasta el momento de la quiebra de la entidad, tal como ya se ha expuesto. Esta deficiente información supone un incumplimiento contractual del artículo 1.101 del Código Civil EDL 1889/1, y de la suficiente entidad conforme al artículo 1.124 del mismo Código para provocar la resolución contractual, en relación con unas participaciones preferentes de una entidad emisora declarada en quiebra en septiembre de 2.008, y de la que se desconoce si podrá ser objeto de resarcimiento en alguna pequeña cantidad, en extremo sobre el que no se ha aportado prueba alguna.

La fijación de la cuantía de la indemnización resulta problemática, no sólo en el presente supuesto sino en la mayoría de los casos objeto de resolución judicial, y ello por cuanto, aun cuando se hubiere cumplido ese deber resultaría imposible recuperar el 100% de la inversión efectuada, con lo cual es improcedente una indemnización por el importe de ésta, tal como solicitan los actores. Al mismo tiempo, es muy difícil saber qué habría decidido el cliente tras ser informado adecuadamente conforme a la

normativa antes indicada y con existencia de datos alarmantes, unidos a otros que apuntaban a una mayor tranquilidad, y con la incógnita de si el Banco emisor pudiese ser rescatado por el Gobierno de los Estados Unidos, y sólo cabían dos opciones, o conservar los valores o venderlos en todo o en parte. Tal como se afirma en la sentencia apelada existen algunas sentencia de primera instancia en supuestos similares ha atendido al valor nominal de la participación en días anteriores a la quiebra, pero tal dato expuesto en dichas sentencias no ha sido objeto de alegación ni prueba en esta litis y ha motivado la apreciación del motivo de incongruencia alegado por la parte apelante. En tal tesitura, estima la Sala que la cuantía indemnizatoria correspondiente al incumplimiento contractual apreciado en el presente caso debería consistir, a los efectos de reparar el daño producido por la falta de información que hubiera permitido a la actora adoptar una conducta en consonancia en la salvaguarda de sus intereses económicos, en una cantidad no inferior al 50% de su inversión, suma superior a la concedida en la primera instancia, por lo que si bien se ha estimado el primero de los motivos del recurso basado en la incongruencia extra petita alegada por la parte apelante, el fallo de la sentencia apelada deberá ser mantenido, y por tanto el recurso desestimado, a los efectos de no vulnerar la prohibición de la reformatio in peius que rige la segunda instancia en nuestro derecho procesal.

SOBRE LOS DEBERES DE INFORMACIÓN. EL CONFLICTO DE INTERESES

Tres aspectos vamos a tratar en este epígrafe.

El primero se refiere a los deberes genéricos de información a que están obligadas las entidades comercializadoras así como su evolución legislativa

El segundo epígrafe, refiere al diferente deber de información que existe según si el contrato entre el inversor y el banco es de gestión de valores o de asesoramiento.

Y el tercer epígrafe, refiere al especial supuesto de conflicto de intereses.

EL DEBER DE INFORMACIÓN CON CARÁCTER GENERAL

Con independencia de cuál sea el vínculo contractual que una al inversor con la entidad bancaria en su papel de comercializadora del producto, éstas están sometidas

das en todo caso y a su cargo, a un deber general de información que abunda sobre el propio del Código Civil, al ser objeto de legislación específica. El alcance de este deber es una de las cuestiones más debatidas en los juicios sobre participaciones preferentes, principalmente en aquellas adquiridas con anterioridad a la entrada en vigor de la llamada **MIFID (Ley 47/2007)**, no siendo la Jurisprudencia ni constante ni unánime, sobre todo en los pronunciamientos más tempranos.

La corriente mayoritaria afirma que las entidades de crédito deben asumir siempre y en todo caso, un deber activo de información, consejo y advertencia al cliente que conlleva la asunción de una responsabilidad que es inherente a su propia labor.

Así la **SAP de Valladolid de 20 de febrero de 2012** dice:

“no podemos olvidar que, con independencia de que se firme o no un contrato de asesoramiento, lo cierto es aquellas relaciones entre entidades bancarias y clientes se daban en una relación de mutua confianza, atendiendo normalmente el cliente a las indicaciones del empleado de banca, por lo que si tales indicaciones se dan, deberán efectuarse desde la responsabilidad y atendido a las reglas de prudencia que exige el sector.”

Podríamos afirmar que existe un antes y un después de la entrada en vigor en fecha **21 de diciembre de 2007 de la Ley 47/2007**, por la cual se incorpora al ordenamiento jurídico español la normativa **MIFID**, norma que crea un sistema estructurado, concreto y muy perfilado de defensa e información al consumidor o inversor minorista, aunque ello no es del todo cierto pues con anterioridad a dicha normativa, era de aplicación el **Real Decreto 629/1993**, el cual creaba unas obligaciones de información y defensa que básicamente eran las mismas, sólo que estaban redactadas con un carácter más general o finalista, no concretándose protocolos ni procedimientos de garantía para su cumplimiento.

Además de ello, la reciente Sentencia del Tribunal Supremo que más tarde analizaremos con detenimiento (Vid pág. 83) , ha venido a afirmar que las directivas europeas han de ser tenidas en cuenta a efectos interpretativos aún cuando todavía no hayan sido traspuestas al derecho nacional.

En cualquier caso, según la fecha de adquisición de las participaciones preferentes objeto de pretensión de nulidad, será de aplicación la normativa que llamaremos PRE-MIFD o la propia MIFID, lo que debe tenerse en cuenta para no invocar legislación no vigente al momento de la adquisición, lo que podría significar errar el tiro en lo que a hechos relevantes se refiriere.

Antes de la entrada en vigor de la MIFID, la primitiva redacción del **artículo 79 de la LMV** establecía unas pautas de diligencia e información hacia los clientes, las cuales se desarrollaban en el **Real Decreto 629/1993**.

Exposición clara de este régimen de protección está en la **AP Madrid (Sección 19ª)**, **sentencia núm. 172/2012 de 15 marzo**. [AC 2012\895](#)

Dada la fecha de suscripción de los contratos -octubre de 2006- la normativa aplicable en lo referente a la información que debía suministrarse al cliente era la exigida por el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo (RCL 1993, 1560), sobre Normas de actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios. No era aplicable al caso la Ley 47/2007, de 19 de diciembre (RCL 2007, 2302) que transpuso al ordenamiento jurídico interno la Directiva 2004/39/CE (LCEur 2004, 1848 y LCEur 2005, 289) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modificaban las Directivas 85/611/CEE (LCEur 1985, 1384) y 93/6/CEE (LCEur 1993, 1705) del Consejo y la Directiva 2000/12/CE (LCEur 2000, 1203) del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE (LCEur 1993, 1706, 2550) del Consejo.

Así el art. 79.1 a) de la LMV, aplicable a la fecha de los contratos de adquisición de participaciones preferentes , establecía que “las empresas de servicios de inversión, las entidades de crédito y las personas o entidades que actúen en el Mercado de Valores, tanto recibiendo o ejecutando órdenes como asesorando sobre inversiones en valores, deberán atenerse a los siguientes principios y requisitos: a) Comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado”.

Fíjense que el citado artículo es de aplicación “tanto recibiendo o ejecutando órdenes como asesorando sobre inversiones en valores” lo que claramente significa, que es de aplicación, cualquiera que sea el vínculo contractual entre inversor y entidad bancaria (contrató de depósito o de gestión de cartera).

Y sigue diciendo:

A este respecto el referido decreto 629/1993, de 3 de mayo, establecía como anexo un código de conducta en el que se exigía, entre otras obligaciones:

“Artículo 4. Información sobre la clientela.

1. Las Entidades solicitarán de sus clientes la información necesaria para su correcta identificación, así como información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión cuando esta última sea relevante para los servicios que se vayan a proveer.

2. La información que las Entidades obtengan de sus clientes, de acuerdo con lo previsto en el apartado anterior, tendrá carácter confidencial y no podrá ser utilizada en beneficio propio o de terceros, ni para fines distintos de

aquellos para los que se solicita.

3. Las Entidades deberán establecer sistemas de control interno que impidan la difusión o el uso de las informaciones obtenidas de sus clientes.

Artículo 5. Información a los clientes.

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.

2. Las Entidades deberán disponer de los sistemas de información necesarios y actualizados con la periodicidad adecuada para proveerse de toda la información relevante al objeto de proporcionarla a sus clientes.

3. La información a la clientela 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.

4. Toda información que las Entidades, sus empleados o representantes faciliten a sus clientes debe representar la opinión de la Entidad sobre el asunto de referencia y estar basada en criterios objetivos, sin hacer uso de información privilegiada. A estos efectos, conservarán de forma sistematizada los estudios o análisis sobre la base de los cuales se han realizado las recomendaciones.

5. Las Entidades deberán informar a sus clientes con la máxima celeridad de todas las incidencias relativas a las operaciones contratadas por ellos, recabando de inmediato nuevas instrucciones en caso de ser necesario al interés del cliente. Sólo cuando por razones de rapidez ello no resulte posible, deberán proceder a tomar por sí mismas las medidas que, basadas en la prudencia, sean oportunas a los intereses de los clientes.

6. Deberán manifestarse a los clientes las vinculaciones económicas o de cualquier otro tipo que existan entre la Entidad y otras Entidades que puedan actuar de contrapartida.

7. Las Entidades que realicen actividades de asesoramiento a sus clientes deberán:

a. *Comportarse leal, profesional e imparcialmente en la elaboración de informes.*

b. *Poner en conocimiento de los clientes las vinculaciones relevantes, económicas o de cualquier otro tipo que existan o que vayan a establecerse entre dichas Entidades y las proveedoras de los productos objeto de su asesoramiento.*

c. *Abstenerse de negociar para sí antes de divulgar análisis o estudios que puedan afectar a un valor.*

d. *Abstenerse de distribuir estudios o análisis que contengan recomendaciones de inversiones con el exclusivo objeto de beneficiar a la propia compañía”.*

Tales expresiones nos muestran con claridad cuál es el espíritu de la norma, si bien en tal primitiva redacción no se regulaba ningún protocolo o formalidad para asegurar el fiel cumplimiento de la misma.

Numerosa Jurisprudencia hace alusión expresa al contenido de estas obligaciones, como por ejemplo la sentencia de la **AP de Valencia Sec 9 de 30 de octubre de 2008 EDI 2008/290985**, en la que se alude a que la

“especial complejidad del sector financiero -terminología, casuismo, constante innovación de las fórmulas jurídicas, transferencia de riesgos a los clientes adquirentes...- dotan al mismo de peculiaridades propias y distintas respecto de otros sectores, que conllevan la necesidad de dotar al consumidor de la adecuada protección tanto en la fase precontractual -mediante mecanismos de garantía de transparencia de mercado y de adecuada información al consumidor (pues sólo un consumidor bien informado puede elegir el producto que mejor conviene a sus necesidades y efectuar una correcta contratación)- como en la fase contractual -mediante la normativa sobre cláusulas abusivas y condiciones generales, a fin de que la relación guarde un adecuado equilibrio de prestaciones- como finalmente, en la fase post contractual, cuando se arbitran los mecanismos de reclamación. La Ley de Mercado de Valores y el Código General de Conducta de los Mercados de Valores, en lo relativo a la información a suministrar al cliente, considera que las entidades deben ofrecer y suministrar a sus clientes toda la información relevante para la adopción por ellos de las decisiones de inversión, dedicando el tiempo y la atención adecuada para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos. Con arreglo a tal normativa, la información debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y haciendo expreso hincapié en los riesgos que cada operación conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo a fin de que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrata”.

AP Álava (Sección 1ª), sentencia núm. 336/2011 de 22 junio. AC 2012\854

El derecho a la información en el sistema bancario y la tutela de la transparencia bancaria es básica para el funcionamiento del mercado de servicios bancarios y su finalidad es lograr la eficiencia del sistema bancario como tutelar a los sujetos que intervienen en él, principalmente a través del sistema de información precontractual en la fase previa a la conclusión del mercado. En la misma línea el RD 629/93 de 3 de mayo establece un código general de conducta de los mercados de valores, destacando que las entidades debían ofrecer y suministrar a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción de los clientes de decisiones de inversión, y deberán dedicar a cada uno el tiempo y la atención adecuadas para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos, así como que la información a la clientela debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación, haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva, muy especialmente los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente conozca con precisión la operación que contrata.

El ámbito normativo tiene un claro carácter protector para el inversor, y muy especialmente trata de determinar los parámetros de información exigible y debida por parte de las entidades que intervienen en los mercados de valores.

O la sentencia de esta **Sala de 21 de junio de 2.011 de la AP de Baleares**, en la que al referirse a la Ley del Mercado de Valores, indica que

“La denominación que ha recibido esta normativa -normas de transparencia- resulta expresiva de una de sus finalidades, la de prestar una información adecuada a la clientela de las entidades de crédito, de forma que el cliente tenga o pueda tener una idea clara del contenido del contrato, en el momento de su celebración y durante su periodo de duración, puesto que la expresión “transparencia”, en el ámbito contractual, se utiliza cuando de los términos expresados en la formalización de los contratos se deducen con claridad cuáles son las obligaciones que nacen para cada una de las partes que intervienen en ellos.

El derecho de información del cliente se considera, pues, como la forma más importante de la libertad contractual. Por ello tales normas intentan establecer los medios para que las condiciones contractuales, en un sector tan complejo como el de los servicios financieros, sean comprensibles para el cliente medio, es decir, presenten unas adecuadas condiciones de transparencia.

y la SAP Baleares, sec. 5ª, S 21-3-2011, nº 91/2011, rec. 25/2011

Al hilo de lo anterior, decir que, como indica la SAP de Asturias de 27 de enero de 2010, el derecho a la información en el sistema bancario y la tutela de la transparencia bancaria es básica para el funcionamiento del mercado de servicios bancarios y su finalidad tanto es lograr la eficiencia del sistema bancario como tutelar los sujetos que intervienen en él (el cliente bancario), principalmente, a través tanto de la información precontractual, en la fase previa a la conclusión del contrato, como en la fase contractual, mediante la documentación exigible. Examinada la normativa del mercado de valores sorprende positivamente la protección dispensada al cliente dada la complejidad de ese mercado y el propósito decidido de que se desarrolle con transparencia pero sorprende, sobre todo, el prolijo desarrollo normativo sobre el trato debido de dispensar al cliente, con especial incidencia en la fase precontractual. Y así el artículo 79 de la LMV, en su redacción primitiva, establecía como regla cardinal del comportamiento de las empresas de los servicios de inversión y entidades de crédito frente al cliente la diligencia y transparencia y el desarrollo de una gestión ordenada y prudente cuidando de los intereses del cliente como propios; el RD 629/1993 concretó, aún más, desarrollando, en su anexo, un código de conducta, presidida por criterios de imparcialidad y buena fe, cuidado y diligencia y, en lo que aquí interesa, adecuada información tanto sobre la clientela (art. 4 del Anexo I), de la que solicitaran toda la información necesaria para su correcta identificación, así como información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión cuando esta última sea relevante para los servicios que se vayan a proveer, como del cliente en sí (art. 5) a quien deberán ofrecer y suministrar 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.

Las entidades son las que diseñan los productos y las que los ofrecen a sus clientes y, por ello, deben realizar un esfuerzo adicional, tanto mayor cuanto menor sea el nivel de formación financiera del cliente a fin de que éste comprenda el alcance de su decisión, si es o no adecuada a sus intereses y se le va a poner o colocar en una situación de riesgo no deseada; pues, precisamente, la formación de voluntad negocial y la prestación de un consentimiento libre, válido y eficaz exige necesariamente haber adquirido plena conciencia de lo que significa el contrato que se concluye y de los derechos y obligaciones que en virtud del mismo se adquieren, lo cual otorga una importancia relevante a la negociación previa y a la fase precontractual, en la que cada uno de los contratantes debe obtener toda la información necesaria para poder valorar adecuadamente cuál es su interés en el contrato proyectado y actuar en consecuencia, de tal manera que si llega a prestar su consentimiento y el contrato se perfecciona lo haga convencido de que los

términos en que éste se contrata responde a su voluntad negocial y es plenamente conocedor de aquellos a los que se obliga y de lo que va a recibir a cambio.

A la anterior normativa puede sumarse también el art. 48.2 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, que con el fin de proteger los legítimos intereses de la clientela de las entidades de crédito, sienta como una de las bases que deben presidir las relaciones entre las partes que los correspondientes contratos se formalicen por escrito debiendo los mismos reflejar de forma explícita y con la necesaria claridad los compromisos contraídos por las partes contratantes y los derechos de las mismas ante las eventualidades propias de cada clase de operación, lo que está en directa relación con la propia normativa reguladora de las condiciones generales de la contratación, Ley 7/1998, de 13 de abril, que rechaza todas aquellas que sean ilegibles, ambiguas, oscuras e incomprensibles, al punto de poder ser decretada su nulidad de pleno derecho si ocasionan un perjuicio a la parte adherente del contrato.⁴⁴

La introducción en España de la normativa MIFID⁴⁵ supuso por tanto un vuelco no tanto en los contenidos sino en las formas o protocolos que las entidades debían cumplir para garantizar el cumplimiento de dichos contenidos, y ello ante la evidente facilidad con que obviaban sus obligaciones.

Hay que tener en cuenta no obstante que la normativa MIFID es una norma de carácter administrativo, por lo que su incumplimiento no puede suponer la automática conclusión de que exista un vicio en el consentimiento susceptible de causar nulidad o anulabilidad, o incluso de generar daños y perjuicios, sino que la relación de causalidad deberá probarse en cada caso concreto.

En este sentido se pronuncia la **SAP de Madrid, sección 18ª, sentencia de 29 de noviembre de 2011**

En relación al error como vicio invalidante del consentimiento, que se reitera en cuanto a su existencia en esta alzada, necesariamente ha de partirse del hecho, de que efectivamente la inversión realizada por la actora-apelante, es una inversión con los riesgos propios de toda inversión, no siendo dable la equiparación que se realiza por la recurrente de defectos en la información precontractual y el error en el consentimiento, en que se dice incurrió la actora. Incluso aun partiendo de las consideraciones contenidas en la resolución de la CNMV, habría de estimarse que el mero incumplimiento de deberes formales impuestos por la normativa sectorial, no podría implicar por sí mismo, la nulidad de la orden de compra pretendida

44.- Así es expresado por la sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 1, Santander, S 29-11-2012, nº 223/2012, nº autos 171/2012.

45.- A través de la Ley 47/2007

por la recurrente, máxime si se toma en consideración, las circunstancias concretas habidas en el caso objeto del procedimiento. Siendo así, se observa que en la resolución de instancia, son objeto de estudio muy concreto dichas circunstancias, y así se determina como la actora, llevaba con anterioridad a la operación debatida, diez años invirtiendo en este tipo de producto, en participaciones preferentes, no habiendo invertido en ellas solo a través de Banesto, sino que también las había adquirido a través de Deutsche Bank. Por ello, sobre la alegada información incorrecta sobre la naturaleza del producto, como bonos de empresa, en lugar de participaciones preferentes, la información incorrecta sobre su vencimiento, al omitir decirle que eran perpetuas, y que además no se le dijeron los riesgos del producto, no puede sino confrontarse las mismas manifestaciones de la actora, según obran en el documento nº 6 de la demanda, en que afirma, dirigiéndose a Banesto, que las participaciones preferentes eran su producto, y refiriéndose a una inversión ya realizada en participaciones preferentes afirma, “el 19 de Enero de 2004 sin noticia previa alguna, amortizó”. Con ello, no puede sino establecerse que la actora, conocía perfectamente el mecanismo del producto inversor de participaciones preferentes, y conocía del mismo modo, el término amortizar, distinto del vencimiento en dichas inversiones. Del mismo modo, en cuanto al riesgo asumido, también en el documento nº 6 reseñado se hace constar que la hoy recurrente, no estuvo conforme con el consejo de Banesto de no poner todos los huevos en la misma cesta, reiterando que era su propio interés, el que le había llevado con anterioridad a invertir en ese producto, puesto que su idea era no tocar el Capital, y solo hacer uso de los rendimientos de este. De esta forma, y máxime si se considera la fecha de suscripción del producto, Enero de 2007, donde la crisis que llevó después a la quiebra del emisor Lehman Brothers no se atisbaba, no puede concluirse que el riesgo precisamente de quiebra del emisor, hubiera sido un factor determinante para la no suscripción de las preferentes.

Por ello, cabe el estimar, que no concurre en autos, prueba de la existencia de error, que hubiera invalidado el consentimiento prestado por la actora.

Dicha normativa, introducida a través de la **Ley 47/2007**, incluye una nueva redacción a los **artículos 78 y 79 de la Ley de Mercado de Valores** los cuales no podemos desarrollar en este estudio pero respecto de los cuales sí referiremos algunos aspectos.

En dichos artículos, se crea primero una “*clasificación de clientes*” (**art. 78 bis**) en la que se considera “*minoristas*” a todos aquellos clientes que por exclusión, no tengan el carácter de profesionales o contraparte elegibles.

A los efectos de este estudio, nos limitaremos a decir que los requisitos para ser considerado “profesional” o “contraparte elegible” están orientados bien a inver-

sores institucionales o bien a inversores con grandes cantidades de negocio, de tal forma que todo inversor medio, será automáticamente clasificado como minorista.

Ley permite que un cliente minorista renuncie a dicha condición, si así lo solicita voluntariamente, pero solamente si se cumplen determinados requisitos⁴⁶. De este modo la normativa se asegura de que las entidades bancarias no exigen renuncias o cambios de calificación en aras a su propia protección de responsabilidad.

El **artículo 79 bis** aún ha sido vuelto a reformar por medio del Real Decreto-Ley 24/2012 añadiendo la obligación de que la información incluya *“cuantas advertencias estime necesarias relativas al instrumento financiero y, en particular, aquellas que destaquen que se trata de un producto no adecuado para inversores no profesionales debido a su complejidad. Igualmente, podrá requerir que estas advertencias se incluyan en los elementos publicitarios.”*

Y se añade que *“En el caso de valores distintos de acciones emitidos por una entidad de crédito, la información que se entregue a los inversores deberá incluir información adicional para destacar al inversor las diferencias de estos productos y los depósitos bancarios ordinarios en términos de rentabilidad, riesgo y liquidez. El Ministro de Economía y Competitividad o, con su habilitación expresa la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán precisar los términos de la citada información adicional.”*

Parte de la directiva MIFID es desarrollada con más detenimiento en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, *sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión*, el cual refunde dos reales decretos (**el Real Decreto 867/2001, de 20 de julio, y el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo**)

Dicha norma en su artículo 73 desarrolla otro requisito de mayor interés, consiste en la imposición a la entidad intermediaria de la necesidad de llevar a cabo dos tipos de test, de conveniencia e idoneidad, a través de los cuales pueda evaluar y determinar el perfil del inversor. Estos tests operan del siguiente modo:

- Si la entidad se limita a ejecutar una mera orden de compra de un producto complejo, ya sea iniciativa del cliente o de la entidad, es decir, si no hay contrato de asesoramiento de por medio, es obligatorio realizar el test de conveniencia, cuyo objetivo es averiguar si se tienen los conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos inherentes al producto

46.- Han de cumplirse al menos dos de los siguientes parámetros: **1.º** que el cliente haya realizado operaciones de volumen significativo en el mercado de valores, con una frecuencia media de más de diez por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores; **2.º** que el valor del efectivo y valores depositados sea superior a 500.000 euros; **3.º** que el cliente ocupe, o haya ocupado durante al menos un año, un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o servicios previstos.

- Si por el contrario existe una operación de asesoramiento (normalmente asumida a través de un contrato de gestión de cartera) se realizará el test de idoneidad, un test de mayor amplitud que incluye el de conveniencia, y que sirve para que la entidad reciba una información más completa sobre la situación financiera, objetivos y expectativas del inversor.

CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN VS CONTRATO DE ASESORAMIENTO.

En otras ocasiones, la función de la entidad emisora no ha sido simplemente la de comercializar un producto, sino que ha recibido la encomienda o encargo del cliente de asesorarle sobre qué productos de inversión adquirir. En este caso nos encontraríamos antes un servicio de “asesoramiento financiero”, normalmente articulado a través de un contrato de gestión o asesoramiento de cartera, en los términos definidos por el artículo 63.1g) de la Ley de Mercado de Valores, que dice:

Artículo 63 Servicios de inversión y servicios auxiliares

1. Se considerarán servicios de inversión los siguientes:

g) El asesoramiento en materia de inversión, entendiéndose por tal la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros. No se considerará que constituya asesoramiento, a los efectos de lo previsto en este apartado, las recomendaciones de carácter genérico y no personalizadas que se puedan realizar en el ámbito de la comercialización de valores e instrumentos financieros. Dichas recomendaciones tendrán el valor de comunicaciones de carácter comercial.

Este contrato contiene unos deberes de información más acusados, que como veremos en las siguientes resoluciones, incluyen también el de mantener al cliente en continua información y asesoramiento sobre el estado de su inversión, perspectivas y dinámica de riesgos. La Jurisprudencia se ha manifestado claramente sobre la diferencia de ambos contratos, admitiendo a su vez la existencia de dos subcategorías en el contrato de gestión de cartera, llamadas “*asesorada*” y “*discrecional*”.

Perfecto ejemplo definitorio es la **SAP Baleares, sec. 5ª, S 2-9-2011, nº 278/2011, rec. 118/2011**⁴⁷

47.- Así lo afirma también la AP Baleares, sec. 5ª, S 3-12-2012, nº 514/2012, rec. 393/2012

SEGUNDO.- SOBRE LA CALIFICACIÓN DEL CONTRATO SUSCRITO ENTRE LAS PARTES.

Una primera cuestión objeto de controversia, y que se reputa esencial al efecto de determinar el grado de información exigible a prestar por la entidad demandada, es determinar si el contrato suscrito por los demandantes con la entidad bancaria demandada es de simple administración de valores, o además de lo anterior, puede considerarse como un contrato de gestión de los mismos o que comporte obligación de asesoramiento. En este aspecto las entidades de crédito pueden ofrecer servicios de contenido muy diverso, y en la doctrina tradicionalmente se ha distinguido entre dos fórmulas de administración y gestión de valores: la directa que adopta la forma de administración conservativa de valores, y la indirecta que a su vez puede desdoblarse en individual, a través de la gestora de entidades de inversión, y conjunta, a través de persona interpuesta en la modalidad de gestión colectiva. En la primera de ellas su finalidad es la simple conservación del contenido económico o una administración conservativa, y en la segunda es más dinámica. A la primera se refiere el artículo 308 del Código de Comercio EDL 1885/1, con la custodia de la documentación, o, en su caso, mediante anotaciones en cuenta, y a la vez realizar el cobro en el momento de sus vencimientos y practicar cuantos actos sean necesarios para que los efectos depositados conserven su valor y los derechos que correspondan con arreglo a las disposiciones legales, entre ellos, en su caso, los derechos políticos. En cuanto a la segunda, además de tal administración conservativa, se trata de la obtención de rendimientos económicos extraordinarios, rentabilidad de la gestión y una eventual plusvalía, y se destaca que en el ámbito de los mercados de capitales reviste mayor complejidad y tecnificación con atenciones, necesidades de gestión y conocimientos cada vez más tecnificados a los que el inversor no puede hacer frente, precisando de profesionales altamente cualificados que obtengan la mayor seguridad, rentabilidad y liquidez de las inversiones realizadas con diversificación de riesgos y la gestión de carteras debe comprender con carácter necesario aquella actividad tendente a la extracción de rendimientos extraordinarios como resultado de una política de inversiones adecuada a la composición de la cartera. Se les considera contratos mixtos entre depósito y comisión, pero especialmente de este último, con aplicación de las normas del Código de Comercio EDL 1885/1 sobre comisión mercantil (artículo 244 y siguientes del Código de Comercio EDL 1885/1) En cuanto al modelo de diligencia exigible, la entidad de crédito deberá observar una administración diligente, prudente y ordenada de conformidad con el artículo 255.2 del Código de Comercio EDL 1885/1 que “hará lo que dicte la prudencia y sea más conforme al uso de comercio”, además regulada por la Ley del Mercado de Valores, que en la fecha de la contratación objeto de esta litis, en su artículo 79 c) obliga a la entidad de crédito administradora a “desarrollar una gestión ordenada y prudente cuidando de los intereses de sus clientes como

si fueren propios”, en el artículo 79 e) habrá de asegurarse de solicitar toda la información necesaria a sus clientes para una mejor administración de sus valores, procurando mantenerlos siempre adecuadamente informados sobre la situación de su cartera, así como la del mercado de valores, que pueda influir en dicha administración y en las instrucciones que el cliente pueda dirigir a la entidad de crédito, y en el Código General de Conducta, artículo 2 del anexo del RD. 629/1.993 de 3 de mayo EDL 1993/16198 -vigente en la fecha de la contratación- sobre normas de actuación en los mercados de valores se dice que tales entidades administradoras de valores deben actuar “con cuidado y diligencia en sus operaciones, procediendo a su ejecución según las estrictas instrucciones de sus clientes, o en su defecto, en las mejores condiciones para el cliente, observando en todo caso los reglamentos y usos propios de cada mercado”. En otro caso podrá incurrir en responsabilidad conforme al artículo 259 Código de Comercio EDL 1885/1, por ello la doctrina considera que la diligencia exigible a una entidad de crédito administradora de valores es la de un comerciante experto que ejerce funciones de comisionista, como fuente de lucro, y actúa utilizando todas las técnicas existentes en el momento de la ejecución de la misma forma y condiciones que lo hubiera hecho cualquier otra entidad de crédito en su lugar.

En cuanto a los contratos de gestión de carteras, la STS de 11 de julio de 1.998 EDJ 1998/17993, distingue entre contratos de gestión de carteras “asesorada” y la “discrecional”, en lo siguientes términos: “El contrato de gestión de carteras de valores, al que se refiere el artículo 71 j) de la Ley de Mercado de Valores 24/1988, de 28 de julio EDL 1988/12634, al permitir a las Sociedades de Valores “gestionar carteras de valores de terceros”, carente de regulación en cuanto a su aspecto jurídico-privado, sin perjuicio de que sean aplicables al gestor las normas reguladoras del mandato o de la comisión mercantil, se rige por los pactos cláusulas y condiciones establecidas por las partes (art. 1255 del Código Civil EDL 1889/1), reconociéndose por la doctrina y la práctica mercantil dos modalidades del mismo, el contrato de gestión “asesorada” de carteras de inversión en que la sociedad gestora propone al cliente inversor determinadas operaciones siendo éste quien decide su ejecución, y el contrato de gestión “discrecional” de cartera de inversión en que el gestor tiene un amplísimo margen de libertad en su actuación ya que puede efectuar las operaciones que considere convenientes sin previo aviso o consulta al propietario de la cartera..... El título VII de la Ley de Mercado de Valores contiene una serie de normas de conducta de las Sociedades y Agencias de Valores presididas por la obligación de dar absoluta prioridad al interés del cliente(art. 79), lo que se traduce, entre otras, en la obligación del gestor de informar al cliente de las condiciones del mercado bursátil, especialmente cuando y no obstante la natural inseguridad en el comportamiento del mercado de valores, se prevean alteraciones en el mismo que puedan afectar considerablemente a la cartera administrada y así en el artículo 255 del Código de Comercio EDL 1885/1 impone al comi-

sionista la obligación de consultar lo no previsto y el artículo 260 dispone que el comisionista comunicará frecuentemente al comitente las noticias que interesen al buen éxito de la negociación; en el ámbito del mandato regulado en el Código Civil EDL 1889/1, en que no existen preceptos de idéntico contenido a los del Código de Comercio EDL 1885/1 citados, tal deber de información en el sentido expuesto viene exigido por la prohibición de extralimitación en las facultades concedidas al mandatario salvo cuando éste, ante un cambio de las circunstancias, y a falta de instrucciones del mandante, actúa en forma más beneficiosa para éste, ante la imposibilidad de recibir instrucciones del mismo.”.

Tras la entrada en vigor de la Ley 47/2.007 EDL 2007/212884 y la modificación del artículo 63 de la LMV, se distingue entre servicios de inversión y servicios auxiliares, y, entre los primeros, en el apartado g) se recoge el de “asesoramiento en materia de inversión”, entendiéndose por tal “la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros. No se considerará que constituya asesoramiento, a los efectos de lo previsto en este apartado, las recomendaciones de carácter genérico y no personalizadas que se puedan realizar en el ámbito de la comercialización de valores e instrumentos financieros. Dichas recomendaciones tendrán el valor de comunicaciones de carácter comercial”, y en el apartado d), “La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.”, y entre los segundos, esto es, servicios auxiliares, en el apartado 2.a), “la custodia y administración por cuenta del cliente de los instrumentos previstos en el artículo 2”.

Habida cuenta de que el contrato de asesoramiento exige una mayor diligencia en el cumplimiento del deber de información, la situación más común será que las entidades bancarias pretendan que se reconozca tan solo la simple contratación por parte del inversor de un contrato de depósito y administración de valores, mientras que el interés del cliente será el de demostrar la existencia de un contrato de gestión de cartera o la prestación efectiva de un servicio de asesoramiento financiero.

A los efectos de dilucidar si nos encontramos ante uno u otro, hay Jurisprudencia que afirma que procede acudir no solo a lo manifestado por la documentación, sino a la realidad del caso.

En este sentido se pronuncia la **AP Asturias (Sección 7ª)**, **sentencia núm. 431/2011 de 26 septiembre**.

En primer término, éste Tribunal comparte plenamente la conclusión a la que llega la Sentencia apelada, en el sentido de que, más allá de la denominación que se dio al contrato celebrado entre las partes (“contrato de depó-

sito o administración de valores”), la entidad “BANIF” se obligó a prestar asesoramiento financiero a la actora, y de hecho se lo prestó, pues así se deduce del tipo de actividad a que se dedica la entidad (es la división de Banca privada del Grupo Santander), del perfil inversor de la demandante, y del hecho de que de la documentación obrante en autos se desprende con toda claridad que la entidad designó a la actora un “asesor de patrimonios”, en la persona de D. Adrian , que fue, además, quien se reunió con la demandante y sus hijos en el mes de abril de 2.008, y quien ha reconocido que en esa reunión, no solo informó a la demandante de la evolución negativa de los valores adquiridos, sino también que aconsejó a la demandante mantener la inversión, ante la posibilidad de vender con pérdidas.

Pues bien, partiendo de que el contrato de gestión celebrado entre las partes incluía el asesoramiento, y así se le hizo ver a la demandante, y partiendo también de la nula prueba practicada por la entidad demandada, en relación con la información facilitada a la actora acerca del producto ofertado, hemos de concluir que la demandada no solo incumplió “ab initio” su obligación de informar a la demandante acerca de las características del producto y sus riesgos, sino que, además, incumplió su deber de mantener informada a la demandante, de forma efectiva, y no meramente formal, mediante la remisión de extractos mensuales, acerca de la evolución de la inversión efectuada, máxime a partir del momento en que dicha evolución empezó a ser claramente negativa, pues solo consta que en abril de 2.008 se produjo una reunión del Sr. Adrian con la demandante y sus hijos, en que se ofreció información a estos sobre la mala evolución de los valores adquiridos, reconociendo el Sr. Adrian que informó a la demandante de que se podía liquidar el producto y recuperar parte de la inversión, aunque fuese con pérdidas, pero que aconsejó finalmente a la demandante mantener la inversión ante una posible recuperación que nunca se produjo, sin que “BANIF” haya intentado siquiera justificar que dicho consejo fuese ya entonces defendible, dado que la crisis económica y financiera, gestada en el año 2.007 en Estados Unidos con la crisis de las hipotecas “subprime”, debió ser ya entonces una variable a tener en cuenta en el asesoramiento que prestaba la demandada a sus clientes, y sobre todo a clientes como la demandante, que no eran expertos inversores.

Más interesante es la sentencia de la **AP de la Audiencia Provincial de Girona, Sección 1ª, Sentencia de 30 May. 2012, rec. 271/2012**. donde afirma que pese al hecho de que el banco afirme tan solo la existencia de un documento llamado:

“Contrato de depósito y administración de valores”, que consta de una única hoja y consta, en su dorso, de unas condiciones generales, no pactadas, a las que se debe adherir el cliente; en su apartado 7 dedicado a “Normas de conducta” se dice que “Las partes convienen la aplicación al presente con-

trato de las normas de conducta previstas en las (sic) legislación del mercado de valores”. En su apartado 9 dedicado a “la información” se dice que “El Banco informará...y mediante comunicaciones escritas de todos aquellos hechos y datos que sean relevantes en relación con los valores depositados y administrados....sometiéndose en todo caso, las partes a los requisitos de información previstos en la legislación del mercado de valores” (folio 191 vuelto)

Se dice que procede acudir a la realidad de los hechos para conocer el alcance de la actitud de la entidad bancaria, llegando a la conclusión de que hubo labores de asesoramiento y por tanto responsabilidad:

“el demandante depositó toda su confianza en la entidad demandada, como había hecho en anteriores ocasiones, sin que por parte de la misma se cumpliera la obligación de información clara, correcta, suficiente y oportuna, tal y como podía deducirse del clausulado del contrato analizado y máxime cuando los rumores de la posible quiebra de Lehman Brothers eran públicos y notorios, repugnando a la lógica que la entidad bancaria demandada fuera desconocedor de todo ello; es mas no debió ofrecer dicho producto al actor, pues en fecha 9 Junio 2008 en que se suscribe la compra de los títulos aquella entidad presentaba graves problemas de solvencia

El demandante y recurrente no era una persona cualificada y perfectamente hábil para decidir en la concreta inversión, una cosa es que desde hacia tiempo realizara inversiones siempre asesorado por la entidad bancaria y otra y muy distinta que se tratara de una profesional avezado y conocedor de la complicada gama de productos financieros que aparecieron en el mercado bancario, bajo los auspicios de una economía estable.

Con tales datos la Sala infiere que la entidad demandada prestaba un servicio muy activo de asesoramiento que excedía de un simple contrato de administración de valores, lo cual supone una clara discordancia entre lo que la entidad demandada dice haber contratado y el servicio realmente prestado, de modo que el consumidor ahora demandante pudo razonablemente creer que la entidad bancaria le asesoraba adecuadamente sobre los productos adquiridos para obtener el mayor rendimiento posible en cada momento, teniendo en cuenta los riesgos, y le recomendaba sustituir alguno de ellos por otros pasado un tiempo. Este servicio debe ser calificado de recomendación personalizada, tal como se infiere de la empleada del banco, y cabe entender que no se agota con la adquisición inicial, sino que se extiende al mantenimiento e hipotética venta de ese producto.

Por todo ello, la Sala discrepa de la argumentación de la sentencia de instancia, y considera que, en este supuesto, nos hallamos ante un contrato del tipo aludido en el artículo 63.1 g) de la LMV, como servicio de inversión, y

no como servicio auxiliar, por cuanto el servicio prestado por el banco desde su inicio va más allá de una simple comercialización de valores, sino que contiene un importante asesoramiento, en gran parte por el criterio seguido por la entidad demandada de que toda persona o entidad que quiera invertir, cantidades como la ahora analizada, suele ser objeto de una atención personalizada por el llamado “servicio de banca privada”. De otro lado la larga continuidad inversora del demandante, sobrepasa la configuración de un contrato de administración y depósito de valores. “ No debe olvidarse, finalmente, que el demandante es un cliente minorista conforme al artículo 78 bis de la LMV y, además, ostenta la condición de consumidor, con la especial protección que ello conlleva.

En este mismo sentido se pronuncia gran parte de la doctrina, al afirmar que si el caso más generalizado es el del pequeño inversor que se dirige a su oficina bancaria habitual para decidir qué producto escoger, y es la entidad la que a través de un empleado, le informa sobre los productos que se ofertan y le asesora sobre aquellos que supuestamente son los más convenientes, incluyendo el asesoramiento de productos que se califican como complejos, no puede entenderse que dicha recomendación sea genérica, sino la propia de un verdadero asesoramiento del ya citado artículo 63.1 g)⁴⁸.

CONFLICTO DE INTERESES

La normativa MIFID también amplía a través del **artículo 70 LMNV** la regulación preexistente dedicada a las situaciones de conflictos de interés, situación que de forma más o menos evidente se ha dado prácticamente en todos los casos de venta a minoristas.

La ley obliga a las entidades a evitar por una parte las situaciones de conflicto de interés. En caso de darse, tienen la obligación de informar al cliente sobre su existencia, y finalmente adoptar las cautelas necesarias para resolverlas sin perjuicio de éste.

Poco de todo esto se ha hecho y esta es una cuestión que merece ser destacada. Desconozco si ha sido un argumento insuficientemente alegado ante los Tribunales de Justicia, pero lo cierto es que son muy escasas las sentencias en las que se trata este tema.

En los casos en los que las entidades comercializaban preferentes emitidas por otras sociedades mercantiles o banco extranjeros, a menudo se cobraba comisión

48.- FERRANDO VILLALBA, M^o DE LOURDES, “Las participaciones preferentes. regulación, caracteres y protección de los clientes bancarios”, en “CRISIS ECONÓMICA Y DERECHO DE SOCIEDADES” der 2012-18660 del VI Plan Nacional de Investigación Científica, Desarrollo e Innovación Tecnológica 2008-2011.

por sus servicios, o se trataba de sociedades mercantiles participadas por las propias entidades bancarias, casos ambos en lo que existe conflicto de intereses.

Pero el caso paradigmático es el supuesto en el que las entidades bancarias comercializaban a través de su oficinas las participaciones emitidas por ellas mismas. El conflicto es más que evidente, pues ellas mismas, y a tenor de todo lo que ya hemos hablado, estaban más interesadas en la captación de recursos propios para el saneamiento de su balances que en aconsejar de forma cabal y honesta a sus clientes.

Así lo dice la sentencia de la **AP Baleares, sec. 5ª, S 21-3-2011, nº 91/2011, rec. 25/2011**, que dice:

Así, no es que los actores se personaran en la oficinas de la entidad demandada y teniendo conocimiento del producto financiero, solicitaran más información sobre sus características y las ventajas o desventajas de dicha inversión; al contrario, de la declaración del apoderado de la sucursal Sr. Belarmino, y quien intervino directamente en la formalización del contrato de compraventa litigioso, cabe concluir que fue dicho apoderado quien, de entre todos los productos financieros de que disponía, ofreció el concertado, producto que además era el que más convenía a los intereses de la propia entidad bancaria, pues, el destino del importe de la emisión de las participaciones, era servir a los recursos propios de la propia entidad, reconociendo la propia demandada en prueba de interrogatorio (declaración D. Ignacio) que se dieron instrucciones D. Belarmino para que colocara a los clientes los bonos preferentes y que conocía que D. Belarmino tenía buena relación con los actores y sus familiares.

Podemos remontarnos al ya derogado **Real Decreto 629/1993** en cuyo anexo se regulaba un Código General de Conducta de los mercados de valores en el que se hacía mención específica a la necesidad de evitar conflictos de intereses. La sentencia de la **Audiencia Provincial de Madrid, sec. 25ª, S 28-12-2012, nº 643/2012, rec. 113/2012** los desglosa en:

Las normas de conducta establecidas en el mencionado título VII de la Ley de Mercado de Valores, en su redacción vigente al tiempo de conclusión del contrato litigioso, pueden sintetizarse (artículo 79) en las siguientes:

- 1.- Obligación de comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado.*
- 2.- Obligación de 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.*

3.- *Obligación de desarrollar una gestión ordenada y prudente, cuidando de los intereses de los clientes como si fuesen propios.*

4.- *Obligación de 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.*

5.- *Obligación de asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados.*

6.- *Obligación de garantizar la igualdad de trato entre los clientes, evitando primar a unos frente a otros a la hora de distribuir las recomendaciones e informes.*

7.- *Obligación de abstenerse de tomar posiciones por cuenta propia en valores o instrumentos financieros sobre los que se esté realizando un análisis específico, desde que se conozcan sus conclusiones hasta que se divulgue la recomendación o informe elaborado al respecto.*

8.- *Obligación de dejar constancia frente a los clientes de cualquier posible conflicto de intereses en relación con el asesoramiento o con el servicio de inversión que se preste.*

La cuestión queda completamente regulada al aparecer el **Real Decreto 217/2008**, de 15 de febrero, en cuyo **artículo 44** se dice:

Artículo 44 Conflictos de interés potencialmente perjudiciales para los clientes.

Al objeto de identificar los conflictos de interés a los efectos de lo dispuesto en el artículo 70 quáter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que presten servicios de inversión deberán tener en cuenta, como criterio mínimo, si la propia empresa, o bien una persona competente u otra persona directa o indirectamente vinculada a aquella mediante una relación de control, se encuentra en alguna de las siguientes situaciones:

a) La entidad o la persona en cuestión puede obtener un beneficio financiero, o evitar una pérdida financiera, a costa del cliente, o,

b) tiene un interés en el resultado del servicio prestado o de la operación efectuada por cuenta del cliente, distinto del interés del propio cliente en ese resultado, o,

c) tiene incentivos financieros o de cualquier otro tipo para favorecer los intereses de terceros clientes, frente a los propios intereses del cliente en cuestión, o,

d) la actividad profesional es idéntica a la del cliente, o,

e) recibe, o va a recibir, de un tercero un incentivo en relación con el servicio prestado al cliente, en dinero, bienes o servicios, distinto de la comisión o retribución habitual por el servicio en cuestión.

En cualquier caso, tal y como se señala en el mencionado artículo 70 quáter de la Ley no se considerará suficiente que la empresa pueda obtener un beneficio, si no existe también un posible perjuicio para un cliente; o que un cliente pueda obtener una ganancia o evitar una pérdida, si no existe la posibilidad de pérdida concomitante de un cliente.

Quizá la sentencia que mejor trate este tema de todas a las que he tenido acceso es la dictada por el **Juzgado de Primera Instancia nº 11 de Vigo, con fecha 16 de mayo de 2013, nº 94/2013, nº autos 730/2012.**

Por tanto, el conflicto no surge tanto porque la entidad busque un beneficio propio, algo consustancial a cualquier actividad con ánimo de lucro, sino que ese beneficio actúe en contra de los intereses del cliente o a costa de los mismos.

El caso que nos ocupa define un supuesto recurrente de conflicto de intereses, pues existe una concentración entre el creador, estructurador, comercializador y agente de cálculo en la contrapartida del cliente en una misma entidad (Caixanova) y donde la entidad financiera, bien adopta posiciones contrarias a las que recomienda, bien recomienda productos no adecuados a sus clientes, sin informar a los inversores de los factores condicionantes, y obteniendo un beneficio a costa de los intereses de sus clientes.

Ya se ha indicado anteriormente que formalmente el emisor de las obligaciones subordinadas es CAIXANOVA, hoy NOVAGALICIA BANCO, por lo que el creador y estructurador de dicho producto es la propia Caixanova conforme sus intereses; la contrapartida de las obligaciones subordinadas es la de fortalecer los recursos propios del Grupo Caixanova con el dinero de los clientes que contratan el producto; además, el folleto de la emisión indica que “El servicio financiero de la Emisión se atenderá a través de los Servicios Centrales y Sucursales de la Entidad emisora, Caixanova.” y, por último, la propia Caixanova actúa como garante de la operación.

La CNMV ha pedido a las entidades financieras que “eviten los conflictos de intereses que supone su doble condición de emisor y comercializador” e informen de la conveniencia adquirir determinado producto, ya que a veces “el inversor carece de conocimientos y experiencia para comprender su naturaleza” ⁴⁹

Es evidente que este modus operandi es un esquema potencialmente generador de conflictos de intereses, ya que existe el riesgo cierto de que las recomendaciones del asesor/comercializador (Caixanova) vayan orientadas, de forma prioritaria, a los intereses de la contrapartida (Caixanova) y no a los del cliente. Debe recordarse que el banco no es el mero intermediario de la operación, sino la contrapartida directa de la operación y actúa por cuenta propia. Es decir, de un lado la entidad financiera actúa como comercializadora del producto y asesora del cliente (lo que le obliga por ley a actuar en interés del mismo) y por el otro actúa como creador, vendedor y beneficiario de los productos estructurados en forma de obligaciones subordinadas. Resulta palmario que existe un conflicto de interés difícil de gestionar por parte del banco y que, como se ha dado por probado en este procedimiento, ha sido mal gestionado en la práctica, llevando a un vicio en el consentimiento del demandante.

Una situación aún más grosera en lo que a conflicto de intereses se refiere, tiene lugar en las participaciones preferentes a la que alude el documento de la CNMV que llamábamos el “informe secreto” (Vid pág. 18). Recordemos que hay determinadas emisiones bien localizadas en el citado informe, principalmente comercializadas por las entidades luego aglomeradas en Bankia, cuyos precios de compra y venta entre los particulares era casado por la propia entidad, a sabiendas de que el valor real del producto por entonces era inferior a su valor nominal, y ello con el único fin de acreditar solvencia y liquidez de la emisión.

Este hecho conlleva un conflicto de intereses añadido, que radica en beneficiar a un cliente para perjudicar a otro, como sucedía cuando se beneficiaba al cliente vendedor, que cobraba un precio superior al real, a costa de perjudicar al cliente comprador, que pagaba un sobrecoste de adquisición en su inversión.

NORMATIVA DE PUBLICIDAD

Por último no debemos olvidar que las participaciones preferentes fueron a menudo publicitadas por medio de folletos y panfletos publicitarios, por lo que otra normativa de aplicación a su venta, además de la general de protección al consumidor y usuario y cláusulas generales de la contratación, es la Ley General de Publicidad y la Ley de Competencia Desleal.

⁴⁹.- (<http://www.expansion.com/accesible/2011/06/17/empresasbanca/1308302977.html>).

Más concretamente y en lo referente al mercado financiero, las obligaciones generales de publicidad están ampliadas por la **Orden EHA/171/2010 de 11 de junio de regulación y control de la publicidad de servicios y productos de inversión** y la **Orden EHA/1718/2010 de 11 de junio de regulación y control de la publicidad de los servicios y productos bancarios** que refieren a la necesidad de que conste la información sobre los elementos esenciales del contrato en un tamaño de letra adecuado, así como la información sobre riesgos o costes del producto o servicio.

También la CMNV señala en su portal del inversor que la publicidad financiera debe ser clara, no engañosa y claramente identificable como publicidad, de modo que no genere falsas expectativas a los inversores y les adviertan adecuadamente de los riesgos.

Una de las pocas sentencias que abordan la comercialización de las participaciones preferentes desde la óptica de la publicidad engañosa es la **SAP de Baleares de fecha 2 de junio de 2005**

Esta Sala no puede convenir con la conclusión a la que llega el Juez “a quo” en la sentencia objeto del presente recurso de apelación. Y ello por lo que se indica a continuación:

En primer lugar, por cuanto consideramos que el hecho de que exista un folleto o tríptico y una información que puedan suministrar los empleados bancarios, no puede suponer que no deba ser examinado el contenido del cartel publicitario; es decir, la existencia de tal folleto o tríptico y la información que puedan suministrar los empleados bancarios no puede implicar que queden salvadas o subsanadas, si existieran en e) cartel, las infracciones a las mencionadas disposiciones legales.

En segundo lugar porque partiendo de lo establecido en el RD 291/1992, sobre la exigencia de que la publicidad que realicen las emisiones u oferentes contenga una información clara y veraz sobre las características esenciales de la oferta, sin que pueda difundirse con fines promocionales ningún mensaje cuyo contenido no figure en el folleto o que proporcione una visión global de la emisión y oferta distinta de la contemplada en el folleto, consideramos que los carteles objeto de la demanda constituyen publicidad ilícita, conforme lo dispuesto en los apartados b) y e) del artículo 3 de la Ley General de Publicidad , y el Real Decreto 291/1992.

Por una parte, constituyen publicidad engañosa (art. 4 LGP) por cuanto induce o puede inducir a error a sus destinatarios, pudiendo afectar a su comportamiento económico. Y, por otra parte, infringe la normativa que regula la publicidad de las emisiones de valores. Así, no es tan sólo que los carteles de autos contengan únicamente datos genéricos y llamativos, según

considera el Juez “a quo” en la sentencia apelada, sino que los datos que se contienen de manera destacada, en uno y otro cartel (en uno, “E., S.A.”: Mínimo 4% TAE”; y en el otro, “participaciones preferentes “E, S.A.”. Mínimo 4% TAE, pudiendo llegar hasta el 7% TAE, en función de la evolución del Euribor a 3 meses”), no responden a la realidad o veracidad y son contradictorios con las características reales de las participaciones preferentes; conforme a las cuales, según hemos indicado antes: “las participaciones preferentes no son renta fija, no garantizan el pago de dividendos y son perpetuas”.

Y en tercer lugar por cuanto conforme lo dispuesto en el art. 4 de la LGP_ no se exige la existencia de un error efectivo por parte de algún consumidor, sino, tal y como alega la parte actora en su recurso de apelación, la aptitud o posibilidad de que pudiera engañar a una persona; es decir no constituye requisito legalmente exigible el que se acredite que algún consumidor o destinatario se ha visto efectivamente inducido a error.

De todas maneras, debe tenerse en cuenta que según la prueba practicada en esta alzada consistente en el certificado aportado por la parte demandada-apelada, como prueba solicitada por la parte actora-apelante, desde la fecha de su emisión y hasta la fecha en que se expidió dicho certificado (16-12-2004) se habían tramitado por la oficina de atención al cliente de “Caja de Ahorros M.”, 11 reclamaciones de clientes relacionadas con la emisión y suscripción de participaciones preferentes “E, S.A.”.

NULIDAD DE LAS CLÁUSULAS DE EXONERACIÓN

Como bien apunta algún sector de la doctrina,⁵⁰ la normativa MIFID, remite al intermediario a confiar en la información que el propio inversor le suministre a los efectos de valorar su perfil, salvo que sepa o pueda saber, que la misma es manifiestamente inexacta o incompleta.

Este cortafuegos que se crea en defensa del inversor, puede ser utilizado en su contra al modo en que los contratos de adhesión suelen contener cláusulas generales de exoneración de responsabilidad en los que el consumidor afirma haber sido plenamente informado de todas las circunstancias de su inversión o incluso imputan a su culpa los errores de valoración que pudieran hacerse en la calificación, por haber emitido información incompleta o inveraz.

Es decir, que impuesto el deber de informar, las entidades emisoras pueden acto seguido incorporar cláusulas generales de la contratación en las que el consumidor afirme haber sido informado y se le imputen a él los posibles errores de calificación.

50.- MAYORGA TOLEDANO, M^a C, “El problema de las participaciones preferentes: déficit regulatorio o apariencia de protección” Aranzadi Civil-Mercantil número 6/2012. BIB 2012/2856

Dichas cláusulas no solo pueden ser contrarias a la normativa, por suponer una traslación al cliente de la responsabilidad, sino que analizadas pormenorizadamente suelen contener contradicciones en sus términos, pues al mismo tiempo que afirman que el cliente ha sido asesorado e informado por el banco, niegan que éste pueda considerarse responsable de los defectos de información o que su actuación pueda calificarse como de asesoramiento.

La CNMV en su memoria de atención de reclamaciones del año 2010⁵¹, ya hacía alusión a este problema:

En un cierto número de casos, se había incluido en los documentos de compra una cláusula que decía: “tras recibir toda la información que he estimado necesaria y entender a mi satisfacción las características y riesgos del producto, que el mismo es adecuado para mi experiencia y objetivos de inversión”. En estos casos, se considera que dicho tipo de cláusulas no resultan adecuadas, puesto que suponía la traslación al cliente de la responsabilidad de verificar un aspecto que es obligado para la entidad intermediaria.

Algunas sentencias que niegan efectos a estas cláusulas exonerativas son las siguientes:

AP Murcia, sec. 5ª, S 1-4-2011, nº 105/2011, rec. 65/2011

SEGUNDO.- Viene a alegar también la parte apelante que la información por ella suministrada no podía inducir a error a la actora teniendo en cuenta que en la condición general décima del contrato se hacía constar que el Banco no asumía responsabilidad ni compromiso alguno respecto a la garantía, seguridad o liquidez de los valores objeto de la compraventa, ni respecto de la garantía o solvencia de la sociedad emisora de los mismos, salvo mención expresa en contrario. Pero tal alegación tampoco puede ser acogida, pues la exclusión por el Banco de su propia responsabilidad, por lo demás inserta en condiciones generales de la contratación, no permite entender cumplida la completa obligación legal de información que pesaba sobre el Banco, en la medida en que tal exclusión de responsabilidad no permitía inferir, sin más, que el concreto producto financiero que se adquiría estuviese sujeto a la posibilidad de pérdida, total o parcial, del capital invertido. Pero es que, además, dicha omnímoda exclusión de responsabilidad ha de considerarse abusiva desde el punto de vista de la legislación sobre consumidores y usuarios, desde el momento en que ni siquiera se establece como presupuesto de la misma un adecuado cumplimiento por parte del Banco de su esencial obligación de informar adecuadamente y de forma completa al cliente sobre los riesgos de la inversión. Es decir, viene a tratarse de una exclusión de responsabilidad “a todo evento”, en la medida en que también viene a exonerar al Banco en

51.- http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/memoria_WEB.pdf pág. 42 y ss

los supuestos de incumplimiento por su parte de esa obligación de información, lo que resulta, desde luego, inadmisibles y daría lugar, así interpretada, a la nulidad de dicha condición y a tenerla por no puesta, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 8.2. de la Ley 7/1998, de 13 de abril, Sobre Condiciones Generales de la Contratación, en relación con el artículo 10 bis y Disposición Adicional Primera II. 9. y 10. de la Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, aún vigente a la fecha en la que se suscribió el contrato de autos.

AP Álava (Sección 1ª), sentencia núm. 336/2011 de 22 junio.

Inversis trata de eximirse de su obligación de informar remitiéndose a la cláusula introducida a pie de página en las órdenes (doc. nº 1 y 2), “Usted reconoce y entiende que en el ámbito de la inversión correspondiente al producto que desea contratar, INVERSIS BANCO no le ha prestado el servicio de asesoramiento financiero ni de gestión de carteras, por lo que su decisión para contratar el producto deseado no se ha basado en una recomendación personalizada emitida por INVERSIS BANCO. Además, le informamos de que no nos ha facilitado información suficiente sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de la inversión correspondiente al tipo de producto financiero que pretende contratar. En consecuencia, Usted reconoce y entiende que INVERSIS BANCO no puede determinar si el servicio o producto de inversión que pretende suscribir es adecuado para Usted. Por tanto, en el caso de que decida contratar el producto deseado, lo hará bajo su propia responsabilidad.”

La cláusula limita los derechos que venimos exponiendo a lo largo de este fundamento, contradice lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, por lo que no puede afectar a un pequeño inversor. Inversis pretendía eximirse de toda responsabilidad por falta de asesoramiento y por incumplimiento de las normas establecidas en la legislación vigente con la introducción de esta cláusula que además, se dispone en letra muy pequeña y a pie de página, estamos seguros que los actores ni siquiera la leyeron en el momento de la firma del contrato.

Juzgado de Primera Instancia nº 3, Santa Cruz de Tenerife, S 12-4-2012, nº 75/2012, nº autos 484/2011

Aporta la demandada, como documentos números 12,24,25,26 y 42, distintos formularios firmados por Dª Esperanza a la recepción de la información suministrada acerca de cada uno de los productos contratados; no obstante, de su lectura no se desprende en modo alguno que dicha información resultara suficiente y detallada, y por el contrario se emplean expresiones genéricas como “he sido informada de los riesgos y características del producto”, o atinentes a la propia extensión del deber de información, que en realidad

nada añaden a lo manifestado por los empleados del Banco que, como testigos, han declarado que mantuvieron varias reuniones con la cliente, y que la misma comprendía perfectamente las implicaciones de lo contratado. Ha admitido, en especial, la testigo D^a Guadalupe, que ni ella misma conocía la estructura interna de los productos ofrecidos, y que a D^a Esperanza se le facilitó la información y documentación “usual”, es decir, la habitual y generalmente manejada por el Banco. En suma, no puede apreciarse como pretende la demandada que la existencia de tales documentos produzca el efecto de inversión de la carga de la prueba sobre la suficiencia y conveniencia de los datos suministrados, de modo que recaiga sobre la actora el deber de acreditar que no la recibió.

ALEGACIONES DE HECHO. PRUEBA

Existe un perfil de inversor que podríamos calificar como el minorista por excelencia, y que representa al colectivo que se ha visto afectado por la comercialización masiva de participaciones preferentes y del que podemos afirmar que no se cumplieron los deberes de información obligatorios.

Vamos a proceder a aislar las características de este colectivo, que tomándolo como referente, nos permitirá por medio del principio de proximidad, evaluar *prima facie*, las posibilidades de éxito de otras futuras reclamaciones, sin perjuicio de las especialidades de cada caso concreto

- Son personas que carecen de la formación académica o experiencia laboral suficiente para entender la propia naturaleza del producto
- El capital destinado a la inversión suele proceder de cuentas corrientes, libretas de ahorro, depósitos a plazo fijo o instrumentos de renta fija de bajo riesgo traspasados desde la propia entidad.
- Suele ser capital proveniente del ahorro a largo plazo o del fruto de pequeñas ganancias extraordinarias.
- La inversión en estos productos, aunque sea reducida, representa un porcentaje significativo de su patrimonio y el cliente no dispone de ingresos adicionales que se puedan considerar elevados.
- Son clientes que carecen de experiencia previa en este tipo de productos, u otros más seguros, como podría ser la inversión en acciones cotizadas en bolsa.
- Son personas con escaso volumen de operaciones al año.

- Clientes tradicionales de las entidades emisoras con un sentido muy acusado de la fidelidad y confianza hacia la oficina bancaria.
- A pesar de que pueda no haber contratos expresos de asesoramiento, muchas de las inversiones se han realizado bajo el auspicio o asesoramiento personal de empleados y directores de oficina.
- El producto colocado al inversor es emitido por la propia entidad comercializadora lo que supone un claro supuesto de conflicto de intereses
- Existencia de asesoramiento real por parte de la oficina bancaria
- Iniciativa por parte de la oficina bancaria al ofertar el producto al consumidor

Hay que estar atentos a las siguientes prácticas las cuales pueden ser descubiertas o presumidas de la propia documentación, o en la mayoría de los casos, de la ausencia total o parcial de la misma.

Recordemos que la carga de la prueba sobre el cumplimiento de la obligación de informar corre a cargo del profesional (Vid pág. 26)

Normalmente los documentos de adquisición y órdenes de compra son eminentemente incompletos, y no suelen aparecer reflejados ni los riesgos específicos, ni las características del producto. Podemos señalar:

- No se hace referencia al tipo de interés remuneratorio ni a su naturaleza de variable, así como que está condicionado a la existencia de beneficio distribuable por la entidad emisora.
- No se hace mención a la existencia de una facultad de amortización anticipada a favor de la entidad emisora con sus fechas de ejercicio, o simplemente se califica la emisión como de plazo fijo.
- No se indica cual es el rating de la emisión, o simplemente se confunde este indicador con el rating propio de la entidad emisora. Recordemos que más allá del rating de solvencia de la entidad emisora, cada emisión recibía su propia calificación de rating.
- No se informa de que es un producto no respaldado por el fondo de garantía de depósitos, ni de que el resultado de la inversión pueda suponer la pérdida del capital invertido.

- No se advierte de la naturaleza compleja del producto.
- Ausencia de fechas del producto o folleto emisor.
- Existencia o no de un tramo dirigido a inversores institucionales.
- Ausencia de menciones sobre la liquidez del producto o lugar de comercialización (mercado AIAF).
- Rentabilidad insuficiente teniendo en cuenta el riesgo asumido.
- Falta de información sobre el estado financiero y contable de la entidad emisora, habida cuenta de que las participaciones preferentes son un producto que engrosa en los fondos propios de la empresa.
- Información inveraz sobre la entidad emisora.
- Publicidad engañosa de los folletos en relación con la verdadera naturaleza del producto.
- Falta de firma en las órdenes de compra, principalmente si la cuenta era de titularidad compartida.
- Firma de personas incapaces por razón de edad o enfermedad y sin intervención de sus representantes legales.
- No realización de los test de idoneidad o conveniencia MIFID o inexistencia de firma en los test.
- Ausencia de realización del test en algún cotitular de la cuenta.
- Realización prefabricada de dichos test por la propia entidad emisora
- Evaluación del cliente de manera incorrecta, según las respuestas dadas al test o la falta de experiencia inversora previa del cliente en productos similares o de riesgo superior.
- Test con resultado no favorable a la inversión. Se califica al inversor como de conservador, se le recomienda inversiones de renta fija.

- Compra de participaciones preferentes a precios superiores a los de cotización en el mercado AIAF y ello con el fin de colocar participaciones de algún cliente anterior de la propia entidad emisora.

Respecto a la prueba a practicar, las propuestas pueden ser las siguientes:

Puesto que la carga de la prueba del cumplimiento de la obligación de informar corre por cuenta de la entidad emisora, en este caso parte demandada, entiendo que la principal baza debe ser la prueba documental, y en muchos caso la ausencia de ella, como sucede a menudo, lo que impedirá a la entidad bancaria demostrar el cumplimiento de su deber.

Se debe acreditar documentalmente la condición del inversor y el origen del dinero invertido, y en definitiva todo aquello que demuestre que el actor cumple con los puntos definitorios del cliente patrón al que hemos aludido anteriormente.

Segundo, hay que incidir en la ausencia de acreditación documental del cumplimiento del deber información anteriormente detallado. En este aspecto sería conveniente requerir a la entidad comercializadora del producto a que aportase toda la documentación existente relativa al asunto (preferiblemente con antelación a la presentación de la demanda, y en su caso en fase de proposición de prueba)

En relación a demostrar ante el Juez el verdadero perfil inversor del cliente, y ante la imposibilidad de pedir el interrogatorio de la propia parte, alguna doctrina se inclina por conseguirla vía “reconocimiento o exploración judicial del afectado”

Considero desacertada tal opción, pues ni es una prueba pertinente, ya que podría considerarse una vía fraudulenta para conseguir la práctica de una prueba que está vedada a la propia parte, ni creo que sea el Juez quien deba sustituir al letrado en la dirección o práctica de la prueba.

Quizás sería más efectivo y pertinente, una prueba pericial económica realizada por perito economista que evaluase, por una parte, la naturaleza del producto, el cumplimiento o incumplimiento de la normativa en su comercialización y previa entrevista con el afectado y recogida de información, su perfil inversor.

Esta prueba será sin lugar a dudas de mayor interés, además de que neutralizará con creces el resultado presuntamente favorable que pudiera haber arrojado en su día el test de conveniencia realizado por la entidad bancaria, habida cuenta de lo paupérrimos y lacónicos que suelen ser.

Esta pericial también puede ser abundada con otra de tipo psicológica, si aca-

so nos encontramos con personas que por razón de su edad o cultura, pudieran tener desde el punto de vista cognitivo, una auténtica dificultad para entender la inversión adquirida.

También se puede sopesar la posibilidad de solicitar la prueba testifical de los empleados de banca.

Hay que ser cautelosos con esta prueba, toda vez que la práctica forense desaconseja llamar a testigos que sean por su condición u origen, los naturales de la parte contraria o cuyo testimonio no conozcamos de antemano, pues es mejor caer en la ausencia probatoria y confiar en que las presunciones hagan su trabajo, que escuchar en juicio a un testigo desfavorable.

Debemos por tanto indagar antes, cuál será el testimonio del citado empleado, y esperar que lo más probable es que sea favorable a sí mismo, en el sentido de negar su negligencia y por tanto favorecer a la parte demandada.

Ello sin perjuicio de que si dichos testigos fuesen aportados de contrario, debemos someterlos al más duro contra-interrogatorio para acreditar la existencia de las circunstancias de hecho ya aludidas.

Más interesante podría ser solicitar el interrogatorio del empleado de banca en calidad de interrogatorio de la parte contraria, y al amparo del artículo 209 LEC, que permite citar a aquella persona que tuviese conocimiento de los hechos.

La diferencia entre ambas pruebas es evidente, en este segundo caso, el Juez sólo podrá tener por ciertos aquellos hechos que le perjudiquen enteramente a la parte interrogada (artículo 316 LEC) mientras que la prueba testifical obliga a la valoración conjunta del testimonio.

CASUÍSTICA

Interesa hacer un repaso a las distintas resoluciones que están dictando las Audiencias Provinciales a los efectos de conocer algunos supuestos de hecho concretos que puedan servirnos de orientación a la hora de considerar una estimación o desestimación de la acción de nulidad por vicios en el consentimiento.

La sentencia de la AP Alicante (Sección 4ª), de 27 septiembre de 2012, describe un supuesto de hecho que se acoge bastante al perfil de alegaciones propias de estos asuntos, siendo un buen compendio de los motivos que pueden empujar a una Sala a confirmar la nulidad acordada por una sentencia de primera instancia.

Se afirma que de la prueba se deduce que:

- *Los demandantes, pese a haber realizado algunas inversiones previas con la entidad demandada, no se encontraban por sus condiciones y trabajos bajo el perfil de grandes inversores como pretende la Caja de Ahorros. El Sr. Virgilio es fontanero de profesión y la Sra. Rocío trabaja como dependiente a tiempo parcial en una tienda de colchones.*
- *Los demandantes habían invertido en los productos cuestionados el importe de un pagaré a su favor y la cantidad obtenida por la venta de unos terrenos de su propiedad (folios 26 y ss).*
- *La información recibida se realiza de forma verbal en la oficina con la que habitualmente trabajaban y únicamente facilitada al Sr. Virgilio (ya que la esposa del mismo y también codemandante no asistió a ninguna de ellas) y la recogida en dos hojas manuscritas en las que se reseñan diversas ofertas financieras de condiciones similares a la finalmente contratada (folios 24 y 25).*
- *De ello se advierte que tanto el Sr. Virgilio como la Sra. Rocío, eran personas que pretendía invertir sus ahorros, con disponibilidad de los mismos en un periodo de tiempo razonable y a un interés lo más satisfactorio posible, como se deduce de las citadas hojas, en las que se reseñaba una fecha de vencimiento de los productos ofertados, siguiendo las mismas pautas que ya habían realizado previamente con alguna otra inversión en bolsa, planes de pensiones o renta fija.*
- *De las pruebas de interrogatorio realizadas, se deduce que los demandantes no tienen experiencia suficiente ni formación en materia financiera, por lo que se fiaron en todo momento de las recomendaciones del personal de la Caja, en concreto la directora de la oficina en el momento de la contratación, D^a. Estibaliz, el gestor D. Juan María, y D. Doroteo, antiguo director de esa misma oficina, al que pidieron que les acompañara dada la confianza que tenían en este, puesto que les había asesorado en otras operaciones anteriores. Por ello, como recoge la sentencia de la instancia, si suscribieron los productos, fue porque así se lo aconsejaron e insistieron.*

Todo ello conduce a concluir que las omisiones en la información ofrecida por la CAM sobre aspectos principales del contrato, unida a que la facilitada era en muchos aspectos equívoca, hubo de producir en los clientes un conocimiento equivocado sobre el verdadero riesgo que asumían, incurriendo así en error sobre la esencia del contrato, de entidad suficiente como para invalidar el consentimiento,

La sentencia de la **AP Madrid (Sección 10^a), núm. 428/2012 de 26 junio**, nos indica que el tener un nivel académico medio/alto (ser graduado social) o el ha-

ber hecho operaciones de similar índole anteriormente no excluyen la posibilidad de incurrir en error esencial.

La circunstancia de que el actor hubiera adquirido, con anterioridad, otros productos bancarios e intervenido en diversas operaciones, como la compra de acciones en bolsa, así como el hecho que tenga una cierta formación, al ser graduado social, no supone que tenga un manejo y conocimiento suficiente del mercado bancario y financiero como para llegar a la conclusión de que estaba adquiriendo participaciones preferentes y el tipo de riesgo que ello conllevaba, teniendo en cuenta la oscuridad y confusión que genera el contrato aportado con la demanda, oscuridad que por otra parte nunca puede favorecer a quien hubiese ocasionado la oscuridad (art. 1.288 C. Civil) .

Sobre la importancia que tiene que el producto se adecúe al perfil del inversor se pronuncia la **Audiencia Provincial de Zaragoza, sec. 2ª, Sentencia de 17 de abril de 2012**, nº 206/2012, rec. 618/2011, dice:

Las entidades financieras deben proporcionar al inversor la información adecuada del producto, advirtiéndole del riesgo y especialmente aconsejar debidamente de la inversión en relación especial con las características y perfil del inversor, es obvio que el producto ofrecido por el banco recurrente no se adaptaba al perfil netamente conservador de los demandantes, jubilados, con escasa formación académica y que aconsejaba invertir sus ahorros en un producto más seguro diferente por supuesto del producto ofertado por la recurrente, procede pues confirmar la Sentencia apelada en cuanto que declara la responsabilidad civil contractual de la entidad financiera.

Sobre los requisitos que debe reunir la prueba documental, concretamente órdenes de compra, etc. y sobre la inoperancia de las cláusulas generales de exoneración y necesidad de que sus afirmaciones se ajusten a la realidad, tenemos la sentencia de fecha **AP Pontevedra (Sección 6ª), sentencia núm. 324/2012 de 25 abril**, que dice:

Se cita la orden de suscripción de valores de fecha 28 de noviembre (documento nº 7 de la demanda) en la que se hace constar que “el ordenante manifiesta tener a su disposición y haber leído, antes de la firma de esta orden, Resumen de la Nota de los Valores registrado por CNMV de la emisión” y que “recibe copia de la presente orden, que conoce su contenido y transcendencia”. Asimismo el Anexo 2 (documento nº 3 de la contestación a la demanda igualmente firmado por la actora) en el que se hace constar que la misma recibió información de las características y riesgos del producto tras lo cual decidió proceder tras su propio análisis a realizar dicha suscripción. También se hace referencia por la parte recurrente al folleto-resumen informativo de 10 hojas (documento nº 1 de la contestación a la demanda) en el que figuran los apartados de características generales

de la emisión, aspectos relevantes y datos del emisor, indicándose en este punto los principales riesgos que afectan a los valores, aunque no consta la firma de dicho folleto. Se invoca asimismo el documento en el que se hace constar que la cliente ha recibido información detallada sobre el producto Participaciones Preferentes Grupo SOS (documento n° 2 de la contestación a la demanda) y documentación consistente en orden de suscripción de valores y documento resumen de la Nota de Valores.

Nos encontramos por lo tanto ante la necesidad de determinar si efectivamente, en base a los documentos reseñados, cabe considerar acreditado que Doña Angelina recibió de la entidad bancaria una información suficiente, comprensible y clara sobre el producto que iba a contratar y los posibles riesgos a asumir.

La parte recurrente aduce, en relación con la interpretación que debe atribuirse a dichos documentos, la infracción del art. 1281 C.C. al considerar que nos encontramos ante términos claros por lo que hay que estar a la literalidad de los mismos.

No existe duda que los documentos citados constituyen un supuesto de contrato de adhesión por cuanto el cliente no ha intervenido en forma alguna en la redacción de dichos documentos los cuales han sido elaborados por la entidad bancaria; ello es así aun cuando, por ejemplo, se indique en el Anexo II “que he decidido proceder, tras mi propio análisis, a realizar dicha suscripción”, pues en todo caso y más allá de la literalidad de dicha expresión debe resultar acreditado que ha existido un conocimiento claro y plena conciencia por parte del cliente acerca de lo que contrata. Esto supone que en la fase precontractual Doña Angelina debió recibir una información completa y precisa acerca de las características del producto y los riesgos que asumía. Sin embargo en el presente supuesto no consta que haya sido así, por- que en modo alguno cabe deducir que Doña Angelina sea una inversora con conocimientos profundos de los mercados financieros, ni una persona experta en la materia; por el contrario ha resultado probado que se trata de una señora mayor que con anterioridad se había limitado a invertir en un fondo de inversión de renta fija garantizado.

La actora debe ser calificada de cliente minorista en cuanto a su perfil inversor, ostentando además la condición de consumidora y, por tanto, siendo merecedora de la máxima protección.

La propia demandada al alegar el cumplimiento de su deber de información asume implícitamente que su labor de asesoramiento va más allá de lo que podría entenderse como un simple contrato de administración y depósito de valores.

En el documento que en principio puede resultar más relevante para dilucidar si efectivamente se prestó a la demandante una información adecuada, cual es el documento nº 2 de la contestación a la demanda, se indica que la firmante comprende el contenido del producto y documentación pese a que requiere la utilización de términos y expresiones técnicas y complejas, comprendiendo en particular que el producto implica un riesgo relevante sobre amortización anticipada por parte del emisor, posible pérdida de parte del capital invertido y liquidez. Se señala asimismo en el documento que la actora considera el mismo adecuado para su “experiencia y objetivos de inversión”; sin embargo dicha expresión no se corresponde con el perfil inversor anterior de la actora y contraviene de forma expresa la intención, que expresamente se había manifestado al Director de la oficina bancaria, acerca de la necesidad de disponer del dinero en dos años. En el documento se hace referencia a la entrega a la entrega de la orden de suscripción de valores y del documento resumen de la Nota de Valores. En el primero de ellos, que es propiamente el contrato concertado entre ambas partes litigantes, no constan elementos esenciales como son el plazo de vigencia, tipo de intereses remuneratorios, posibilidad de rescate o si el principal se encuentra garantizado, por lo que del contenido del mismo no se puede deducir en modo alguno las condiciones de lo contratado.

Hay que tener en cuenta que claramente fue la entidad demandada la que ofreció el producto a la actora y era su obligación ofrecer a la misma toda la información de manera absolutamente comprensible y asegurándose el mediador ofertante que el producto realmente se acomodaba a los intereses y pretensiones de la cliente, lo que claramente no sucedió en este caso.

Sobre circunstancias similares, es decir, falta de información bastante en el documento u orden de compra, que pueda garantizar que el inversor conocía de forma completa y cabal la clase de producto que estaba adquiriendo, es otro ejemplo la sentencia de la AP Álava (Sección 1ª), **sentencia núm. 336/2011 de 22 junio**.

En relación a nuestro caso el error que se aprecia es esencial, sustancial e inexcusable, puesto que afecta a los términos del contrato y a la obligación principal, el alto riesgo asumido, no siendo conscientes los actores de este hecho. Los documentos no explican las características del producto adquirido, no se dio información complementaria sobre los riesgos, la posibilidad de que LANDSBANKI fuese suspendido en bolsa como ocurrió al poco tiempo, la posibilidad de perder toda la inversión dado que se estaban adquiriendo participaciones de un banco islandés con preferencia de que terceros inversores cobrasen primero caso de insolvencia.

El demandado afirma que lo que el cliente hace es dar una orden de compra de un producto concreto, que solo actuó de intermediario y que no es parte

en la relación contractual. Actuase como intermediario o bien como parte lo cierto es que INVERISIS tenía la obligación de informar a sus clientes, de explicarles las características del producto y los riesgos existentes, la normativa que hemos analizado en los fundamentos anteriores no le exime de esta obligación en el caso de actuar como intermediario, y más en este producto tan especial, de difícil comprensión para una persona con pocos estudios, y ningún conocimiento en temas financieros. Inversis no informó en el momento de la compra, Don. Erasmo así lo explicó en el acto de juicio, y alternativamente, tampoco aporta documento alguno que acredite la información necesaria y las características del producto.

Como ya dijimos en la Sentencia dictada por esta misma Sala de 5 de mayo de 2.011, ante la alegación de los clientes de que no recibieron información, corresponde a la entidad bancaria acreditar que cumplió con esta obligación de conformidad con las normas que ya hemos mencionado y que son de obligado cumplimiento, el profesional financiero, la diligencia exigible en este caso no es solo la de un buen padre de familia sino al que corresponde a un profesional bancario que debe velar por los intereses de sus clientes para los que trabaja y por quienes fue contratado.

Inversis no actuó conforme a la diligencia debida, los clientes confiaron en el asesoramiento de Inversis, y en los consejos del comercial que les atendió Don. Erasmo , se decidieron a comprar este producto precisamente en la confianza que les inspiraba la persona que les habló de LANDSBANKI; mientras que el Banco incumplió con sus obligaciones e incluso actuó con engaño al no dar a conocer la verdadera naturaleza del producto. Frente al perfil débil y conservador del cliente el Banco debió esforzarse en protegerle y ofrecerle todo tipo de información, e incluso de aconsejarle la venta del producto cuando vio que la situación era complicada y la caída en bolsa era vertiginosa.

Otra sentencia muy interesante que indaga sobre cuál es esa “combinación de circunstancias” que pueden conducir a un juzgador a considerar acreditado el vicio del consentimiento es la dictada por el **Juzgado de Primera Instancia nº 1, Santander, de 29 de noviembre de 2012, nº 223/2012, nº autos 171/2012.**

A.-Desde el punto de vista objetivo, no consta que la documentación” pre-contractual “ que la parte demandada afirma entregó al (documentos núm. 2 y 3, folletos informativos de las emisiones 1 y 2) haya llegado a su conocimiento, prueba que, por ser exclusiva incumbencia de la parte que lo alega como fuente de su interés, corresponde a la demandada (art. 217 LEC). Y, desde este instante, la prueba de la información oportuna y ajustada a los parámetros legales en un producto novedoso, complejo y arriesgado -salvo para los contratantes en un mercado muy especializado y de riesgo-ha quedado en entredicho. Si se observa además la cartilla en donde se anotaban

los movimientos (documento núm. 8 de la demanda, donde los intereses se anotaban con la leyenda “perpetuo trimestral”) o las órdenes de venta aportadas con la demanda (documentos núm. 10 a 17, que consiguió el actor ya en el año 2012, o los unidos como documento núm. 25 de la demanda) se comprobará que no existe mínima información sobre las condiciones o características del producto; a mayor abundamiento, existen dos suscripciones (las de 6 de agosto y 10 de octubre de 2005) que ni siquiera están firmadas por el actor.

B.-Tampoco la prueba de la información que el banco pudo ofrecer al cliente, siquiera de forma verbal, antes de la firma, ha quedado mínimamente aclarada, pues las opiniones de las partes varían en este punto en grado suficiente como para considerar que la impresión de que el actor contrataba un producto cercano a un depósito. Así lo manifiesta abiertamente el actor. El que fuera su enlace con la demandada, el entonces director de la sucursal -Sr. Ramón -, con el que trabó una relación fluida de confianza, reconoce en su declaración testifical que cuando llegó el actor a la entidad, allá por el año 2000, tenía la configuración de un cliente de depósito y cuenta corriente. No recuerda si le entregó el tríptico informativo de las emisiones u otros documentos añadidos, pero sí que se le informara sobre los variados productos que podían adaptarse a su perfil inversor (en tal sentido, habla de imposiciones a plazo fijo, fondos de inversión, participaciones preferentes y cédulas hipotecarias). Sin perjuicio de ello, ni puede precisar el alcance de la información, ni existe prueba alguna que la determine. En tal sentido, el actual director D. Fulgencio admitió en su declaración testifical que cuando contactó inicialmente con el actor tuvo la impresión de que “no conocía cómo funcionaba el producto”.

C.-Desde el punto de vista subjetivo, no se aprecia de ningún modo que se haya cumplido -o, por lo menos, no se ha probado-con los requisitos legales mínimos de información que permitieran al actor conocer, dada su muy escasa experiencia inversora -nótese, en tal sentido, que en la evaluación de la conveniencia (documentos núm. 29 y 30 de la demanda) de las dos ofertas de recompra de las preferentes la demandada consideró expresamente al actor como una persona sin conocimiento de los mercados de valores ni familiarizado con sus productos-sus elementos o características más determinantes. Así, y como más relevante, que el principal invertido en ella pudiera perderse, bien porque el pago de la misma acarree que la entidad de crédito dejase de cumplir sus obligaciones en materia de recursos propios, porque no haya obtenido beneficios ni disponga de reservas repartibles, o bien, tras la Ley 6/2011, porque así lo decida el órgano de administración de la entidad de crédito. Como antes de expuso, el dinero invertido en participaciones preferentes está sujeto de forma permanente a la cobertura de las pérdidas del emisor, lo que acarrea el riesgo de la pérdida total de la inversión.

Y es precisamente la combinación de las circunstancias señaladas las que permite a este juzgador considerar que concurrió el vicio del consentimiento (art. 1261 y 1266 CC) alegado de error para procurar así la nulidad del contrato, sobre todo en el aspecto relativo al carácter imparcial de tal información y de advertencia sobre la inadecuación del producto, complejo y de alto riesgo, al perfil del inversor.

También existen sentencias de criterio contrario. En casi todas ellas el perfil del inversor es el opuesto al estándar antedicho. Se trata de personas que o bien son avezados inversores, o bien conocía cabalmente el producto adquirido o incluso en algunas ocasiones eran ellas mismas las que tomaban la iniciativa contractual al interesarse por el mismo.

El caso diametralmente opuesto por paradigmático podría ser el que trata la **AP de Valladolid (sección 1ª), sentencia núm. 343/2012 de 27 septiembre** que desestima la demanda porque entiende que el cliente está debidamente informado y conoce el producto que está comprando.

No estamos en el caso analizado en presencia de un inversor de tipo medio que suscribe con una entidad bancaria un producto de los habituales ligados o vinculados a un préstamo hipotecario para la adquisición de una vivienda sino de una persona que decide invertir en el mercado financiero importantes cantidades de dinero como lo revelan la diversidad de productos financieros y su importe que constan en la propia documentación aportada por la actora sobre su cartera de valores en la entidad Banif (documentos 2 a 17 y 19 a 42 de los acompañados con la demanda).

- En su relación con la entidad demandada cuenta con el asesoramiento de un empleado con el que mantiene frecuentes reuniones tal como resulta de la agenda de contactos incorporada como documento núm. 25 de la contestación a la demanda. Debe inferirse conforme a reglas de lógica que dicho empleado le facilitaba la suficiente información para que la actora pudiese tomar sus decisiones por ser una cliente importante para la entidad demandada.

- No es cierto que solo se le facilitara la información sobre el producto adquirido que consta en la orden de compra. El documento aportado como núm. 9 con la contestación revela que se trataba de participaciones preferentes, la entidad emisora, el rating, la fecha de vencimiento y la posibilidad del emisor de amortizar las participaciones preferentes reembolsando el valor nominal y los intereses correspondientes, la rentabilidad del cupón y los tiempos del abono de los cupones.

- No se puede aceptar que conociese solo en el año 2009 que poseía bonos estructurados tal como argumenta en relación con el documento 32 de la demandada. En toda la documentación que aporta facilitada por el banco co-

rrespondiente al año 2008 se está haciendo referencia a las participaciones preferentes. En el test de idoneidad realizado el 4 de marzo de 2008 que ha contratado dos o más veces productos estructurados con garantía y sin garantía de capital.

- No era la primera vez que adquiría productos de dichas características. En el año 2004, concretamente el 18 de febrero, había adquirido (folio 302) participaciones preferentes de British Airways siendo la orden de compra similar a la de los productos litigiosos. También de la entidad Zúrich Financial o de la entidad Abey Nacional, inversiones de las que recuperó el capital invertido y cobró los cupones correspondientes (documento núm. 10 de la contestación). Las participaciones de British Airways aún las mantiene en cartera conociendo como conoce ya las características de dichos productos lo que permite concluir de manera lógica que sabía las condiciones de los productos que contrataba y que estaba perfectamente informada.

- Cuando entra en vigor la normativa Mifid el banco adapta su documentación a la nueva normativa y se facilita a la apelante la información exigida por la nueva normativa sobre la prestación de servicios de inversión y se le pasa el test Mifid (documentos 11 y 12 de la contestación). El test se realiza en fecha 4 de marzo de 2008, antes de la nacionalización del banco islandés, y aunque como perfil inversor de la recurrente se hace constar el de moderado respuestas concretas que figuran en el test revelan que la recurrente no desconocía por sus experiencias inversoras las características del producto litigioso y que aceptaba las consecuencias de sus inversiones. Así manifiesta conocer los mercados de valores, los instrumentos financieros y los riesgos derivados de invertir en los mismos. En sus experiencias como inversor manifiesta que 2 o más veces ha contratado depósitos bancarios tradicionales, productos estructurados con garantía de capital, productos estructurados sin garantía de capital, renta fija pública y privada, fondos de inversión en mercado monetario y garantizados, participaciones preferentes, renta variable (acciones) y derivados. Las inversiones en Banif suponen solo menos del 25 de su patrimonio. Sus inversiones no precisa recuperarlas en menos de dos años y declara que ante descensos fuertes y generalizados de los mercados mantendría las inversiones aún a costa de posibles pérdidas adicionales.

- En el folleto informativo que se le facilita el 15 de octubre de 2007 (documento núm. 11 de la contestación) se explica de manera muy comprensible lo que es un producto de renta fija que consiste en un préstamo que las entidades emisoras reciben de los inversores, se destacan en negrita los riesgos derivados de su venta en el mercado financiero antes de su vencimiento, los riesgos de crédito o insolvencia del emisor y los riesgos de falta de liquidez. El producto litigioso era un producto de renta fija lo que no equivale a que se trate de renta segura o garantizada que está exenta de riesgo. El produc-

to, como consta en el folleto explicativo, es un préstamo del inversor al emisor y como en todo préstamo es algo notorio para cualquiera que el prestatario puede llegar a no devolver. En el caso concreto el emisor estaba identificado según resulta de los documentos acompañados como núm. 8 y 9 del escrito de contestación. Y además según se ha demostrado (documento núm. 9 y 20 de la contestación) el rating (capacidad de un emisor para cumplir sus obligaciones) o fortaleza financiera del banco islandés era de una institución de excelente o excepcional calidad financiera con ambientes operacionales favorables y estables. Así a fecha de la suscripción de los productos litigiosos el rating del banco islandés estaba calificado como Baa1 (documento núm. 9). En los años 2007 y 2008 hasta el 30 de septiembre de 2008 estaba calificado como A2. Por tanto de acuerdo a las previsiones del momento de la suscripción del producto podía calificarse de sólido y estable y la prueba es que durante los años 2006, 2007 y hasta agosto de 2008 la recurrente cobró los cupones con regularidad con una rentabilidad de 12.500 euros (folio 155).

- Que la recurrente conocía los riesgos de este tipo de productos son prueba los documentos aportados como núm. 18 y 19 de la contestación a la demanda según los cuales adquiere participaciones preferentes del banco islandés Kaupthing Bank en los meses de octubre de 2007 y febrero de 2008. En relación a las inversiones en Kaupthing Bank la recurrente declara (folios 856 y 857) que interviene en dicha operación por su propia cuenta y ha adoptado sus propias decisiones de forma independiente para ello con base a su propio juicio tras recabar el asesoramiento e información que ha considerado necesaria. Manifiesta además que está capacitada para evaluar la conveniencia de esta operación y de comprenderla por sus propios medios o a través de asesores profesionales independientes. Y añade que ha sido advertida de los riesgos de tipo de interés relativo a circunstancias empresariales o factores temporales, de mercado, de cambio de divisas y riesgo político. Así como de los riesgos de carácter general de los mercados de valores asociados al producto que desea contratar y en su caso de los potenciales efectos adversos que podrían conllevar los mismos sobre la inversión realizada. En la orden de compra de los 80 títulos de Kaupthing Bank (folio 853) consta hasta tres veces la firma de la apelante, dos de ellas junto a advertencias de que la operación no se ajusta a su perfil de riesgo inversor y que no obstante desea formalizar la operación a solicitud e iniciativa propia y bajo su responsabilidad sin asesoramiento alguno al respecto por la entidad demandada.

Con términos tan rotundos y claros, al alcance del nivel de comprensión de cualquier persona, la Sala no puede aceptar, confirmando el criterio del Juzgador “a quo”, que la recurrente no dispusiese de un nivel de información suficiente sobre las características y condiciones del producto litigioso y los riesgos y ventajas (rentabilidad de los cupones) que asumía con su inversión.

Otra sentencia que afirma que el inversor estaba suficientemente informado es la de la **AP Madrid (Sección 25^a), sentencia núm. 370/2012 de 6 julio**.

Cierto y verdad es que el demandante es un hombre de edad avanzada cuya participación como inversor en el mercado financiero es la de minorista, según la calificación dada por Ley 24/1988 en su artículo 78 bis, por no tratarse de un profesional. Cierto es también que su perfil puede considerarse conservador, pero también es verdad que tenía amplia experiencia en realizar inversiones en títulos participativos de capital social desde, al menos, el año 1999 en que contrató con la demandada la apertura de la cuenta de depósito y administración de valores. Desde ese momento, como claramente lo demuestra la abundante documentación presentada por la demandada, ha comprado y vendido gran cantidad de acciones de sociedades, incluidas participaciones preferentes de similares características a las que ahora son objeto del proceso, pues se emitieron por entidades Bancarias extranjeras con vencimiento en el año 2049. Con esa práctica en tales transacciones, se ha de presumir en él suficiente capacidad para entender un efecto elemental del comercio de las participaciones de capital social, pues no hace falta tener especiales conocimientos financieros para saber que el valor de las acciones es oscilante en función del grado de solvencia futura de la sociedad emisora percibida por los potenciales compradores en el momento en que el tenedor de los títulos se disponga a venderlos, de modo que la operación de venta habrá sido rentable en caso de lograr enajenarlos por encima del precio de adquisición, o perderá si fuese al revés, recibiendo la parte proporcional de beneficios en función de su participación mientras la mantenga bajo su dominio. Con esos antecedentes, el perfil inversor del demandante no es el de una persona desconocedora del riesgo que implica comprar acciones u otros títulos similares de participación en el capital de la sociedad, pues sabe que el dinero invertido en su adquisición puede no recuperarse en todo o parte si la venta se hace en pérdida, como también conoce que se trata de una operación de compra de títulos, no de traslado de su dinero a una cuenta donde obtenga una determinada remuneración. Su cultura financiera era la suficiente como para solicitar a la demandada la compra de “bonos” de los dos Bancos islandeses, y aunque bono y participación preferente no es lo mismo, aquél puede emplearse en un sentido genérico, pues lo que le caracteriza es el compromiso del emisor de reembolsar al vencimiento con un precio de amortización previamente establecido, aspecto en el que sí coincide con las participaciones preferentes suscritas por el demandante, a lo que se une en ambos casos la percepción de una cantidad periódica fija, denominada “cupón” en el bono. Éste, además, también puede ser susceptible de venta en el mercado secundario antes de la fecha de vencimiento, al igual que ocurre con la participación preferente, y, como ésta, puede ocasionar pérdida al vendedor si los compradores no están dispuestos a comprarlo por el precio nominal o el satisfecho por su adquisición, al igual que también ocurriría con las acciones ordinarias. En definitiva, la calificación dada por el demandante al producto que se disponía a comprar, no evidencia vicio al-

guno de consentimiento ni conducta irregular de la demandada, ni incumplimiento del contrato, pues actuó de acuerdo con las peticiones del cliente, como lo demuestra que éste, no sólo no expresara su disconformidad a la operación realizada, sino que la validara haciendo suyos los beneficios producidos por las participaciones, ratificando de esa manera cualquier exceso en el mandato de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.727 CC.

Por eso, cuando ante la demanda por su parte de información sobre productos para invertir del tipo acostumbrado, el empleado de BANKPYME le ofreció, entre otros posibles productos, las participaciones preferentes en los Bancos islandeses, no le estaba proponiendo nada nuevo ni que supusiera afrontar un mayor riesgo del que para el actor era conocido. No hubo, pues, inducción alguna a error, ni mala fe, ni se estaba haciendo pasar un producto de riesgo por otro conservador aprovechando la ausencia de cultura financiera del cliente y su elevada edad.

En la sentencia de la **AP Madrid (Sección 20ª)**, de **5 noviembre** se hace hincapié en que la compra se hizo a iniciativa del propio cliente, y no por sugestión de la entidad bancaria.

No puede dejar de destacarse, por su relevancia, que la adquisición del producto se produjo a petición de la propia demandante. Según resulta de la relación de hechos de la demanda DOÑA Cecilia acudió a la oficina de Bankinter de la calle Bravo Murillo 297, para adquirir concretamente el producto “preferentes Landsbanki Islands Hf 6.5%”, asesorada por su sobrino político Don Ruperto, a quien, según las manifestaciones de este último le había sido recomendado el producto por la directora de la sucursal de Bankinter en Mijas.

Bankinter no comercializaba ese producto, y, tras comprobar los ratings de solvencia de la entidad emisora, cumplió la orden de compra.

De la prueba practicada no puede entenderse que BANKINTER infringiera los deberes de cuidado y diligencia frente a su cliente.

Cierto que DOÑA Cecilia tenía un perfil conservador y que dicha circunstancia era conocida por BANINTER, pero ello no le impedía ordenar al Banco la adquisición de los productos financieros que tuviera por conveniente, ni autorizaba a este último a negarse a adquirir el producto por su cuenta.

El sobrino de la recurrente, Don Ruperto, que la asesoró en la inversión, es persona con conocimientos financieros, y no apreció riesgo en la operación. La alegación de que este último actuó a su vez asesorado por la directora de BANKINTER de Mijas, no ha quedado acreditada, y en todo caso no consta

que ésta estuviera actuando en su ámbito profesional como representante de BANKINTER.

Lo cierto es que la recurrente acudió a la sucursal de BANKINTER y solicitó del banco la adquisición en su nombre de la compra de las participaciones preferentes “Landsbanki Islands HF 65%”.

Doña Marcelina, Directora de la Sucursal declaró que la operación se documentó en la forma habitual, y que, al tratarse de un producto que no comercializaba la entidad, consultó los ratings de solvencia de la entidad emisora que eran satisfactorios.

Es lo cierto que las participaciones preferentes del Landsbanki Islands eran en aquel entonces un producto financiero de renta fija objetivamente interesante para el inversor que buscaba obtener una rentabilidad por encima de lo habitual en los depósitos a plazo (6,50%). No podemos dejar de observar que la sociedad emisora era una entidad bancaria con alto rating de solvencia (extremo no discutido), y que, aunque era un producto perpetuo, existía la posibilidad (no negada por la parte recurrente) de obtener liquidez vendiendo las participaciones en el mercado secundario extranjero, lo que le permitiría en circunstancias de normalidad recuperar la inversión si los precios se han mantenido estables.

No se ha discutido tampoco por la parte recurrente que en la fecha en la que se produjo la adquisición, marzo de 2006, el Banco Landsbanki Islands era una institución financiera solvente, gozando de un alto rating según los índices publicados por las Agencias de Calificación, sin que se haya practicado prueba alguna respecto a que fuese previsible la evolución negativa experimentada posteriormente por la economía islandesa que culminó con la intervención del Banco y el cese en el pago de cupones en octubre de 2008, más de dos años y medio después de su adquisición. No se puede apreciar, por tanto, conducta negligente en BANKINTER por no conocer ni informar a su cliente sobre un posible riesgo de insolvencia de los Bancos islandeses que le era desconocido. No se ha acreditado, pues ninguna prueba se ha practicado sobre el particular, que BANKINTER tuviera conocimiento o debiera haber previsto la crisis de la banca islandesa que no se produjo hasta octubre del año 2008, ni que dispusiera de otros datos distintos de los que proporcionaban en aquel entonces las Agencias de Calificación de Riesgo, las cuales no advertían en el momento de la contratación de una situación que indujera a sospechar riesgos en el sistema bancario islandés.

También la sentencia de la **AP Zaragoza (Sección 5ª)**, **sentencia núm. 58/2012 de 3 febrero**. AC 2012\319, nos habla de la especial formación del cliente.

Así de todo ello puede concluirse que la actora es licenciada en derecho e interventora municipal de profesión, que las relaciones con los bancos y el funcionamiento de estas instituciones no le son desconocidas. De la misma manera, la actora mantiene relación con el banco y a través fundamentalmente del empleado Don. Jesús María desde el año 2003; esta se ha plasmado tanto en relaciones de crédito, por subrogación de un crédito hipotecario anterior, así como el otorgamiento en julio de 2008 de un crédito hipotecario para la adquisición de una vivienda en Zaragoza, como la prestación de servicios de inversión en diversos productos financieros, sustancialmente la adquisición en los años 2003 y 2005 de los importes en participaciones preferentes de otras entidades a las que se ha hecho referencia.

De igual manera, no puede darse como acreditado que la inversión en las participaciones preferentes cuya suscripción pide se anule estaba limitada a dos años por la compra de la vivienda referida en julio de 2008, pues ha quedado acreditado que el marido de la actora, casados ambos en régimen de separación de bienes, es titular exclusivo de una vivienda en Zaragoza en la C/ DIRECCION000 , que constituía el domicilio familiar del matrimonio hasta la adquisición de la nueva, y cotitular junto con su esposa de otra vivienda en dicha calle, que podían ser enajenadas para contribuir con su importe a la disminución de la carga hipotecaria de la vivienda adquirida, pues este también era titular en un 40% de la vivienda sita en AVENIDA000 , por lo que no puede ser admitida la alegación de la actora tendente a reforzar su postura respecto a la falta de explicación de las características del producto obtenido de que la cantidad depositada en la entidad demandada y que procedía de la venta de un piso de la propiedad de la actora en la localidad de Castro Urdiales no podía ser destinado a una inversión de fecha indeterminada por cuanto en dos años debía servir para hacer pago para la adquisición de la nueva vivienda, pues la demandada y su esposo podían vender alguna de las viviendas sitas en DIRECCION000 y con su importe hacer pago parcial de la recientemente adquirida, y no lo hicieron o, incluso en aquellas fechas podían haber vendido las participaciones preferentes que aún conservaban un valor sustancial, aunque se habían reducido notablemente (al 59,06% de su valor de emisión las participaciones de Landsbanki, al 87,31% las de Allianz y al 68,56% las de Royal Bank of Scotland). Por tanto, no ha de darse como acreditado que la actora precisara ineludiblemente los fondos invertidos en los anteriores productos para el pago del precio por la compra de la nueva vivienda.

De otra parte, resulta acreditado que, aunque en menor importe, la actora había suscrito ya este tipo de productos en los años 2003 y 2005.

LA SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE FECHA 18 de abril 2013

Hasta la fecha presente, el Tribunal Supremo tan solo se ha pronunciado en una ocasión en relación a procedimientos de responsabilidad o nulidad de venta de participaciones preferentes.

Es cierto que la Sala del Tribunal Supremo tenía previsto celebrar un pleno el pasado 9 de mayo de 2013 en que se abordaría un asunto relativo a participaciones preferentes recurrido en casación, pleno del cual se había excusado Sebastián Sastre Papiol, magistrado que fue desde el año 1985 director ejecutivo de la Asesoría Jurídica de La Caixa, pero a última hora el Banco Santander retiró el recurso interpuesto, con lo que privó a la Sala de sentar jurisprudencia sobre la cuestión, decisión que fue públicamente lamentada por la Sala.⁵²

Sin embargo en fecha 31 de mayo de 2013 se hizo pública la sentencia dictada en fecha 18 de abril del mismo año por el Pleno del mismo Tribunal, nº de recurso 1979/2011, siendo ponente Don Rafael Saraza Jimena, estimando el recurso interpuesto contra la sentencia nº 283/2011 de la Sección Novena de la Audiencia Provincial de Valencia de fecha 28 de junio de 2011 en el recurso de apelación 289/2011, y dando la razón al inversor desinformado.

La sentencia resuelve sobre un supuesto de hecho muy concreto, que a decir verdad, no se ajusta al supuesto que podríamos llamar ordinario o corriente por ser el más habitual.

Los antecedentes de hecho son los siguientes:

PRIMERO.- Resumen de antecedentes

D. Adrian y D^a Aurelia, casados entre sí en régimen de gananciales, interpusieron demanda contra la entidad “BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.” (en lo sucesivo, BBVA o “el banco”) en la que reclamaban la indemnización de 291.488,84 Eur. porque el banco había cumplido negligentemente el contrato de gestión discrecional de carteras de inversión concertado con los demandantes, al adquirir para los actores valores complejos y de alto riesgo como eran las participaciones preferentes de la entidad “LEHMAN BROTHERS HOLDINGS INC” (en lo sucesivo, Lehman Brothers), cuyo valor se ha visto reducido en la cantidad reclamada como indemnización como consecuencia de la quiebra de Lehman Brothers,

52.- EL PAÍS Madrid 9 MAY 2013 - 17:47 CET6: “La Sala (Civil) lamenta que tal decisión del recurrente le impida dictar una sentencia en la que fije criterios jurisprudenciales que sean útiles para resolver estos litigios, así como el tiempo y el esfuerzo empleados por los integrantes de esta Sala y de su Gabinete Técnico en estudiar y preparar el asunto”, afirma el Alto Tribunal en un comunicado.

cuando los demandantes habían optado por un perfil de riesgo muy bajo al suscribir el contrato.

La sentencia del Juzgado de Primera Instancia estimó la demanda al considerar que BBVA había cumplido negligentemente el contrato, básicamente por no haber facilitado a los demandantes información correcta y haber adquirido para los actores productos no garantizados que no se ajustaban a su perfil de cliente minorista que habían optado por un perfil de riesgo muy bajo.

BBVA recurrió en apelación la sentencia del Juzgado de Primera Instancia. La Audiencia Provincial estimó el recurso de apelación, revocó la sentencia del Juzgado de Primera Instancia y absolvió a BBVA. Los argumentos en los que basaba su decisión eran, sucintamente, que el contrato de gestión de cartera de inversión se asemeja al de mandato para la gestión de un patrimonio ajeno en el que el mandatario no se compromete a un resultado concreto de la inversión pues contrae una obligación de medios y no de resultado, sin que el riesgo de la operación inversora se desplace a la entidad gestora, pues sigue siendo asumido por el inversor. Considera la Audiencia Provincial que los actores tuvieron información adecuada para comprender la naturaleza del producto que BBVA iba a adquirir para su cartera de inversión pues (i) recibieron información precontractual en las conversaciones previas a la concertación de la operación, a través de correos electrónicos en que se les ofrecía la información que demandaran (ii) en dichas negociaciones estaban asesorados por el Sr. Simón, asesor de las empresas gestionadas por el codemandante Sr. Adrián, (iii) recibieron información tanto de la concreta adquisición de las participaciones preferentes como de la evolución posterior de su cartera, incluidas dichas participaciones preferentes, de forma periódica. Respecto a la naturaleza del producto en relación al perfil inversor de los demandantes, la Audiencia Provincial reconoce que puede llamar la atención que se compraran valores complejos y de riesgo a la vista de que los actores eligieron un perfil de riesgo muy bajo, pero afirma que la normativa vigente no impedía a clientes conservadores solicitar inversiones en productos de riesgo y resulta probada la voluntad de los demandantes de adquirir las participaciones preferentes.

Los demandantes interpusieron recurso extraordinario por infracción procesal y recurso de casación contra la sentencia de la Audiencia Provincial.

Vemos por tanto que estamos en el supuesto en el que la entidad bancaria (BBVA) actúa como intermediaria de participaciones emitidas por terceros (LEHMAN BROTHERS HOLSDING INC).

Lo segunda cuestión a destacar es que nos encontramos ante un supuesto que podríamos calificar de “preMIFID”, es decir anterior a la inclusión de la normativa

MIFID en España que tuvo lugar con la modificación de la LMV, si bien esta cuestión tendrá los efectos relativos que luego diremos.

Y más importante que esto es que entre los actores y el banco, existe un contrato de gestión de cartera, en los términos que ya hemos visto, y más en concreto de carácter discrecional (Vid pág. 50). Este hecho se desvelará luego como fundamental pues tal y como dice la propia sentencia se debe considerar *“que una información como la facilitada por BBVA a los demandantes podría ser suficiente en el caso de otra relación contractual más simple, pero no lo es en el contrato de gestión discrecional de cartera de valores pues no alcanza el estándar de la conducta exigida al profesional con base en la normativa que lo regula y que ha sido expuesta.”*

Primero se plantea un recurso extraordinario por infracción procesal con motivo de vulneración del deber de la carga de la prueba. El recurso es desestimado. La Sala afirma que: *La carga de la prueba no tiene por finalidad establecer mandatos que determinen quién debe probar o cómo deben probarse ciertos hechos, sino establecer las consecuencias de la falta de prueba suficiente de los hechos relevantes. La prohibición de una sentencia de “non liquet” (literalmente, “no está claro”) que se establece en los arts. 11.3º de la Ley Orgánica del Poder Judicial y 1.7º del Código Civil, al prever el deber inexcusable de los jueces y tribunales de resolver en todo caso los asuntos de que conozcan, hace que en caso de incertidumbre a la hora de dictar sentencia, por no estar suficientemente probados ciertos extremos relevantes en el proceso, deban establecerse reglas relativas a qué parte ha de verse perjudicada por esa falta de prueba.*

Por ello *“solo se infringe dicho precepto si la sentencia adopta un pronunciamiento sobre la base de que no se ha probado un hecho relevante para la decisión del litigio, y atribuye las consecuencias de la falta de prueba a la parte a la que no le correspondía la carga de la prueba según las reglas aplicables para su atribución a una y otra de las partes, establecidas en el art. 217 de la Ley de Enjuiciamiento Civil y desarrolladas por la jurisprudencia.”*

Después pasa a dilucidar cuales son las posibilidades que tiene la Sala para valorar nuevamente los hechos y las conclusiones jurídicas que se extraen de los mismos, y al respecto afirma:

Que la Audiencia Provincial afirme que BBVA no se extralimitó del mandato recibido y que los demandantes tuvieron la información pertinente supone algo más que fijar unos determinados hechos, que efectivamente deben permanecer inalterados en casación. Supone realizar un enjuiciamiento de los mismos aplicándoles las normas legales cuya infracción se denuncia, pues tales normas determinan cuál debe ser la conducta de la empresa que presta servicios de inversión en el cumplimiento del mandato recibido del inversor y cómo debe cumplir sus obligaciones de información al inversor.

y concluye con que en este caso *la determinación de los hechos en los que la Audiencia Provincial basa su valoración jurídica no puede ser variada en casación, pero sí puede serlo la propia valoración jurídica de tales hechos. Se trata de aplicar juicios de valor que aportan criterios adecuados para la subsunción de los hechos probados en el concepto jurídico previsto en la norma, cuyo control no queda fuera de la casación.*

Por último entra a estudiar el fondo del asunto.

Los argumentos que sustentan el recurso de casación, son (i) *existió una extralimitación de BBVA en el mandato concedido por los demandantes pues adquirió para la cartera que gestionaba productos que no eran acordes al perfil del inversor y (ii) el inversor solo puede correr con los riesgos de la operación si el gestor le informa de todos los extremos por él conocidos que pueden tener relevancia para el buen fin de la operación.*

De igual modo que ya hemos hecho nosotros antes, la Sala define las claves del contrato de gestión de cartera de inversión, afirmando que:

Los litigantes concertaron un contrato de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, que es aquel por el que una empresa autorizada a actuar profesionalmente en el mercado de valores (como es el caso de la entidad de crédito demandada, art. 37.1.b de la Ley del Mercado de Valores) se obliga a prestar al inversor servicios de gestión personalizada, profesional y remunerada sobre los valores integrantes de la cartera del inversor, cumpliendo determinadas exigencias reforzadas de profesionalidad, información, buena fe, imparcialidad y diligencia, con arreglo al mandato conferido por el cliente, para que éste obtenga una mayor rentabilidad en sus actuaciones en el mercado de valores.

Y añade que pese a que dicho contrato carece de regulación específica y detallada, está sujeto no obstante a varias normas legales y reglamentarias de Derecho Interno y comunitario, de las que destaca las siguientes:

- La ley de mercado de Valores, artículo 63.1.d sobre el contrato de gestión, y el título VII sobre las normas de conducta. También el artículo 79 en su antigua redacción, normativa toda ella que debe ser interpretada de conformidad con la Directiva 1993/22/CEE de 10 de mayo (artículos 11 y 12)
- Directiva 2004/39/CEW de 21 de abril conocida como MIFID.

Y en relación a lo anunciado antes sobre la aplicación de esta normativa, aun no transpuesta al derecho nacional en la fecha de los hechos, el Tribunal recuerda que la misma sí debe tenerse en cuenta a efectos interpretativos:

la progresión en la protección del inversor que supone la Directiva 2004/39/CE, de 21 de abril, MIFID (Markets in Financial Instruments Directive), ha de ser tomada también en consideración en la interpretación de las obligaciones de la empresa que prestaba los servicios de inversión aunque cuando las partes concertaron el contrato no hubiera transcurrido el plazo de transposición pues el Tribunal de Justicia de la Unión Europea ha afirmado expresamente que la obligación de interpretación del Derecho interno a la luz de la letra y la finalidad de la Directiva vincula a los jueces con independencia de que haya transcurrido o no el plazo para la transposición (Sentencia de 8 de octubre de 1987, caso “Kolpinghuis Nijmegen”, asunto 80/86). En tal sentido, esta Sala ha utilizado Directivas cuyo plazo de transposición no había finalizado, y que no habían sido efectivamente transpuestas a nuestro Derecho interno, como criterios de interpretación del mismo. Así ocurrió en la sentencia de la Sala 1ª del Tribunal Supremo de 8 de noviembre de 1996, que utilizó la Directiva 93/13 /CEE, sobre cláusulas abusivas en contratos concertados con consumidores, para interpretar la normativa de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios.

- El Real decreto 629/1993 de 3 de mayo, que establece las normas de actuación en mercados de valores.
- Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 25 de octubre de 1995 que desarrolla parcialmente el Real Decreto 629/1993
- Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 7 de octubre de 1999, que desarrolla específicamente el código general de conducta y normas de actuación en la gestión de carteras de inversión.

Toda esta normativa, dice la sentencia, *interpretadas a la luz de la letra y de la finalidad de la Directiva 1993/22/CEE de la que son desarrollo, impone a las empresas que actúan en el mercado de valores, y en concreto a las que prestan servicios de gestión discrecional de carteras de inversión, la obligación de recabar información a sus clientes sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión, y la de suministrar con la debida diligencia a los clientes cuyas carteras de inversión gestionan una información clara y transparente, completa, concreta y de fácil comprensión para los mismos, que evite 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. Deben observar criterios de conducta basados en la imparcialidad, la buena fe, la diligencia, el orden, la prudencia y, en definitiva, cuidar de los intereses de los clientes como si fuesen propios,*

dedicando a cada cliente el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos, respondiendo de este modo a la confianza que el inversor deposita en el profesional en un campo tan complejo como es el de la inversión en valores mobiliarios.

La Sala recuerda que aún encontrándonos con un contrato de gestión de cartera discrecional, el cual delega amplias facultades en el asesor, y quizás por eso mismo, *las indicaciones del cliente sobre su perfil de riesgo y sus preferencias de inversión desempeñan una función integradora del contenido del contrato, fundamental en el caso del mandato (arts. 1719 del Código Civil y 254 y 255 del Código de Comercio), haciendo la función de instrucciones al gestor para el desarrollo de su obligación básica. Por eso es fundamental que al concertar el contrato las preguntas formuladas al cliente para que defina su perfil de riesgo y los valores de inversión que pueden ser adquiridos sean claras, y que el profesional informe al cliente sobre la exacta significación de los términos de las condiciones generales referidas a dicho extremo y le advierta sobre la existencia de posibles contradicciones que pongan de manifiesto que la información facilitada al cliente no ha sido debidamente comprendida.*

También deja sentado que no en todas las ocasiones el deber de información es el mismo, y es aquí cuando cobra importancia el hecho de que nos encontremos ante un contrato de gestión de cartera y no ante un simple contrato de venta o administración de valores.

Si la sentencia dictada por la Audiencia Provincial exoneraba de responsabilidad a la entidad bancaria porque, según se sintetiza *se cruzaron correos electrónicos en que se les informaba sobre los valores cuya adquisición se proponía, uno de los demandantes era empresario (en concreto lo era el marido), actuaron asesorados por un tercero, y se les informó de la adquisición de los productos cuando la misma se realizó efectivamente, así como de su evolución posterior.*

La Sala, considera sin embargo que *“que una información como la facilitada por BBVA a los demandantes podría ser suficiente en el caso de otra relación contractual más simple, pero no lo es en el contrato de gestión discrecional de cartera de valores pues no alcanza el estándar de la conducta exigida al profesional con base en la normativa que lo regula y que ha sido expuesta.”*

Y llega a dicha conclusión sobre la base de SEIS motivos que pasamos a desglosar:

1) no se suministra una información completa y clara al inversor ni se actúa de buena fe cuando en el contrato existe una contradicción evidente entre la respuesta que da el inversor cuando se le pregunta por su perfil de riesgo y la elección de los valores en que se puede invertir. Los demandantes optaron

por un perfil de riesgo “muy bajo”, que era el más conservador de los cinco posibles. Si la empleada del banco que les atendió marcó a continuación, y tras preguntar a los clientes, en las casillas que posibilitaban invertir en valores de riesgo elevado (pues marcó todas las casillas salvo la residual de “cualesquiera contratos u operaciones...”), es evidente que existe una contradicción no explicada ni resuelta. Es significativo que en la cláusula del contrato relativa al perfil de riesgo, tras indicar a qué responde cada uno de los perfiles posibles (de “muy bajo” a “muy alto”) se añade: “además, se tomarán en cuenta los activos seleccionados en la cláusula cuarta (valores a contratar), de modo que sea coherente el perfil inversor y las operaciones que pueden realizarse”. En este caso, la incoherencia es palmaria y no ha sido justificada.

No se acepta la tesis de la sentencia de la Audiencia Provincial que justifica la corrección de la actuación de BBVA en que la normativa reguladora del mercado de valores no impide a clientes conservadores solicitar inversiones en productos de riesgo. Lo relevante es que ese plus de buena fe y diligencia a observar por la empresa que actúa en el mercado de valores exige que ésta ponga de manifiesto al cliente la incoherencia existente entre el perfil de riesgo elegido (que por los términos en que se define, riesgo muy bajo, bajo, medio, alto o muy alto, es fácilmente comprensible) y los productos de inversión aceptados por el cliente (productos cuya comprensión cabal exige conocimientos expertos en el mercado de valores) y de este modo asegurarse que la información facilitada al cliente es clara y ha sido entendida.

Más tarde afirmará “Al cliente que ha comunicado al profesional que desea inversiones con un perfil de riesgo muy bajo no puede perjudicar que no haya indagado sobre el riesgo que suponían los valores cuya adquisición le propone dicho profesional, porque no le es jurídicamente exigible.”

La entidad emisora por tanto tiene obligación de ajustar su recomendaciones al perfil del inversor, pues esta declaración tiene como ya hemos visto, una función integradora del contrato a los efectos de valorar e interpretar la instrucciones recibidas, así como la obligación que tiene el gestor de manifestar al cliente la incoherencia que existe entre su perfil inversor y los productos por los que pueda interesarse, y ello para asegurarse que la información facilitada ha sido entendida.

2) Se observa además que los términos empleados en el contrato para advertir al inversor del riesgo de determinados productos no cumplen las exigencias de claridad y precisión en la información. Contienen vaguedades (“...lo que puede dar lugar a que éste no tenga todo el éxito previsto”, “...comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan...”, etc.) o declaraciones no de voluntad sino de conocimiento que se revelan como fórmulas predispuestas por el

profesional vacías de contenido real al resultar contradichas por los hechos (“el cliente... dispone de conocimiento e información suficientes de la mecánica de funcionamiento de estas inversiones...”).

Que con anterioridad a la suscripción del contrato se remitieran correos electrónicos a los demandantes, a través D. Simón, no supone tampoco el cumplimiento del estándar de información exigido por la normativa del mercado de valores a la vista de que la información facilitada no alerta en absoluto sobre la complejidad del producto y el riesgo que conlleva (“...el cálculo de los cupones anuales que pagaría las emisiones de Preferentes que estuvimos comentando ayer y la TAE que representa el precio al que compramos...”). Tampoco lo supone que la empleada del banco se ofreciera a facilitar los datos que se le pidieran. La obligación de información que establece la normativa legal invocada por los recurrentes es una obligación activa, no de mera disponibilidad.

Vemos pues que la exigencia de información ha de ser concreta en lo que se refiere a las advertencias de los riesgos existentes, no bastando con ello ni las vaguedades, ni el uso de un lenguaje fuera de la comprensión del cliente ni menos aún, como ya vimos anteriormente, las cláusulas exonerativas que según el Alto Tribunal no son más que formulas predispuestas vacías de contenido real al resultar contradictorias con los hechos. En definitiva la obligación no es de mera disponibilidad sino de acción.

3) El hecho de que el codemandante fuera empresario tampoco puede justificar que el banco hubiera cumplido las obligaciones que la normativa legal del mercado de valores le impone. La actuación en el mercado de valores exige un conocimiento experto, que no lo da la actuación empresarial en un campo como el de los derribos, que es a lo que se dedican las empresas de que el codemandante es administrador. Que en el periodo inmediatamente anterior, a raíz de resultar agraciados con un premio de un sorteo de la ONCE, hubieran realizado algunas inversiones tampoco es suficiente para considerar a los demandantes como clientes expertos y eximir a la empresa que presta los servicios de inversión del cumplimiento del elevado estándar de información que le es exigible.

Esta afirmación del Tribunal Supremo es muy importante a los efectos de romper con el tópico jurídico de que el error en el consentimiento sólo puede padecerlo el inversor de escasa formación o inteligencia, queriendo excluir con ello al ciudadano normal, lo que convertiría la nulidad en una acción residual.

La Sala aclara que los productos de inversión han llegado a una complejidad tal que no basta con ser una persona formada para poder entenderlos por uno mismo, ni tampoco basta con haber hecho algunas inversiones anteriores para poder ser considerado un cliente experto.

4) Tampoco el hecho de que los codemandantes estuvieran acompañados D. Simón, asesor laboral y contable de las empresas de las que el codemandante era administrador, supone que la información que se les facilitó fuera suficiente. La condición de asesor laboral y contable de empresas de construcción que tenía este asesor no presupone conocimientos avanzados sobre los riesgos específicos de productos financieros y valores negociables complejos como los contratados por BBVA por cuenta de los demandantes y por tanto no eximen a la empresa que opera en el mercado de valores de la obligación de facilitar una información completa, clara y precisa sobre este extremo. En este sentido se pronuncia la sentencia del Bundesgerichtshof (Tribunal Supremo Federal alemán) de 22 de marzo de 2011, en el asunto con referencia XI ZR 33/10. Lo acontecido supone tan solo que los demandantes se hicieron acompañar por alguien con más formación que ellos en su relación con las entidades bancarias y en el mundo de la contratación, pero eso no es bastante para eximir al profesional del mercado de valores de facilitar la información completa, clara y precisa que le exige la normativa aplicable.

También es esta una declaración valiente a los efectos de aclarar que el ir acompañado a estos negocios por alguien que sabe tan sólo un poco más que uno mismo, no puede ser bastante ni suficiente para eximir a la entidad emisora o intermediaria de su responsabilidad.

5) Que BBVA informara a los demandantes de haber adquirido para ellos las participaciones preferentes y les remitiera informaciones periódicas sobre la evolución de la inversión tampoco supone el cumplimiento del estándar de información exigible, pues tal información no contiene los datos necesarios para que los demandantes pudieran saber que los productos no se ajustaban al perfil de riesgo muy bajo por el que habían optado.

6) Por último, el hecho de que los demandantes hayan conservado participaciones preferentes de BNP adquiridas junto con las de Lehman Brothers, siendo cierto que supone un dato discordante en la solución del recurso, no puede por sí solo eximir de responsabilidad a BBVA. Tal circunstancia no desvirtúa el incumplimiento de sus obligaciones como empresa del mercado de valores en sus relaciones con el cliente. Tampoco se ha alegado que, como gestor de la cartera, BBVA haya propuesto siquiera a los demandantes una inversión más acorde a su perfil que éstos hayan rechazado.

En conclusión. La sentencia dictada por el Tribunal Supremo es de gran interés, y sus afirmaciones son en parte aplicables al caso general, pero no debemos nunca olvidar que no es una sentencia dictada en unificación de doctrina, sino para un supuesto de hecho concreto en el que existe contrato de asesoramiento y gestión de cartera, el cual exige un deber de información y una responsabilidad más agravada que el simple contrato de venta o administración de valores, que viene a ser el supuesto más habitual.

CONSECUENCIAS DEL CANJE ANTE LA ACCIÓN NULIDAD

Debemos plantearnos qué consecuencias trae el hecho de que las participaciones preferentes hayan sido canjeadas por otros productos ofertados por la entidad emisora, normalmente acciones o bonos de ella misma.

Al respecto de esta cuestión existe un estudio muy pormenorizado realizado por PERTIÑEZ VILCHEZ⁵³ que tomaremos como referencia.

PERTIÑEZ trata primero de evaluar si la aceptación del canje podría entenderse como un acto confirmatorio, lo que conllevaría a la subsanación del defecto de nulidad.

Efectivamente, el artículo 1.311 C.C. dice que la confirmación puede hacerse de forma tácita, y ha de entenderse realizada cuando, *con conocimiento de la causa de nulidad, y habiendo cesado ésta, el que tuviese derecho a invocarla ejecutase un acto que implique necesariamente la voluntad de renunciarlo.*

El primer requisito que exige el artículo es que la voluntad tácita sea manifestada por medio de un hecho que, sin conllevar una declaración expresa, pueda considerarse “*concluyente*”.⁵⁴

Ello significa que no cualquier acto posterior confirma un negocio que adolece de alguna causa de nulidad, sino sólo aquel que se realice por el legitimado a impugnarlo con “*ánimo de querer purificarlo.*”⁵⁵

Según el Tribunal Supremo, “*el consentimiento tácito ha de resultar de actos inequívocos que demuestren de manera segura el pensamiento de conformidad del agente, sin que se pueda atribuir esa aceptación al mero conocimiento, por requerirse actos de positivo valor demostrativo de una voluntad determinada en tal sentido.*”⁵⁶

Es dudoso que de la aceptación del canje se infiera necesariamente una voluntad de renunciar a la acción de anulación de los contratos de adquisición de las participaciones preferentes.

Primero de todo, porque no se puede sostener que el canje de participaciones preferentes por acciones de la misma entidad sea un acto puramente consentido, ya

53.- PERTIÑEZ VILCHEZ, “*Canje de participaciones preferentes por acciones y efectos sobre la acción de anulación del contrato por vicio en el consentimiento*”, diario La Ley, Sección Doctrina, 5 mar 2013, año XXXIV, Ref d-90 editorial La Ley.

54.- SSTS de 1 diciembre de 1971, 10 de abril de 1976 y 8 de junio de 1973

55.- cita de PERTIÑEZ VILCHEZ de la STS de de 12 de noviembre de 1996

56.- Tribunal Supremo Sala 1ª, S 24-7-2006, nº 836/2006, rec. 4250/1999

que la realidad es que no existe alternativa práctica o realista en sentido contrario. La aceptación del canje es la única forma de evitar que la inversión quede reducida a la nada, visto que el mercado de participaciones preferentes se ha cerrado totalmente, así como que la nueva normativa ya aludida permite a los consejos de administración (controlados por los accionistas mayoritarios donde los propietarios de participaciones preferentes carecen de representación) a suspender de forma indefinida, unilateral y discrecional, la remuneración de las citadas obligaciones.

Para mayor abundamiento, si la entidad emisora es de las que han sido intervenidas por el FROB, lo que sucede en la mayoría de los casos, la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito concede al citado organismo facultades cuasi absolutas sobre la vida y destino de éstos.

Así por ejemplo el FROB puede acordar de manera imperativa la recompra de los citados valores por la entidad intervenida al precio que él mismo determine,⁵⁷ medida que además deriva del Memorando de la Comisión Europea de 24 de julio de 2012, que condiciona las ayudas destinadas a rescatar a la banca española a la asunción de pérdidas por parte de los titulares de las participaciones preferentes.

Podemos afirmar que aceptar el canje de las participaciones por acciones no significa que se renuncie a la acción de la nulidad del primero de los contratos, pues lo primero no lleva necesariamente a lo segundo, como exige el precepto.

En segundo lugar, el artículo exige que el acto se haga con conocimiento de la causa de nulidad. La cuestión sobre el alcance del conocimiento del propio error ha sido muy debatida por la doctrina.

Es obvio que para que pueda existir confirmación, el perjudicado debe conocer o mejor dicho, ser consciente, de que ha incurrido en un error, pues difícilmente podría haber un ánimo confirmatorio en aquello que se piensa que es perfecto.

DIEZ PICAZO señala que *“el conocimiento del error que se pide no es el técnico-jurídico de que se es titular de una acción de nulidad, (y añadimos nosotros, menos aún que vaya a ser estimada) sino únicamente de las faltas que vician el contrato.”*⁵⁸

Parece evidente pues que no es necesario que se conozca exactamente la calificación técnico jurídica del tipo de nulidad ante la que el legitimado pueda encontrarse. El matiz está en dilucidar si bastaría con que el legitimado supiese de la existencia de un error (causa fáctica de la nulidad) o si también debe ser consciente que

57.- Véase los artículos 43, 44 y ss del CAPÍTULO VII, Gestión de instrumentos híbridos de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

58.- DIEZ PICAZO, L. GULLÓN BALLESTEROS A., Sistema de Derecho Civil, Tomo II, pág 167 , Tecnos.

de dicho error tiene o puede tener consecuencias jurídicas invalidantes que le legitimarían para impugnar el contrato (conocimiento de las consecuencias jurídicas de ese error)

PERTIÑEZ afirma que no basta con que el legitimado tenga un conocimiento empírico o fáctico del vicio padecido, sino también del poder invalidante de dicho vicio⁵⁹, y continua afirmando que difícilmente puede el inversor en cada caso concreto tener certeza de esa invalidez, si no existe un automatismo entre la omisión de los deberes de información impuestos por la normativa MIFID y la declaración de nulidad, la cual depende de un pronunciamiento judicial.

Tal razonamiento se sostiene sobre el hecho de que la confirmación, ya sea tácita o expresa, no deja de ser un acto consciente que nace de la autonomía de la voluntad, es decir, de la libertad de elegir o escoger y orientado a un fin concreto, confirmar lo anulable, de modo que no puede tenerse como tal si al momento de ejercerla no se hace con tal consciencia. Si el perjudicado sabe que ha incurrido en un error al contratar, pero cree erróneamente que el mismo es inatacable, puede acabar cumpliendo el contrato, pero no necesariamente con un ánimo confirmatorio, sino de claudicación o resignación ante las obligaciones comprometidas, que él cree irrevocables.

Es decir, que podría defenderse que el contratante que confirma debe conocer la causa de anulabilidad, su derecho a invocarla y eliminar los efectos jurídicos y el significado del acto posterior confirmatorio.⁶⁰

Sobre el ánimo convalidatorio trata la STS de 12 de noviembre de 1996 que estima la nulidad de una compraventa en la que el comprador, desconocedor de que la finca de secano que ha comprado no podía ser transformada en regadío, llega a realizar gestiones para obtener las correspondientes autorizaciones e incluso a pagar parte del precio, actos todos que el Alto Tribunal considera que fueron realizados *“sin ánimo convalidante alguno, sino en la creencia exclusiva de que la finca era susceptible de ser transformada a regadío”*

A la luz de lo dicho, no puede admitirse que quien acepte el canje de participaciones preferentes por acciones sea necesariamente conocedor del alcance anulatorio del vicio o error padecido con ocasión de la primera inversión.

El tercer criterio al que se aludiremos viene a colación de la doctrina del Tribunal Supremo, que en relación a la ratificación de los actos realizados por un repre-

59.- Cita en su estudio a CLAVERÍA GOSÁLBEZ, L. H., La confirmación del contrato anulable, *Bolonia*, 1977, págs. 159 y ss.; DELGADO ECHEVARRÍA, J. y PARRA LUCÁN, M.^ª A., Las nulidades, *op. cit.*, Parte 4.^ª 1.4.3; LÓPEZ BELTRÁN DE HEREDIA, C., «Comentario art. 1311 CC (LA LEY 1/1889)», en *Código Civil Comentado*, V. III, Dir. Cañizares Laso, De Pablo Contreras, Orduña Moreno, Valpuesta Fernández, Cizur-Menor (Navarra), 2011, pág. 811.

60.- LÓPEZ BELTRÁN DE HEREDIA, C., *Código Civil comentado*, Vol. III, pág. 801, Civitas, 2011

sentante sin consentimiento del poderdante, afirma que la ratificación tiene lugar cuando el *dominus* sin hacer ejercicio de la acción de nulidad que podía ejercitar, *acepta en su provecho los actos ejercitados sin su autorización, poniendo con ello de manifiesto su consentimiento concordante con el del tercero.*⁶¹

En otras ocasiones se habla del «*aprovechamiento acreditado que el recurrente obtuvo del negocio*»⁶² o de actos que supongan que el legitimado *se sirve del contrato, lo ejecuta o reclama su cumplimiento, en particular cuando se aproveche de sus ventajas*⁶³

Tampoco, sobre la base de esta teoría, se podría afirmar que el canje responda a un ánimo por parte del inversor de sacar provecho o beneficio del mismo, pues en verdad no existe provecho o utilidad de la que beneficiarse, sino ánimo de enjugar o frenar las pérdidas.

Ningún ánimo convalidatorio reside en aquel que tan solo pretende salvar los restos del naufragio, o como dice GARCIA VICENTE en relación a la ya citada sentencia de 12 de noviembre de 1996 “*quien realiza actos que sólo persiguen que subsista la utilidad del contrato celebrado* “

Al hilo de esta cuestión, la sentencia de la **AP Madrid (Sección 10ª), de 26 junio de 2012** afirma que cobrar los réditos de las participaciones preferentes no es un acto confirmatorio que convalide el error.

El segundo motivo del recurso de apelación se refiere a la confirmación tácita de la compra de participaciones preferentes, al haber hecho suyo el dinero de los cupones que le fueron abonados en cuenta.

A dichos efectos, cabe puntualizar que el actor reconoció haber recibido los importes indicados en el documento nº 15 de la demanda; si bien, entendió que se trataba del abono de intereses pactados trimestral o mensualmente, según se ha indicado en el fundamento precedente. Se adjuntan a la contestación otros documentos (números 10 y 11), consistentes en comunicaciones bancarias que el actor no recuerda su recepción, no obstante cabe precisar que no puede exigirse a la entidad bancaria prueba del envío de extractos, cuando no es necesario que conste fehacientemente ni su envío ni su recepción.

El hecho de que el Sr. Gabino haya recibido en cuenta las cantidades deriva-

61.- STS 14/10/1998 extraída del Código Civil comentado de la Colección del Tribunal Supremo, editada por El Derecho, director XIOL RÍOS, JA.

62.- STS 1 de diciembre de 1994 (LA LEY 224/1994)

63.- GARCÍA VICENTE JR, Comentarios al Código Civil director BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO R, Tomo VII, pág. 9281, Tirant lo Blanch, Valencia 2013

das del “abono de cupones” no conlleva que haya aceptado la rentabilidad de las participaciones preferentes y dicho acto suponga la ratificación o conformidad con la adquisición de dichas participaciones; considerando que el error en el consentimiento surgió inicialmente, cuando se celebró el contrato y subsistió durante el desarrollo del mismo, extendiéndose a sus consecuencias y derivaciones, como a la percepción de los beneficios, habiendo entendido el actor que los abonos en cuenta se debían a las liquidaciones de intereses de los depósitos constituidos y no a la rentabilidad de las participaciones preferentes. En consecuencia, no cabe entender que el hecho de aceptar los abonos correspondientes en su cuenta constituya la confirmación tácita de los contratos litigiosos.

Para mayor abundamiento, y como señala PERTÍNEZ VÍLCHEZ, cualquier tipo de cláusula que la entidad emisora pudiese incluir en el contrato de canje que pretendiese significar una renuncia por parte del adquirente a las acciones de anulabilidad que le asisten, deberá considerarse nula por abusiva por vulneración de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias.⁶⁴

Concluimos por tanto que la aceptación del canje por parte del inversor no es por sí mismo un acto convalidatorio del anterior nulo, pues dicho canje ni implica necesariamente la voluntad de renunciar a dicha acción, ni conlleva la apropiación o aprovechamiento de beneficio alguno para el inversor.

Sí podríamos llegar a una conclusión distinta si el inversor, una vez aceptado el canje de sus participaciones por acciones, procediese a disponer de ellas.

El artículo 1.307 del Código Civil nos dice que siempre que el obligado por la declaración de nulidad a devolver la cosa la hubiese perdido, deberá restituir los frutos percibidos y el valor del misma.

Por otro lado, el artículo 1.314 C.C. afirma que la acción de nulidad de los contratos se extinguirá cuando la cosa se hubiese perdido por dolo o culpa de quien pudiera ejercitar la acción.

Ambos artículos se refieren al mismo supuesto de hecho, cual es la pérdida de la cosa que se ha de restituir, si bien desde un perspectiva distinta.

El artículo 1.307 C.C. no es sino una trasposición de la norma general de restitución por equivalente tantas veces presente en nuestro Código Civil, por la cual

64.- Artículo 86.7: En cualquier caso serán abusivas las cláusulas que limiten o priven al consumidor y usuario de los derechos reconocidos por normas dispositivas o imperativas y, en particular, aquellas estipulaciones que prevean: 7. La imposición de cualquier otra renuncia o limitación de los derechos del consumidor y usuario.

cuando la obligación principal, en este caso la de restitución impuesta por la ley como consecuencia de la declaración de nulidad, no puede cumplirse in natura, debe hacerse por equivalente.

Esta norma regirá siempre frente al no legitimado o demandado de nulidad, y ello con el fin de proteger la eficacia de la acción y su resultado.

Sin embargo, cuando la pérdida la sufre o la provoca el actor legitimado para pedir la nulidad, la citada norma del artículo 1.307 C.C. será solo de aplicación para los casos de pérdida fortuita o fuerza mayor⁶⁵, pues para los demás casos habrá que aplicar el artículo 1.314 C.C. que impone la extinción de la acción ante la pérdida por dolo o culpa de la cosa objeto de contrato.

Dado por sentado, como unánimemente admite la doctrina y la jurisprudencia, que el concepto de pérdida, incluye también los casos de pérdida jurídica de la cosa, por enajenación a un tercero irrevocable, la venta de las acciones debe considerarse una pérdida culposa, pues al fin y al cabo es fruto de un acto consciente y deliberado que sucede dentro de la esfera de control del contratante que pudo ejercer la acción de nulidad, lo que le privaría de la posibilidad de ejercer la citada acción por extinción de la cosa.

Hay autores que ven en la venta un acto confirmatorio, en el sentido de que permite al supuesto legitimado, obtener ese provecho del que hemos hablado antes.

Tal interpretación no satisface enteramente el precepto, pues la confirmación exige no solamente un acto concluyente, como sin lugar a dudas sería la venta, sino también que tal acto se realice cuando ya se tiene conocimiento de la causa de nulidad. Sin embargo, el artículo 1.314 C.C. no condiciona la extinción de la acción a que la pérdida de la cosa haya sucedido con conocimiento de gozar de una acción de nulidad, de modo que podría suceder que el legitimado perdiese la cosa siendo aún desconocedor de su error al contratar.

Esta circunstancia lleva a otros autores a afirmar que la extinción viene provocada por el hecho de que el artículo 1.308 C.C. dice que la acción de restitución solamente podrá ejercitarla quien al accionarla estuviere en disposición de devolver la prestación recibida de contrario. Obviamente la pérdida de la cosa impide restituir, por lo que si el que la ha sufrido es el legitimado a reclamar, difícilmente va a poder hacerlo cuando su previa conducta culposa o negligente le va a impedir cumplir con su obligación de devolver.

Sea cual fuere el origen jurídico de dicha extinción fruto de la pérdida de la cosa, bien un acto asimilable a una confirmación tácita, bien una consecuencia nece-

65.- LÓPEZ BELTRÁN DE HEREDIA, C, Código Civil comentado, Vol. III, pág. 815, Civitas, 2011

saría a la imposibilidad propia de cumplir la obligación restitutoria propia, lo cierto es que salvo la excepción de una pérdida fortuita o por fuerza mayor, y la relativa a la especial protección que recibe el incapaz, la pérdida de la cosa padecida por el legitimado, que podemos equiparar a la enajenación, extingue su acción.

Habiendo desgranado los motivos que impiden concluir que la firma del contrato de canje pueda suponer confirmación del acto anulable, salvo para los casos de posterior venta por el inversor de las acciones recibidas, procede estudiar si la futura sentencia podrá además anular el posterior canje

Como de forma unánime se admite en la actualidad tanto por la doctrina como por la jurisprudencia, la nulidad tiene una tendencia propagadora, de modo que alcanza no sólo a los negocios declarados nulos, sino también a aquellos que tienen relación de conexión o dependencia con éste.⁶⁶

La cuestión es que ningún precepto legal regula cuándo existe o en qué debe consistir dicho “vínculo de dependencia” cuya valoración, a falta de norma positiva, quedará a criterio del Juzgador.

El punto de partida de esta teoría debemos buscarlo en la **sentencia del Tribunal Supremo, de fecha 10 de noviembre de 1964**, tenida por la mayoría de autores como fundacional de esta doctrina, la cual dice:

Que en punto al interesante problema de determinar cuándo la nulidad de un acto deba trascender a otro posterior que con él se relaciona o qué en el mismo se apoya si bien por la delicada índole de la materia no cabe sentar reglas generales y ha de quedar la decisión, en cada caso, encomendada al razonable criterio del Juzgador, no cabe duda de que, éste, debe pronunciarse en sentido afirmativo, entre otros casos y siguiendo la doctrina anteriormente expuesta, no sólo cuando exista precepto específico que imponga la nulidad del acto posterior, sino cuando éste presuponga, para su validez, la circunstancia de un determinado estado o condición de alguno de los participantes, que intentó adquirirse mediante el acto nulo precedente o cuando el acto posterior, persiga el mismo fin de defraudar la Ley o de atentar a la moral o al orden público; o sea, que presidiendo a ambos actos una unidad intencional, sea el anterior causa eficiente del posterior, que así se ofrece como la consecuencia o culminación del propósito perseguido, incidiendo en la «causa torpe» que ha de estimarse concurre, tanto en el acto precedente como en aquel que le sigue, comple-

66.- DIEZ PICAZO, L. GULLÓN BALLESTEROS A., Sistema de Derecho Civil, Tomo II, pág. 160, Tecnos.

Otras sentencias del Tribunal Supremo que pueden consultarse son las de 8 de julio de 2000 y 13 de febrero de 2007.

GARCÍA VICENTE JR, Comentarios al Código Civil director BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO R, Tomo VII, pág. 9281, Tirant lo Blanch, Valencia 2013

tándose a efectos de conseguir un fin determinado, por el empleo de medios que la Ley repudia.

Son los términos de esta sentencia, los que desde entonces han servido para aplicar y valorar la citada doctrina, reduciéndose la cita en ulteriores sentencias a *“no solo cuando exista precepto específico que imponga la nulidad del acto posterior, sino también cuando ...presidiendo a ambos una unidad intencional, sea el anterior causa eficiente del posterior, que así se ofrece como la consecuencia o culminación del proceso seguido”* ⁶⁷

GARCÍA VICENTE, afirma que tal propagación debe hacerse *“en aquellos casos en que exista una vinculación causal (unos mismos contratos se expliquen por otros, o entre ellos haya una evidente relación de subordinación, como ocurre en la subcontratación) o bien una unidad en la operación económica (pese a la pluralidad contractual, incluso en la identidad de sus partes, hay un propósito negocial único conocido o cognoscible por las partes, de manera que hay una intención, al menos implícita, de sujetar la vigencia de unos contratos a la subsistencia de los otros)”*⁶⁸

Debemos estudiar si la Jurisprudencia es partidaria de aplicar esta doctrina a las situaciones de canje de acciones por participaciones preferentes.

Quizás pudiera ser demasiado pronto para pronunciarse sobre unos hechos cuyos procedimientos a fecha de hoy apenas han podido llegar a la segunda instancia, no existiendo por ahora un fondo jurisprudencial suficientemente nutrido como para poder afirmar una tendencia clara.

Sin embargo debemos adelantar que la aplicación de la doctrina de la propagación de los efectos de la nulidad al canje de participaciones preferentes por acciones, cuenta con dos antecedentes de capital importancia, los cuales fueron expresamente señalados por Doña Purificación Martorell⁶⁹, al remitirse a **dos sentencias dictadas por la Audiencia Provincial de Valencia en fechas S 14-11-2005 y 26/4/2006** de las cuales ella misma fue ponente.

67.-11 otras sentencias del Tribunal Supremo que pueden consultarse son las de 8 de julio de 2000 y 13 de febrero de 2007.

68.- GARCÍA VICENTE JR, Comentarios al código Civil director BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO R, Tomo VII, pág. 9281, Tirant lo Blanch, Valencia 2013

69.- al ser preguntada sobre esta concreta cuestión en las Jornada de consumo CONSUMERALIA 2013, *“LA PROTECCIÓN DEL CONTRATANTE DÉBIL EN LA ADQUISICIÓN DE BIENES DE CONSUMO Y EN PARTICULAR EN LA CONTRATACIÓN DE PRODUCTOS BANCARIOS”* Jueves, 14 de marzo de 2013, AUSBAN, Comunidad Valenciana.

Ambas sentencias tratan casos similares:

Se expone primeramente que unos clientes de CAJA RURAL firmaron con esa entidad determinados contratos, llamados concretamente *E-20*, consistentes en unos depósitos de alta rentabilidad⁷⁰ con riesgo para el capital invertido,⁷¹ los cuales vencieron en fecha 4 de septiembre de 2000.

A la fecha del vencimiento, los clientes recibieron en su casa el documento donde constaba el cargo correspondiente a la pérdida que había sufrido el principal invertido, se sorprendieron, ya que no lo esperaban, al creer que era un plazo fijo, y en ningún caso el capital podría verse afectado, y fueron a protestar a las distintas oficinas. Ante la presión de muchos clientes, que se sentían engañados, la Caja les ofreció el llamado *anexo II* que consistía en comprar otro producto con la finalidad enjugar el importe de la cantidad perdida.

Ni que decir que esta segunda solución no consiguió devolver a los firmantes el principal de su inversión, debido a que la cotización no llegó a subir.

El Juzgado de Primera Instancia había estimado la nulidad de la citada cláusula M, pero no la del anexo II, al que se suscribieron los perjudicados para enjugar las citadas pérdidas, pues *“al haber sido éstos contratos subsiguientes libremente aceptados por los clientes dentro del ámbito de su autonomía de voluntad. Y todo ello teniendo presente el contenido de las resoluciones de la Audiencia Provincial de Soria de 12 de febrero de 2004 y de la Palma de Mallorca de 15 de noviembre de 2004.”*

La Audiencia Provincial de Valencia revoca parcialmente la sentencia con el fin de propagar la nulidad declarada también al ANEXO II, y dice:

Vencido el primer contrato E-20 en fecha 4 de septiembre de 2000, fecha en que la entidad demandada ya era conocedora de las circunstancias que habían determinado la pérdida de capital de sus clientes (como resulta de la prueba practicada), se procedió por la mayoría de los afectados por la E-20 - relacionados en la demanda y en la ampliación - a la firma de ese ANEXO II, configurado como continuación del CONTRATO DE DEPÓSITO DE ALTA RENTABILIDAD. La suscripción del anexo implicaba enjugar el importe de la cantidad perdida - y percibida por CAJA RURAL - conforme a la

70.- La sentencia los describe como imposiciones a plazo atípicas definidas por la circular 3/2000 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores como contratos no negociados en mercados secundarios organizados, por los que una entidad de crédito recibe dinero o valores, o ambas cosas, de su clientela, asumiendo una obligación de reembolso consistente, bien en la entrega de determinados valores cotizados, bien en el pago de una suma de dinero, o ambas cosas, en función de la evolución de la cotización de uno o varios valores, o de la evolución de un índice bursátil, sin compromiso de reembolso íntegro del principal recibido.

71.- Señala la sentencia que no era una imposición a plazo típica, pues se podía perder parte o todo el capital.

cláusula M que se ha declarado nula por la sentencia de instancia. La vinculación entre el E-20 y el Anexo II no es baladí a efectos de la nulidad que se pretende por la Asociación demandante, como se razonará seguidamente.

La mera lectura del documento ANEXO II revela la vinculación entre ambos contratos pues el nombre del documento ya pone de manifiesto que se trata de un ANEXO - “anexar” en el diccionario de la Real Academia de la Lengua Española significa “unir o agregar una cosa a otra con dependencia de ella” -, y se dice, además, en el título que lo encabeza, que ese ANEXO II lo es “A LAS CONDICIONES PARTICULARES ADICIONALES DEL CONTRATO DE IMPOSICIÓN A PLAZO FIJO DEPÓSITO DE ALTA RENTABILIDAD E-20 núm. ...”, resultando que si las condiciones indicadas -entre las que se incluía la M controvertida - finalizaban en la letra Q, las del segundo anexo comienzan en la letra R.

Pero es más, empieza haciendo referencia precisamente a la cláusula cuya nulidad se ha declarado, pues la condición R es del siguiente tenor literal: “ Se hace constar que el precio de cierre de las acciones de ... el 2 de junio de 2000 fue de ... Euros y que al día de suscripción de este anexo se cotización está por debajo de ... Euros, por lo que se ha devengado la comisión prevista en la letra M) de las condiciones particulares del documento contractual al que se incorpora este segundo anexo”, cláusula M a la que asimismo se hace referencia en la condición T.

Tiene declarado la doctrina científica en interpretación del artículo 1303 del C. Civil - relativo a los efectos de la nulidad contractual - que es posible la propagación de la ineficacia contractual a otros actos o contratos que guardan cierta relación con el inválido, habiendo determinado la jurisprudencia que aún no siendo posible fijar reglas generales para la determinación de cuándo la nulidad de un acto deba trascender a otro posterior que con el se relacione, la cuestión relativa a la propagación de la ineficacia debe resolverse en sentido afirmativo “no solo cuando exista precepto específico que imponga la nulidad del acto posterior, sino también cuando ...presidiendo a ambos una unidad intencional, sea el anterior causa eficiente del posterior, que así se ofrece como la consecuencia o culminación del proceso seguido” (STS de 10 de noviembre de 1964).

Participando las condiciones del ANEXO II de la misma naturaleza que las condiciones del primer anexo (condiciones generales de la contratación, y no condiciones particulares como se pretende por la demandada), y siendo el anexo posterior consecuencia del primero, se cumplen en el supuesto examinado los presupuestos de propagación de los efectos de la nulidad al acto posterior, en los términos que resultan de la Sentencia del Tribunal Supremo reseñada.

Las razones que han determinado la confirmación por este Tribunal de Alzada del pronunciamiento de declaración de nulidad de la condición M son igualmente extrapolables al contenido de las condiciones que integran el ANEXO II (condiciones generales de la contratación predisuestas en documento impreso por la demandada a doble columna, con tamaño de letra reducido, utilización de lenguaje financiero específico,...), con la particularidad, en este caso concreto, de que la parte predisponente que redacta el condicionado, lo configura como si fuera el cliente no profesional el que hubiera realizado el estudio financiero determinante del contenido del documento con carácter previo a su confección como modelo, pues dice, por ejemplo, en la estipulación S “algunos titulares consideran que la evolución de la cotización de ... evolucionará al alza y han solicitado a la CAJA que ejercite la opción que servía de cobertura al Depósito Alta Rentabilidad E-20, recibiendo el 4 de septiembre de 2000 las acciones correspondientes a dicha cobertura...”, o en la T “por expresa petición de los titulares del contrato financiero Depósito Alta Rentabilidad E-20 ...la CAJA queda facultada y se obliga a efectuar un adeudo en la cuenta en la que es abonado su nominal, por el 50% del mismo y a abonar el importe de la comisión percibida, regulada en la letra M) del documento contractual, todo ello con valor del 4 de septiembre de 2000...”.

Del interrogatorio que se hizo a los perjudicados que lo suscribieron, únicamente se desprende la inmediatez con la que se ofrece la firma del mismo en relación con el momento en que se constata la pérdida, vinculando su aceptación a la argumentación que se hizo a los clientes afectados de que su finalidad era la recuperación del dinero que se había perdido - así resulta de la condición R antes reseñada -, ignorando éstos la naturaleza y funcionamiento de las Opciones, respecto de las cuales solicitaban a la CAJA, en ese documento que firmaban, que procediera a su ejercicio, cuando como se ha señalado, la Caja ya estaba vinculada por razón de los contratos de Opción Put Europea que tenía concertados con la entidad Banco Cooperativo Español.

Sin perjuicio de cuanto se ha expuesto con anterioridad sobre los deberes que incumbían a la demandada con arreglo a la normativa en materia de mercado de valores sobre información y perfil del inversor, también las circunstancias que rodean la firma del anexo inciden en el proceso de formación de voluntad y determinan su aceptación, justificando el error de consentimiento invocado por la demandante: a) la reciente e inesperada pérdida económica que se promete enjugar; b) la preocupación de los Directores de las sucursales que ya venían barruntando desde el mes de agosto que se iba a producir un resultado negativo en el capital invertido como consecuencia de la evolución de los valores, lo que determinó la búsqueda de mecanismos de solución que se tradujeron en las diversas ofertas realizadas a los perjudicados, e incluso, en ocasiones, en gestiones como llamadas

telefónicas a los clientes o visitas en sus propias casas; c) la propia relación de confianza de los clientes respecto de la entidad demandada que intentaba ofrecer una solución a la problemática surgida con el lógico temor a la pérdida de sus clientes, ...

y continúa...

Análogas razones a las expresadas hasta este momento permiten acoger - si bien parcialmente - el argumento de la recurrente en orden a que en la compra directa de las acciones por los perjudicados que las adquirieron - secuestrando la disponibilidad de su capital por razón de la caída tan importante que tuvieron con posterioridad los valores adquiridos -, fallaron los mecanismos de información a que venía obligada la entidad demandada, y consecuentemente, quedó afectada la capacidad de decisión de los inversores perjudicados.

Comprobamos que la similitud de hechos respecto de los supuestos que se dan en los canjes de participaciones preferentes por acciones es más que evidente.

A la importancia de dichas sentencias hay que añadir que ambas fueron posteriormente confirmadas por el **Tribunal Supremo** en sendos **recursos de casación en las sentencias de fecha 17-6-2010⁷² y 22/12/2009**.

DECIMOSEXTO. - Extensión de la nulidad del primer contrato sobre el Anexo II.

De la declaración de hechos efectuada por la sentencia recurrida se desprende que el Anexo II, suscrito por la mayoría de los afectados por la E-20 (declarada nula por su carácter abusivo y por falta de claridad y transparencia, la cual había conducido a pérdidas inesperadas) implicaba enjugar el importe de la cantidad perdida -y percibida por Caja Rural- conforme a la cláusula M declarada nula; comportaba unas condiciones de la misma naturaleza que las condiciones del primer anexo; y era consecuencia de éste.

De estos hechos se desprende que las ventas y depósitos de acciones contratadas por diversos clientes con posterioridad a las pérdidas sufridas por la E-20 presuponían en la voluntad de los contratantes la subsistencia de las pérdidas experimentadas en el primer contrato, puesto que constituían un instrumento que, siendo de condiciones similares, se ofrecía a los interesados para enjugar unas pérdidas que se consideraban definitivas sin serlo. En efecto, en la hipótesis de no haberse producido las pérdidas originadas

72.- Tribunal Supremo Sala 1ª, S, nº 375/2010, rec. 1506/2006

por el primer contrato por haberse hecho patente y efectiva desde el primer momento la nulidad de que adolecía resulta indudable que no se hubieran celebrado los posteriores contratos. Éstos únicamente tenían por objeto enjugar las pérdidas producidas por aquél.

Los contratos posteriores presuponían, por este camino, la validez del primer contrato y la asunción de sus resultados económicos. Sin el primer contrato y las pérdidas que originó quedaría privada de sentido la operación económico-financiera en su totalidad, integrada también por los contratos posteriores. Estos estaban causalmente vinculados a aquél en virtud de un nexo funcional, pues los clientes de la entidad financiera no hubieran aceptado de nuevo un nivel de riesgo impropio de la inversión originariamente realizada en virtud de un contrato nulo, sino con el propósito de equilibrar los resultados de la operación en su conjunto. Resulta, pues, aplicable el principio según el cual cuando un acto se ofrece en unidad intencional como causa eficiente del posterior la nulidad del primero debe trascender a él (STS de 10 de noviembre de 1964), puesto que la causa se manifiesta en la intencionalidad conjunta de ambos contratos.

En consecuencia, resulta acertada la afirmación de la sentencia recurrida en el sentido de que el anexo posterior era consecuencia del primero y los efectos de la nulidad de éste deben extenderse a aquél, pues, desaparecida la causa del primer contrato en virtud de la nulidad declarada, desaparecen los presupuestos sobre los que se funda la causa del contrato vinculado a él por efecto de aquella declaración de nulidad.

*No se advierte que exista infracción de la jurisprudencia que acepta la nulidad parcial de aquellos contratos en los cuales sólo algún pacto resulte contrario a la ley siempre que conste además que se habría concertado aun sin la parte nula, el cual se refleja en el artículo 10 LCGC (según el principio *utile per inutile non vitiatur* (lo útil no es viciado por lo inútil)). En efecto, de los hechos que la sentencia recurrida declara probados se desprende que el segundo contrato concertado tenía una vinculación causal plena con el primero declarado nulo y no se habría concertado en el caso de que el primero no hubiera producido efectos en virtud de la nulidad que posteriormente se declaró. El principio aplicable sería, en consecuencia, *simul stabunt, simul cadent* (juntos caerán quienes juntos estén).*

La trascendencia de estas dos sentencias dictadas por el Tribunal Supremo en confirmación de las dos anteriores de la AP de Valencia, es que efectivamente están siendo utilizadas, con cita expresa de las mismas, por la Jurisprudencia que refiere a Participaciones Preferentes a la que hemos tenido acceso.

En este sentido la AP Baleares, sec. 5ª, S 21-3-2011, nº 91/2011, rec. 25/2011.

SÉPTIMO.- Por último respecto a las consecuencias que de dicha nulidad pudieran derivarse respecto de la póliza de préstamo suscrita en fecha 27 de octubre de 2006, con pignoración de valores, y con modificación de fecha 11 de julio de 2007, sostiene la recurrente que tal póliza de préstamo se suscribió a iniciativa del cliente bancario e ideada y concebida por él, a los únicos efectos de obtener liquidez para la operación de compraventa de un inmueble que pretendía adquirir, de modo que la entidad bancaria demandada se limitó a seguir sus indicaciones, dándole forma y acomodando su contenido a los intereses del propio cliente. Nada más lejos de la realidad, pues las declaraciones del propio director de la sucursal, ponen de manifiesto que fue la propia entidad bancaria la que tomó la iniciativa, tan pronto tuvo conocimiento de que los actores no podían recuperar su inversión, primero ofreciendo la formalización de una póliza de crédito con vencimiento a seis meses y con un tipo de interés fijo, periodo que estimaba suficiente para poder liquidar la operación de reembolso del precio de las participaciones y posteriormente y tras conocer, ahora sí, que la amortización de las participaciones no llevaría a cabo hasta transcurridos 5 años desde su emisión, proponiéndole la prórroga de la referida póliza, con devengos de intereses variables, para hacer coincidir ambos vencimientos y que ha resultado claramente perjudicial para los intereses de los demandantes, quien no sólo pierde una gran suma del capital invertido, sino que igualmente se viene abocado a satisfacer un préstamo con más los intereses pactados, que no habrían tenido necesidad de concertar, si la compraventa de participaciones no se hubiera realizado o al menos, de haberse realizado en las condiciones que creía conforme a la información que le fue ofrecida, a saber, reembolso de la inversión en cualquier momento.

El juez de instancia llega a la conclusión estimatoria de la nulidad por vinculación del préstamo, a través de los datos objetivos que ofrece el resultado de la prueba y que infiere de manera clara y directa de que el mismo se formaliza, tras hacer saber al cliente que no podía disponer en ese momento de su capital, que tan sólo era cuestión de días, que precisamente se pignoran por el propio banco en garantía del préstamo las participaciones preferentes que se habían de vender, y que además, ante las dificultades de la venta por su precio de adquisición superior en aquel momento al precio de mercado, se prorroga el vencimiento de la póliza para hacerla coincidir con en el compromiso de amortización a los 5 años de la emisión.

No cabe hablar pues de dos contratos autónomos, como pretende la recurrente, sino de contratos íntimamente ligados, desde el momento en que no

se habría dado uno sin el otro, por lo que la nulidad del contrato principal (compraventa de participaciones) se extiende automáticamente a la relación contractual accesoria (contrato de préstamo).

De los hechos que se declaran probados en la resolución recurrida y que se asumen por este Tribunal, se desprende, sin género de duda, que se formalizó el contrato de préstamo, precisamente como instrumento necesario, para poder recuperar en un período corto en el tiempo, el importe del capital invertido, de modo que de haberse hecho patente desde el primer momento que dicha recuperación no se podía efectuar, o lo que es lo mismo, que el capital invertido no estaba asegurado, resulta indudable que no se hubiera celebrado ni el primitivo contrato de préstamo ni su posterior novación temporal y cuyo vencimiento se hacía coincidir con el derecho de la entidad emisora de recuperar las participaciones mediante el pago de su valor nominal; o lo que es lo mismo, la formalización de dicho contrato de préstamo no puede entenderse sino en atención a la información facilitada por los empleados de la entidad demandada, en el sentido primero de una pronta recuperación del capital, en un máximo de seis meses, y luego, novando la vigencia de la misma, para hacer coincidir el vencimiento del derecho que se reservaba el emisor de amortizar las participaciones con reembolso por su valor nominal.

Estos contratos posteriores presuponían, por este camino, la validez del primer contrato y la asunción de sus resultados económicos. Pues según refiere la STS de 22 de diciembre de 2009 “sin el primer contrato y las pérdidas que originó (en el caso la imposibilidad de la disponibilidad del capital invertido en su totalidad) quedaría privada de sentido la operación económico-financiera en su totalidad, integrada también por los contratos posteriores. Éstos estaban causalmente vinculadas a aquél en virtud de un nexo funcional, pues los clientes de la entidad financiera no hubieran aceptado de nuevo un nivel de riesgo impropio de la inversión originariamente realizada en virtud de un contrato nulo, sino con el propósito de equilibrar los resultados de la operación en su conjunto. Resulta pues, aplicable el principio según el cual cuando un acto se ofrece en unidad intencional como causa eficiente del posterior la nulidad del primero debe trascender a él (STS de 10 de noviembre de 1964), puesto que la causa se manifiesta en la intencionalidad conjunta de ambos contratos... Desaparecida la causa del primer contrato en virtud de la nulidad declarada, desaparecen los presupuestos sobre los que se funda la causa del contrato vinculado a él por efecto de aquella declaración de nulidad”

También podemos citar la sentencia del **Juzgado de Primera Instancia nº 1, Santander, S 29-11-2012.**⁷³

OCTAVO.-EFECTOS DE LA NULIDAD DECLARADA.

Debe sancionarse igualmente que la inevitable aplicación de la doctrina de la propagación de la ineficacia del contrato arrastra al canje realizado para la conversión de las participaciones preferentes, considerando de tal modo que, excluida la confirmación o conversión del contrato nulo en los términos antedichos, la ineficacia por nulidad relativa abarca o engloba el contrato inicial y los posteriores con el mismo origen -superando con ello, aunque el efecto final sea el mismo, la mención a la resolución del canje producido-. Es incuestionable que existe un nexo de conexión evidente entre los contratos por los que se adquirieron las sucesivas participaciones preferentes y el canje posterior por otros productos al que fue el actor lastrado por la necesidad de obtener liquidez aun con reserva evidente de la acción de nulidad. Como mantiene el TS en su sentencia de 17 de junio de 2010 y en una situación muy similar a la presente, los contratos están causalmente vinculados en virtud del nexo funcional, dado que sin las pérdidas de las participaciones preferentes no se hubiera celebrado el segundo, que tenía por finalidad tratar de paliarlas o conjugarlas. Debe mantenerse que existe una ineficacia en cadena o propagada, pues no hablamos tanto de contratos coligados a la consecución del resultado empírico proyectado, sino de contratos que actúan unos en condición de eficacia o presupuesto de los otros, de tal grado que la ineficacia del contrato de origen que es presupuesto acarrea la nulidad del contrato dependiente que es consecuencia suya.

Los efectos de la nulidad que se declara se residencian en el art. 1303 CC EDL 1889/1, que impone que deben restituirse recíprocamente las cosas del contrato con sus frutos y el precio con sus intereses, sin que al caso le afecten los artículos siguientes. En consecuencia, el precepto define la “restitutio in integrum”, con retroacción “ex tunc” de la situación, es decir, se intenta que las partes afectadas vuelvan a tener la situación personal y patrimonial anterior al evento invalidador.

Es por ello obligación de la parte demandada la devolución del principal invertido (97.000 euros) y los frutos que el capital ha generado, que se materializa en el interés legal interesado devengado desde el instante en que se materializaron las correspondientes y sucesivas órdenes de compra como medio de lograr un justo reintegro patrimonial. Empero, del mismo modo deberá el actor reintegrar a la parte demandada la totalidad de los importes abonados trimestralmente como intereses o cupones abonados durante el periodo de vigencia de las participaciones con el interés legal desde el ins-

73.- El Derecho referencia EDJ 2012/266854

tante en que se formalizaron. Nótese, en fin, y sirva como recordatorio que es doctrina jurisprudencial reiterada (sentencias del TS de 24 de marzo EDJ 2006/29165 o de 22 de mayo de 2006 EDJ 2006/71171, entre otras muchas), que la obligación de restitución de objeto y precio nace de la Ley, y no del contrato que se declara nulo, hasta el punto de que no es preciso que las partes hayan solicitado expresamente tal devolución, bastando con que se solicite la nulidad para que surja la consecuencia legalmente establecido, sin que suponga incurrir en incongruencia.

En consecuencia de lo anterior, en ejecución de sentencia deberá determinarse concretamente la liquidación concreta de las prestaciones que deben restituirse, sobre la base liquidatoria (art. 219.2 LEC EDL 2000/77463) que se acaba de citar. En consecuencia, en ejecución de la presente sentencia se determinará la cantidad oportuna que, por vía de la compensación judicial, resulta ser acreedora la parte actora

PRESCRIPCIÓN

Por último estudiaremos cual es el plazo que tiene el perjudicado para reclamar la nulidad por vicio en el consentimiento, con devolución de prestaciones, o el resarcimiento de los daños y perjuicios en el caso de que la acción ejercitada sea de responsabilidad contractual por incumplimiento del deber de informar.

El segundo caso carece de la problemática del primero, ya que el plazo para reclamar en caso de responsabilidad por deficiente cumplimiento del deber de informar sería el general de las obligaciones, que es de 15 años, plazo que vista la dinámica a la que avanzan los acontecimientos, a penas se habrá llegado a cumplir por algunos afectados.

Distinta es la respuesta para la primera pregunta.

Debemos recordar que el Código Civil, en su artículo 1.301 dice que “*la acción de nulidad solo durará cuatro años y que este tiempo empezará a correr en los casos de error, dolo o falsedad en la causa, desde la consumación del contrato.*”

En cuanto a la naturaleza de esta plazo, el Tribunal Supremo mantuvo una posición un tanto dispar, pues si bien en algunas ocasiones calificaba el plazo como de prescripción,⁷⁴ lo cierto es que la más reciente doctrina de la Sala Primera considera, de manera pacífica y reiterada, que la acción de nulidad por vicios del consentimiento está sujeta a un plazo de ejercicio de caducidad.⁷⁵

74.- Sentencias de 28 de abril de 1931 (que admite expresamente la interrupción del plazo), 25 de abril de 1960, 28 de octubre de 1974, 27 de marzo de 1987, 23 de octubre de 1989 y 5 de marzo de 1992

75.- STS de 17 de febrero de 1966, 4 de abril de 1984, 2 de junio de 1989, 17 de octubre de 1989 y 25 de julio de 1991. STS de 3 de marzo de 2006, 23 de septiembre de 2010

En ese sentido ya se pronunciaba DIEZ PICAZO al afirmar con rotundidad que *“es plazo de caducidad y no de prescripción.”*⁷⁶

Más dudas genera al caso la aplicación del dies a quo, que el Código Civil señala, *“desde la consumación del contrato.”*

La interpretación de tal norma ha llevado a la Jurisprudencia a dividirse en dos criterios, que podríamos calificar mayoritario y minoritario.

El criterio mayoritario hace aplicación de una tesis ya antigua del Tribunal Supremo por la cual *“no se debe confundir el momento de consumación con el de la perfección del contrario, sino que sólo tiene lugar cuando están completamente cumplidas las prestaciones de ambas partes.”*

Efectivamente, el artículo 1.301 C.C. se aparta de sus precedentes históricos en que estos diferían el inicio del cómputo del plazo al conocimiento del error, dolo o falsedad de la causa. Este criterio podía parecer excesivamente subjetivo e incierto para hacer recaer sobre él las magnas consecuencias que para la seguridad jurídica conlleva toda declaración de nulidad.

Por ello el legislador prefirió acudir a un criterio más objetivo, pero que no obstante permitiese garantizar, cuanto menos racionalmente, que el legitimado había dispuesto del tiempo necesario para tomar consciencia de su error antes de la caducidad de la acción.

El propio Tribunal Supremo admite⁷⁷, y así lo entiende la doctrina, que es cuando se consuma un contrato, y se ponen en marcha los mecanismos que lo integran: se prestan y reciben las respectivas obligaciones (recordamos que el Código Civil siempre está tomando como referencia el contrato de compraventa), cuando las partes pueden tomar plena consciencia de la verdadera naturaleza de lo pactado, siendo el momento idóneo a partir del cual pueden revelarse o cuanto menos traslucirse, los posibles errores invalidantes sufridos por las partes.

Podemos citar la **STS de 11 de julio de 1984**, que dispone:

Aunque ciertamente el cómputo para el posible ejercicio de la acción de nulidad del contrato de compraventa, con más precisión de anulabilidad, pretendida por intimidación, dolo o error se produce a partir de la consumación del contrato, o sea, hasta la realización de todas las obligaciones.

76.- DIEZ PICAZO, L; GULLON BALLESTEROS, A; Sistema de Derecho Civil Volumen II, Tecnos, Madrid, pag 167

77.- STS 23 de julio de 1994 *“la fijación del día de la entrega como dies a quo para el ejercicio de las acciones tiene su fundamento en que, normalmente es a partir de ese momento cuando el comprador puede apreciar la existencia de los vicios redhibitorios”*

La sentencia de **27 de marzo de 1989** precisa que

El artículo 1301 del Código Civil señala que en los casos de error o dolo la acción de nulidad del contrato empezará a correr “desde la consumación del contrato”. Este momento de la consumación no puede confundirse con el de la perfección del contrato, sino que sólo tiene lugar, cuando están completamente cumplidas las prestaciones de ambas partes.

Por supuesto, eso no significa que la acción sólo pueda ejercitarse desde la consumación del contrato, pues nada impide que el contratante legitimado pueda impugnar antes de dicho momento.

Cuando tratamos de contratos de tracto sucesivo, **la sentencia de 24 de junio de 1897** manifestó que “*el término para impugnar el consentimiento prestado por error en liquidaciones parciales de un préstamo no empieza a correr hasta que aquél ha sido satisfecho por completo*”

Este criterio se reitera en la sentencia de **5 de mayo de 1983** cuando dice:

“en el supuesto de entender no obstante la entrega de la cosa por los vendedores el contrato de 8 de junio de 1955, al aplazarse en parte el pago del precio, no se había consumado en la integridad de los vínculos obligaciones que generó...”

Esta doctrina ha sido confirmada posteriormente en numerosas ocasiones, como puede ser un ejemplo la **Audiencia Provincial de Valencia, sec. 9ª, S 11-7-2011, nº 298/2011, rec. 280/2011**⁷⁸

Tal doctrina jurisprudencial ha de entenderse en el sentido, no que la acción nazca a partir del momento de la consumación del contrato, sino que la misma podrá ejercitarse hasta que no transcurra el plazo de cuatro años desde la consumación del contrato que establece el art. 1301 del Código Civil llevaría a la conclusión jurídicamente ilógica de que hasta ese momento no pudiera ejercitarse por error, dolo o falsedad en la causa, en los contratos de tracto sucesivo, con prestaciones periódicas, durante la vigencia del contrato, concretamente, en un contrato de renta vitalicia como son los traídos a debate, hasta el fallecimiento de la beneficiaria de la renta. Ejercitada, por tanto, la acción en vida de la beneficiaria de las rentas pactadas, estaba viva la acción en el momento de su ejercicio al no haberse consumado aún los contratos. “

Las anteriores conclusiones han llevado a la Jurisprudencia a afirmar que puesto que las participaciones preferentes son obligaciones perpetuas, pues por una

78.- En el mismo sentido la STS 28 de marzo de 1973

parte impiden al adquirente la recuperación del dinero, y por otra obligan a la entidad emisora a abonar rendimientos por beneficios de forma indefinida, la “consumación” del contrato, entendida ésta como el momento en que las partes ya han cumplido íntegramente el cometido de sus obligaciones, no llega a darse nunca.

Así ha sido entendido por ejemplo por la sentencia de la **Audiencia Provincial de Valencia, sec. 9ª, S 11-7-2011, nº 298/2011, rec. 280/2011**, que previos los anteriores razonamientos, afirma que

En el supuesto que se somete a nuestro enjuiciamiento, la acción que se ejercita se sustenta en la afirmación de la existencia de vicio de consentimiento - error - por lo que a los efectos de la excepción alegada - y acogida en la sentencia - se ha de estar al contenido del artículo 1301 del Código Civil y a la interpretación que de la norma hace el Tribunal Supremo en los términos apuntados en los párrafos precedentes, razón que nos conduce a la revocación de la sentencia apelada en cuanto aplica, a los efectos del cómputo del plazo para el ejercicio de la acción de restitución de prestaciones, un criterio diverso del considerado por la Sala Primera del Tribunal Supremo.

En similares términos se expresa la **Audiencia Provincial de Valencia**, en las sentencias dictadas en fecha **S 11-7-2011 y 5/3/2013**, siendo ponente Doña Purificación Martorell Zulueta, así como la mayoría de los artículos doctrinales que están estudiando este tema (PEREZ DAUDÍ V. y SANCHEZ GARCÍA JESÚS⁷⁹)

Este mismo criterio está siendo seguido por la mayoría de los Juzgados de Primera Instancia de España, como son ejemplo las siguientes sentencias.

Juzgado de Primera Instancia nº 1, Mataró, S 5-2-2013, nº autos 792/2012

Como a continuación se indicará, las participaciones preferentes son, por definición, de carácter permanente o perpetuo, no sometidas a plazo de vencimiento, circunstancia que es precisamente la que comporta su problemática social, motivo por el que, conforme a la jurisprudencia citada, el Tribunal entiende que la acción no está en ningún caso caducada por cuanto ni tan siquiera ha dado inicio al plazo de 4 años de caducidad de la misma, al estar el contrato desarrollando sus efectos jurídicos y económicos de forma plena.

Conforme a dicha doctrina, debe considerarse que si la consumación de los contratos sinalagmáticos no se ha de entender producida sino desde el momento en que cada una de las partes ha cumplido la totalidad de las obligaciones derivadas

79.- PEREZ DAUDI V. y SANCHEZ GARCÍA J., “Las participaciones preferentes de entidades financieras intervenidas. Análisis de las posibilidades procesales del inversor”. diario Digital El derecho de 26/09/2012

*del mismo, debiéndose por tanto distinguir entre perfección y consumación del contrato, incluso aún alcanzar una tercera fase, denominada doctrinalmente como de agotamiento, cuando el contrato deja ya de producir todos los efectos que le son propios, es evidente, que en el caso, la consumación no se produce hasta el cumplimiento recíproco de la totalidad de las prestaciones pactadas y, además dicho momento debe hacerse coincidir con el abono de las remuneraciones, por cuanto en el presente caso no se prevé una fecha exacta de vencimiento o amortización, lo que es tanto como decir que efectivamente se trata de participaciones de carácter “perpetuo”.*⁸⁰

Al hilo de afirmar que no se pueden tener por consumadas las obligaciones de las partes con la mera compraventa de las participaciones preferentes, no se debe olvidar que en la mayoría de los casos, la entidad emisora se reservaba la facultad unilateral de rescatar o amortizar las participaciones emitidas a partir del quinto año de su emisión, facultad que es incompatible con el presunto agotamiento de las prestaciones.

Para mayor abundamiento, esta facultad no venía siendo ejercitada por la entidad emisora, y era en este preciso momento, cuando el adquirente descubría que su adquisición era de carácter perpetuo, tomando conciencia por tanto del error en el que había incurrido al contratarlas, hecho jurídicamente relevante que algunas sentencias han acogido como *dies a quo* para el cómputo de plazo de cuatro años.

La sentencia de **AP Baleares, sec. 5ª, S 21-3-2011, nº 91/2011, rec. 25/2011** dice

Conforme a dicha doctrina, debe considerar que si la consumación de los contratos sinalagmáticos no se ha de entender producida sino desde el momento en que cada una de las partes ha cumplido la totalidad de las obligaciones derivadas del mismo, debiéndose por tanto distinguir entre perfección y consumación del contrato, incluso aún alcanzar una tercera fase, denominada doctrinalmente como de agotamiento, cuando el contrato deja ya de producir todos los efectos que le son propios, es evidente, que en el caso, la consumación no se produce hasta el cumplimiento recíproco de la totalidad de las prestaciones pactadas y, aún cuando dicho momento no puede hacerse coincidir con el abono de las remuneraciones, pues sería tanto como decir que el contrato es de carácter perpetuo, si que nos obliga a considerar que tal consumación no se produce hasta el vencimiento del ejercicio del derecho de amortización de la inversión que se reservaba a su favor la entidad emisora, esto es, a partir del 30 de septiembre de 2009.

Entender que la acción sólo podría ejercitarse desde el momento en que se formalizó el contrato de compraventa de las participaciones, por coincidir

80.- En el mismo sentido Juzgado de Primera Instancia nº 44, Madrid, S 20-9-2012, nº 188/2012, nº autos 205/2012

la consumación del contrato con la entrega del precio y puesta a disposición de las mismas a favor de los actores, sería olvidar una parte de las obligaciones contraídas, cuál era el ejercicio del derecho de amortización de las participaciones por parte del emisor, una vez transcurridos 5 años desde la fecha de la emisión, que es precisamente cuando se constata el error denunciado, puesto que lo que los actores consideraban como un hecho cierto, resultó ser una simple facultad del emisor, y como bien argumentan los apelados, de acogerse la tesis de la recurrente, “sería tanto como dar carta blanco al Banco de Santander” colocando en el mercado un producto financiero haciendo creer a los inversores que reembolsaría su importe transcurridos cinco años, para luego no hacer uso de dicha facultad cuando ya la acción de anulabilidad se encontrara prescrita.

Es por ello, que en un caso como en el que nos ocupa, debe entenderse que el computo del plazo no debe comenzar a contar sino desde el momento en que el acreedor tiene pleno conocimiento de que se le ha suministrado una información incorrecto o errónea y no interpretar dicho computo de la forma más favorables a quien ha transmitido dicha información, para hacer defendible un negocio celebrado bajo un consentimiento viciado.

En definitiva, el dies a quo para el cómputo del plazo no es el de la fecha de la compraventa de las participaciones, que se corresponde con el momento de la perfección, sino el del conocimiento del error invalidante del consentimiento, que ha de situarse en el momento en que tuvo conocimiento de que la inversión no podía ser recuperada, precisamente porque lo que se le aseguró como cierto, no era sino una mera decisión unilateral por parte del emisor, de transcurridos cinco años decidir o no recuperar las participaciones mediante el pago de su valor nominal. O dicho de otro modo, el plazo extintivo de cuatro años debe computarse desde que la recuperación de capital invertido debió efectuarse, esto es, a partir del 30 de septiembre de 2009, pues es evidente que el contrato debe ser analizado en su verdadera unidad, como de compraventa de participaciones con una serie de estipulaciones y pactos que se prolongan en el tiempo, y por tanto “la consumación” no puede entenderse producida hasta que no se hayan cumplido totalmente la totalidad de las obligaciones contraídas o al menos desde el momento en el cual es conocedor del contenido verdadero de la obligación que, en este caso se consideraba asumida por el emisor, y siendo que la demanda que nos ocupa se presentó en 2010 es evidente que aún no se habían cumplido los 4 años.

En similar sentido Juzgado de Primera Instancia nº 44, Madrid, S 20-9-2012, nº 188/2012, nº autos 205/2012 y Juzgado de Primera Instancia nº 3, Santa Cruz de Tenerife, S 12-4-2012, nº 75/2012, nº autos 484/2011 y Audiencia Provincial de Valencia a 13 de junio de 2012.

No podemos afirmar sin embargo que esta doctrina que al inicio del epígrafe hemos llamado mayoritaria, sea unánime, pues ya adelantábamos la existencia de otra minoritaria que declara la caducidad de la acción con el simple transcurso de los cuatro años desde la adquisición de las participaciones, como es el caso de

AP Madrid (Sección 20ª), sentencia núm. 491/2012 de 5 noviembre.

Pese a las alegaciones de la parte apelante, no puede sostenerse que el plazo contemplado en el artículo 1301 del Código Civil (LEG 1889, 27) sea de prescripción y no de caducidad.

La más reciente doctrina de la Sala Primera del Tribunal Supremo considera, de manera pacífica y reiterada, que la acción de nulidad por vicios del consentimiento del artículo 1301 del Código Civil está sujeta a un plazo de ejercicio de caducidad y no de prescripción (STS de 3 de marzo de 2006 (RJ 2006, 5772) , 23 de septiembre de 2010 (RJ 2010, 7136) y 18 de junio de 2012 , entre otras muchas), por lo que, habiéndose consumado el contrato de adquisición de participaciones preferentes “Landsbanki Islands Hf 6.5%” con fecha 2 de marzo de 2006, al tiempo de presentarse la demanda, 7 de septiembre de 2010, la acción estaba ya definitivamente caducada, sin que en el presente caso pueda interpretarse, como pretende la parte recurrente, que el plazo es de prescripción y no de caducidad, en base a que la demandante es una consumidora; a la protección a los consumidores por los poderes públicos que postula el artículo 51 de la Constitución (RCL 1978, 2836) ; como tampoco el hecho de que la legislación bancaria y bursátil prevea mecanismos extrajudiciales de resolución de conflictos a los que ha acudido la demandante, ni a las ayudas económicas que el Estado ha prestado al sector bancario. La tesis que se sostiene por la recurrente no es otra que la naturaleza del plazo debe interpretarse por los tribunales según las circunstancias del caso y de quiénes sean los sujetos de la relación contractual (consumidores, entidades bancarias), lo cual resulta del todo punto inaceptable desde el punto de vista de la seguridad jurídica.

CONCLUSIÓN

A modo de conclusión, decir que el poder ejecutivo ha creado soluciones arbitrales que hacen que los clientes tengan que soportar pérdidas en Catalunya Banc del 61%, en Banco Gallego 50%, en NCG Banco 43% y 38% en Bankia. A su vez los titulares de preferentes de Bankia obligados o persuadidos a canjear sus preferentes por acciones de Bankia han visto cómo sus títulos han sido valorados por el FROB a 1 céntimo. Salieron a bolsa a 3,75€.

Únicamente, como hemos visto, los Tribunales, están haciendo justicia a través de Sentencias y jurisprudencia donde se muestra sensibilidad y se reconoce que hubo engaño masivo, poniendo las cosas en su sitio y condenando a las entidades a

devolver sus ahorros a los inversores no profesionales a quienes se les vendieron participaciones preferentes.

Los abogados en este asunto hace tiempo ya que pasamos a la acción, articulando las demandas y pretensiones de nuestros clientes, siendo el motor de la Justicia, siendo los que defienden ante los Tribunales la aplicación al caso concreto del derecho, los que con fe luchamos por ellos. Es una gran oportunidad para reverdecer vocaciones y continuar el combate a favor de los ahorradores/inversores más débiles, para lograr los valores del estado social de derecho, que consagra nuestra constitución, la libertad, la justicia, la igualdad y el pluralismo.

Sras. y Sres. se puede concluir con estas palabras:

Es la hora de la justicia. Es nuestra hora.

Y termino como comencé: dando las gracias a todos, de corazón.

Muchas gracias.



CONTESTACIÓN QUE HACE EL ACADÉMICO DE NÚMERO D. ENRIQUE MONTAGUD AL DISCURSO DE INGRESO EN LA REAL ACADEMIA VALENCIANA DE JURISPRUDENCIA Y LEGISLACIÓN DEL ACADÉMICO ELECTO D. JOSE ANTONIO BELENGUER PRIETO.

Excmo. Sr. Presidente de la Real Academia Valenciana de Jurisprudencia y Legislación y querido Decano del Ilustre Colegio de Abogados de Valencia.

Excmas. Autoridades

Queridos Académicos , compañeros, familiares de de los aquí presentes y muy en especial los del Sr. Belenguer Prieto, Señoras y Señores.

Me toca contestar el extraordinario discurso de ingreso que terminamos de oír del Académico neófito, verdadera lección magistral sobre un tema tan candente, tan actual y tan preocupante. Y menos mal que el vocablo “contestación” si bien en una primera acepción del Diccionario de la Real Academia Española tiene significado de polémica, oposición y pugna, cosa que sabemos bien los Abogados al ser palabra de uso cotidiano como desacuerdo total o parcial a lo que nuestro contrincante pide en su demanda, también el Diccionario nos dice que contestar puede ser equivalente a “ Declarar y atestiguar lo mismo que otros han dicho, conformándose en todo con ellos en su deposición o declaración” que va a ser lo que haré, pues la exposición del Sr. Belenguer solo permite complementos, que no impugnaciones.

Tema complejo : Lo es para los inversores que ven sus fondos cautivos, cuando no esfumados, e igualmente para las Entidades crediticias inmersas en el proceso de las Preferentes que se saben observadas desde Bruselas y hasta para los mismos Poderes Públicos, cuestión que bien puede calificarse de laberinto jurídico y económico y que atañe a ese producto bancario conocido como “Participaciones Preferentes”. Será en esa línea en la que girará esta exposición, no doctrinal porque no lo admite la brillante exposición del ya nuevo Académico sino simplemente para apostillar algunos aspectos del problema desde la óptica de lo que los italianos denominan “citadino cualequinque” y de la de un ya antiguo bancario con experiencia de Asesor Jurídico de un Banco de los denominados “medianos” largo tiempo.

El protocolo de actos académicos como éste en el que hoy estamos pide, de entrada, presentar y glosar al Académico electo tanto en el orden profesional como en el personal y seguidamente pasar a analizar su exposición doctrinal bien sea con crítica y enmienda o bien como adhesión por conformidad. Esta última será la actitud de mi enfoque con una sola discrepancia con el Sr. Belenguer: La que me impone su aseveración de ser un abogado clásico que si está dicho con la modestia que el vocablo encierra y sin alardear de la excelencia profesional de toda la vida del Académico que me ha precedido en el uso de la palabra obliga al que ahora les habla a no estar de acuerdo y a ser, ahora sí, contestatario y opositor sobre ese exclusivo y solo extremo.

Porque José Antonio Belenguer es un gran Jurista y un gran Abogado además de una gran persona; lo sé porque es mi amigo desde hace mas de veinticinco años (dato éste que no empece en lo mas mínimo mi objetividad) y lo es no con esporádicos y mas o menos breves contactos protocolarios entre nosotros a lo largo de tan dilatado tiempo sino con mucha frecuencia de relación de ambos matrimonios, el suyo y el mío, comulgando todos en las mismas convicciones, pareceres y apreciaciones jurídicas y extrajurídicas con especial énfasis en las políticas y en las sociales, incubadas en la certeza por la experiencia de muchos años de postular en esa mezcla de psicólogo, paladín y confesor que es el Abogado, ver pasar la vida propia y de otros y a generaciones de Jueces, tanto los del día a día de impartir Justicia que los que igualmente la gobiernan pero desde los altos Órganos del Poder Judicial, de políticos con el cúmulo de aciertos y desaciertos de quienes nos gobiernan constataando lamentablemente que son mas los últimos que los primeros pero procurando no caer en lo que Don Antonio Machado calificaba como la dulce inocencia de no creer en nada, en nada, en nada.

No voy a entrar mas en la definición personal de D. José Antonio Belenguer pero se de lo que hablo: Si durante tantos años el afecto se ha mantenido día a día y aun acrecido, el clásico “facta y non verba” de mis admirados juristas romanos habla por sí solo en cuanto que la amistad, en muchas ocasiones, además de ofrecer una apreciación mas directa de cómo es el amigo también resulta vínculo de fuerza a veces muy superior al parentesco, porque éste último viene impuesto por la naturaleza, la procreación o los usos sociales y legales mientras que al amigo se le elige y se le tiene en el cariño porque también cotidianamente, día a día, se justifica el mantenimiento del lazo afectivo: Si alardeamos de conocer muy minuciosamente a nuestros hijos no menos podemos hacerlo respecto de los amigos.

Por lo dicho no es Jose Antonio Belenguer como muy modestamente él se ha definido un “abogado clásico” salvo que, volviendo al DRAE se tome el adjetivo como lo que **“....se dice de un autor o de una obra que se tiene por modelo digno de imitación en cualquier arte o ciencia.”** Es un gran ABOGADO, escrito ello con las siete letras en mayúscula y con la acepción de Couture o de Ossorio y Gallardo; él ha dado origen a una saga de extraordinarios Letrados. He de enfatizar su condición de “Abogado del Colegio de Abogados” o sea, de ser el Abogado de los Abogados (ahí es nada) que ha defendido a la Corporación cuantas veces era demandada o emplazada en contienda civil o mercantil de intereses, y en varias ocasiones en que la exención de pagos de todo tipo de la Justicia gratuita ha permitido a Orates, Desvergonzados y Querulantes de toda laya atacar al Colegio o a los componentes de su Junta de Gobierno o de sus Comisiones (ay, cuantas injusticias se han amparado y se están produciendo en esa facilidad de pleitear sin pagar contra quien sí debe atender los cada vez mas gravosos gastos de hacerlo sin la Asistencia gratuita de que goza en todas las instancias el contrincante!!) en esas ocasiones, digo, José Antonio Belenguer se ha puesto la toga y ha batido a justiciables tomados de rencor contra la Corporación y hasta a Jerarcas de religiones cuyos componentes cabían en un taxi

y que la clausura de la por todos conocida institución psiquiátrica de Bétera fundada por el padre Jofré los tenía en la calle.

Ha servido a sus compañeros desde su puesto de Diputado en la Junta y luego desde la Secretaría de la misma, años y años de dedicación, de sacrificio del Despacho y de la vida familiar no siempre correspondidos por la gratitud plena de los compañeros a los que tal servicio se ha prestado. Pero donde ha brillado ese magisterio del nuevo Académico que he calificado merecidamente como “Abogado de los abogados” llevando su curriculum a las mas altas cotas fue en su intervención defendiendo a la Corporación frente a las poderosas constructoras de la nueva sede de la Plaza de Tetuán : Se resolvió el contrato de obras por incumplimiento de la contratista, logrando una indemnización a favor del ICAV por daños y perjuicios de 29 millones de pesetas, antesala de su esplendoroso éxito cuando interviniendo como Abogado de la Corporación en el arbitraje de derecho entre el ICAV y Dragados, famoso proceso arbitral celebrado en Madrid, ante el Colegio de tal clase constituido por personalidades jurídicas de reconocido prestigio como el Presidente del Tribunal arbitral D. Manuel Olivencia Ruiz, y los árbitros D. Luis de Angulo Rodríguez y D. Fernando Sánchez Calero, obtuvo Laudo favorable al Colegio con un beneficio para la Corporación de MIL MILLONES de pesetas, suma representada conjuntamente por las cantidades que reclamaba Dragados, desestimadas en el Laudo Arbitral, más la condena de ésta a pagar a ICAV los defectos de la sede. La sola contemplación de las Cajas y Cajas de documentos conteniendo centenares de dictámenes con complejos cálculos económicos y técnicos revela el metódico y perfecto trabajo del hoy aspirante a Académico de número que solo él fue capaz de desempeñar y sobre todo de llevar a tan extraordinario buen puerto.

Los que hemos tenido confrontación profesional con el neófito Académico Sr. Belenguer Prieto (como sucedía con cierta habitualidad en la Valencia del último tercio del siglo pasado) no solo hemos constatado su lealtad y juego limpio de compañeros en eso que ha inspirado el ejercicio profesional de muchos de nosotros y que conocemos como “cortesía del foro” sino su profunda preparación jurídica y concreción y contundencia en el decir y en el exponer: Doy fe de ello por experiencia personal y nada empañó nuestro vínculo fuerte de amigos en los años que duró el debate.

Los Abogados sabemos que la publicación de nuestros estudios no están normalmente en los escaparates de las librerías sino en los legajos de los Juzgados que contienen nuestros escritos y en las Sentencias que recogen el contenido de ellos, sazonzando con análisis doctrinal y estudio propio del Juez lo que ha sido la confrontación argumental del Actor y del Demandado y que el Magistrado mezcla muchas veces añadiendo a sus conocimientos el “justa alegata y probata” del principio dispositivo en cuyas Sentencias se integra lo que los Letrados de las partes litigantes le han servido en sus escritos al juzgado que muchas veces se incorpora a los Fundamentos de Derecho de las Resoluciones con la permanencia divulgatoria de las Bases de Datos y repertorios Jurisprudenciales de uso común.

La bonhomía del Académico numerario pretendiente cuando da las gracias ante su admisión como Numerario es pareja a la que la Academia debe dar a él por la incorporación de una Toga con semejante talla personal y jurídica que sin duda, y copiando el lema y objetivo de la Lengua, redundará en que nuestra Real Academia Valenciana de Jurisprudencia y Legislación aumente un punto en ser mas brillante y esplendorosa, en ese esplendor que desde Época Foral ha acompañado a las Instituciones Jurídicas valencianas.

LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES: BREVE APOSTILLA COMPLEMENTARIA

Toca ahora entrar siquiera sea tangencial y brevemente por parte del que les habla en el preocupante, más aún, en el candente tema de las Participaciones preferentes de que trata el Discurso del Académico postulante que tan lamentables y desastrosas consecuencias ha tenido para muchos de nuestros compatriotas. Reitero ahora no ser posible entrar más a fondo que lo que seguidamente se hará en este tema porque su exposición por parte del Sr. Belenguer lo ha agotado pero aun admite desde una perspectiva más sociológica y menos jurídica algunas notas que sin ánimo de parangón expongo.

I.- Como suele suceder en temas tan graves y complejos como el de las Participaciones preferentes su génesis no obedece a una causa única sino a varias.

Se ha citado por el nuevo Académico como origen no demasiado remoto del problema el Acuerdo de Basilea de 1988 en que los gobernadores de once Bancos Centrales de otros tantos países europeos, de entre ellos el del Banco de España, decidieron crear en cada caso un fondo de capital duro e inamovible que asegurara la firmeza de las entidades bancarias frente a los riesgos de crédito, mercado y cambio de divisas, fondo éste (TIER I y TIER II) que ha de ser permanente y perpétuo (o sea, no retirable) suficiente para absorber pérdidas, subordinado (esto es, ocupando un lugar sin privilegio tras la necesaria cobertura de acreedores, depositarios y deuda subordinada del banco), sin derecho firme al dividendo y posibilidad, por tanto de eliminarlo, y constituir una masa en efectivo o contravalor seguro para el banco totalmente desembolsado

Puede considerarse que es a partir de entonces, 1988, cuando se comercializaron como producto crediticio habitual con cierta profusión las primeras emisiones de Participaciones Preferentes en establecimiento y refuerzo de ese acervo monetario que actuaba como dique de seguridad de la solvencia y firmeza de los Bancos aunque la suscripción masiva, diríamos que abrumadoramente masiva, podemos situarla con seguridad en el siguiente 2003 en que, en nuestro País, Las Cajas de Ahorro, las Cooperativas y las Rurales entraron en el producto, y lo hicieron mayoritariamente llegando a representar como se ha escrito el 50 % de la cuota de mercado: El credito fluía hacia el negocio inmobiliario a intereses muy bajos, una década antes impensables e ilusorios, facilitando no solo el acceso a las

viviendas sino la especulación con ellas porque sus precios no bajaban, bien al contrario subían, y los números de la Cuenta de Resultados de las Entidades de Crédito con especial detención en los de las citadas Cajas lanzadas a fondo al crédito raíz con garantía hipotecaria subía exponencialmente.

Se impone a lo dicho un inciso que nos servirá para destapar otro de los factores que en nuestro País han contribuido al espectacular derrame y expansión de las Participaciones Preferentes: La diversidad de los emisores de las mismas y su diferente estructura operativa que tienen los Bancos, las Cajas de Ahorro y las Cooperativas de Crédito independientemente considerados. Hagamos un breve examen a lo dicho:

*) Los Bancos eran, después de la Ley de la Jefatura del Estado de 31 de diciembre de 1946, derogada por Decreto Ley 18/1962 de 17 de junio, un conjunto financiero con estructura y funciones perfectamente diferenciadas de las Cajas y las Cooperativas de Crédito definiéndolos su artículo 37 por la función, y de este modo:

Artículo 37

Ejercen el comercio de Banca las personas naturales o jurídicas que, con habitualidad y ánimo de lucro, reciben del público, en forma de depósito irregular o en otras análogas, fondos que aplican por cuenta propia a operaciones activas de crédito y a otras inversiones, con arreglo a las Leyes y a los usos mercantiles, prestando, además, por regla general, a su clientela servicios de giro, transferencia, custodia, mediación y otros en relación con los anteriores, propios de la comisión mercantil.

Y exigiendo el siguiente artículo 41 que

Artículo 41

Cuando el negocio de Banca se ejerza por una persona social, ésta habrá de constituirse bajo la forma de Sociedad regular colectiva comanditaria simple o por acciones, anónima o de responsabilidad limitada, con arreglo al Código de Comercio y a los usos mercantiles.

Se han sucedido Normas reguladoras de los Bancos desde aquel lejano año 1946 que empero no han modificado su estructura societaria capitalista básica ejerciendo sus habituales funciones contando con las posibilidades de sus accionistas y de las posibles ampliaciones de capital para capear cuantos temporales pudieran llegar. Cierta que también los Bancos entraron en el apetitoso mundo de las Participaciones Preferentes pero han ido saliendo sin demasiado daño, ni propio ni colateral, con pocas excepciones de las que forman parte los que creyeron que las hipotecas de Lheman Brothers, luego, hipotecas basura, eran tan sólidas como los Bonos sobera-

nos; la excepción podría ser el Banco de Valencia pero es conocida que su absorción por BANCAJA, luego integrada en BANKIA, le hizo perder su real estructura bancaria y caer bajo la tutela de la antigua Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Valencia.

***) Lo que ha pasado con las Cajas de Ahorros y donde estamos ahora intentando resolver su preocupante estado financiero nos lo cuenta crudamente y mejor que el que les habla la Exposición de Motivos del Proyecto de Ley 121/000049 de 18 de junio del actual 2013, presentado por el Gobierno de España y que a la fecha no ha alcanzado aun categoría de Norma de Obligar.

Lo dice con esta contundencia:

Desde el mismo momento de su aparición, durante la década de los años treinta del siglo XIX, las cajas de ahorros se configuraron como entidades de beneficencia, orientadas al fomento y protección del ahorro y a la generalización del acceso al crédito de las clases sociales más desfavorecidas. Aspectos que son aún hoy de honda preocupación, como la protección de los intereses de los pequeños ahorradores o la exclusión financiera, es decir, la existencia de ciudadanos que no puedan acceder, por diferentes circunstancias, a los servicios financieros convencionales, fueron abordados por unas instituciones que, más allá de su integración en un panorama financiero fuertemente competitivo, asumieron de manera propia preocupaciones de carácter social. Esta misma vocación social condujo a una preferencia natural por la actividad financiera más básica, de menor riesgo y sofisticación y más próxima al interés del ciudadano. Asimismo, junto a esta opción preferencial por un modelo de negocio sencillo y a su vocación social, la actuación histórica de las cajas siempre se desarrolló desde una perspectiva marcadamente local, con un profundo arraigo a la provincia o municipios donde se constituyeron, y con una gran sensibilidad a las necesidades y peculiaridades propias del territorio en el que actúan. Es en estos factores primigenios de carácter social, simplicidad del negocio y apego territorial, donde radicó históricamente gran parte de su general aceptación y su éxito como instituciones bancarias singulares.

Ya a partir de la primera norma que reguló las cajas de ahorros, la Real Orden de 3 de abril de 1835, su evolución viene marcada por una continua expansión, motivada por la progresiva liberalización de su régimen jurídico y su asimilación al del resto de las entidades de crédito, fundamentalmente los bancos. De este modo, aunque ya durante la primera mitad del siglo XX las cajas de ahorros incrementaron el tipo de operaciones crediticias que realizaban, fue durante la segunda mitad del siglo pasado, cuando extendieron de manera definitiva su tamaño e influencia y se instauraron finalmente como entidades de crédito en toda regla. Esta evolución permitió a las cajas de ahorros realizar operaciones de cada

vez mayor complejidad y ampliar sustancialmente su ámbito de actuación territorial.

Fue específicamente el Real Decreto 2290/1977, de 27 de agosto, para la regulación de los órganos de gobierno y de las funciones de las Cajas de Ahorros, la norma que permitió a las cajas de ahorros realizar las mismas operaciones que las autorizadas a la banca privada. Asimismo, la aprobación de la Constitución Española de 1978 y la consecuente descentralización de la organización territorial del Estado, supuso otro hito esencial en la configuración de las cajas, toda vez que las comunidades autónomas pasaron a adquirir un papel clave tanto en la regulación como en la gestión de estas entidades. El modelo definitivo de cajas cristalizó finalmente en la Ley 31/1985, de 2 de agosto, de Regulación de las Normas Básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorros, que persiguió el triple objetivo de democratizar los órganos de gobierno de las cajas de ahorros, profesionalizarlos y ajustar el régimen normativo de estas entidades a la nueva organización territorial del Estado. Esta ley, junto a la normativa que para su desarrollo han dictado las comunidades autónomas, ha dibujado el régimen jurídico aplicable a las cajas de ahorros hasta nuestros días, en el que se ha acentuado su dimensión financiera ordinaria, se han vinculado sus fines sociales a la llamada obra benéfico-social y se ha reconducido su arraigo territorial desde la mera concentración de su actividad en un territorio hacia una implicación más activa de las comunidades autónomas, tanto en el diseño de su marco jurídico como en la influencia en sus órganos de gobierno.

Tras el despliegue total del modelo por toda la geografía española durante los últimos años, las consecuencias de la crisis económica sobre el conjunto del sector financiero español han afectado con tal intensidad a las cajas de ahorros que han hecho necesario replantear de manera exhaustiva e integral su régimen jurídico. No resulta exagerado calificar como histórica y sin precedentes la rapidez y profundidad con la que se han sucedido los cambios regulatorios y operativos en el sector. De hecho, la práctica totalidad de las cajas de ahorros españolas han participado o se encuentran participando en algún proceso de integración; se ha creado la nueva figura de las cajas de ahorros de ejercicio indirecto, que desarrollan su actividad financiera a través de entidades bancarias y, de este modo, varias entidades han comenzado a cotizar en mercados oficiales; e, incluso, se han previsto normativamente las fundaciones de carácter especial al objeto de permitir la separación completa de la actividad bancaria y la obra social de las cajas de ahorros. En efecto, todo este proceso ha venido acompañado de una profusa legislación que ha dado respuestas inevitablemente rápidas a los acontecimientos que se venían produciendo con extraordinaria celeridad. Esta legislación, entre la que conviene subrayar expresamente el Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos

del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros, surge ante la necesidad de reaccionar frente al deterioro de la situación financiera tanto a nivel nacional como internacional, y ha buscado promover, facilitar y, en última instancia, canalizar el proceso de reestructuración de las cajas. El resultado de ello es la existencia de un conjunto de normas que, de una manera dispersa, contiene regulación que afecta a las cajas de ahorros.

Pero, sobre todo, conviene destacar que durante los últimos años ha sido necesaria una profunda intervención de los poderes públicos para acometer el saneamiento y reestructuración de buena parte de las cajas de ahorros, cuya situación financiera ha llegado a comprometer muy gravemente el conjunto de la estabilidad financiera en España. Las dificultades para garantizar la viabilidad de ciertas cajas de ahorros y sus debilidades estructurales para reforzar autónomamente su solvencia, han exigido un esfuerzo extraordinario de la sociedad española que ha incluido la solicitud de asistencia financiera .

Hasta el Real Decreto 2290/1977 de 27 de agosto los Bancos tenían una competencia y campo de actuación comercial concreta y las Cajas otra: Los que nos hemos forjado muchos años en las lides bancarias, el que les habla como decía como Responsable de la Asesoría Jurídica de un Banco Nacional “Mediano” aun recordamos que la Banca clásica , con la única excepción de los Bancos Industriales y de Negocios permitidos desde 1963 y que de no cambiar de dirección operativa han ido cayendo uno tras otro por la peculiaridad de su objeto social (lo que no es para este estudio ni momento) no podía conceder hipotecas quedando así virtualmente fuera de la órbita inmobiliaria pues ello era competencia exclusiva de las Cajas de Ahorro de modo que cuando un deudor ofrecía a un Banco garantía hipotecaria tenía que acudir al vericuetto de la hipoteca unilateral que solo se aceptaba e inscribía cuando por incumplimiento había de ser ejecutada, a veces muchos años después de su formalización.

Pero si no fue difícil que la Banca aceptara tras el Real Decreto 2290/1977 el reto de poder dedicarse a lo que hacían las Cajas, el viceversa de operativa de Banca Comercial que se les había asignado a ellas ya resultó mucho mas complicado y difícil: Por poner un ejemplo, el mundo de las líneas de crédito mediante el contrato de Descuento bancario tardó mucho tiempo en ser ejecutado con la agilidad propia de los Bancos, fundamentalmente por su Red de Agencias repartidas por toda España que les ahorra ceder comisiones en muchos casos.

Pero hubo otro factor añadido cuyo enunciado explicará por sí solo a la audiencia que pacientemente me escucha su complicada peligrosidad y fue la entrada en vigor de nuestra Carta Magna con la estructura autonómica que implantaba en nuestro País y que suponía la intervención de las Autoridades económicas de las Autonomías en los Órganos de Gobierno de las Cajas.

Lo que luego pasó lo cuenta mejor que el que les habla la transcrita Exposición de Motivos del Proyecto de Ley 121/000049 de 18 de junio de 2013 del Gobierno de España.

***) Pero nos quedaba en la estructura financiera española para complicar el panorama un “tercero en discordia”, las Cooperativas de Crédito y Cajas Rurales, que desde las Leyes Generales de Cooperativas de 19 de diciembre de 1974 (Ley 52/1974) hasta la de 2 de abril de 1987 (Ley 3/1987) pasando por la Ley 13/ 1989 de 26 de mayo fueron ampliando la capacidad operativa de esas Entidades que, salvo alguna excepción eran verdaderos minifundios financieros, en las que el Estado era supletorio de la intervención de las Comunidades Autónomas, como lo proclama la Exposición de la Ley 13/1989 de 26 mayo 1989 Jefatura del Estado cuando afirma que

Como es sabido, la legislación del Estado tiene sólo carácter de derecho supletorio respecto del de las Comunidades Autónomas con competencias legislativas plenas en materia de cooperativas. Esta regla general resulta matizada, en el caso particular de las Cooperativas de Crédito en tanto en cuanto en virtud del Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, por el que se adaptan las normas legales en materia de establecimientos de crédito al Ordenamiento Jurídico de la Comunidad Económica Europea, se concede a las Cooperativas de Crédito inscritas en el Registro especial del Banco de España el carácter de entidades de crédito, al igual que también lo son los bancos privados, las Cajas de Ahorro o las Entidades Oficiales de Crédito y también el Reglamento de Desarrollo de la Ley publicado por Real Decreto 84 84/1993 de 22 de enero proclamando que las cooperativas de crédito quedan pues sometidas, de una parte, a la legislación laboral y mercantil y a las normas básicas de ordenación del crédito dictadas en el ejercicio de las competencias reservadas al Estado por el art. 149.1, 6., 7. y 11. de la Constitución, y, de otra parte, a la normativa específica que, en materia de cooperativas, puedan dictar las Comunidades Autónomas

El artículo 1º de la Ley las equiparaba a Bancos y Cajas “clásicas” :

Son Cooperativas de Crédito las sociedades constituidas con arreglo a la presente Ley, cuyo objeto social es servir a las necesidades financieras de sus socios y de terceros mediante el ejercicio de las actividades propias de las entidades de crédito .

3. Sólo las Cooperativas de Crédito cuyo objeto principal consista en la prestación de servicios financieros en el medio rural podrán utilizar, conjuntamente o por separado de la denominación Cooperativa de Crédito , la expresión Caja Rural.

Su artículo 4º las facultaba para realizar toda clase de operaciones como las restantes Entidades de crédito

Artículo 4. Operaciones

1. Las Cooperativas de Crédito podrán realizar toda clase de operaciones activas, pasivas y de servicios permitidas a las otras entidades de crédito, con atención preferente a las necesidades financieras de sus socios.

2. En cualquier caso, el conjunto de las operaciones activas con terceros de una Cooperativa de Crédito no podrá alcanzar el 50 por 100 de los recursos totales de la Entidad.

No se computarán en el referido porcentaje las operaciones realizadas por las Cooperativas de Crédito con los socios de las Cooperativas asociadas, las de colocación de los excesos de tesorería en el mercado interbancario ni la adquisición de valores y activos financieros de renta fija que pudieran adquirirse para la cobertura de los coeficientes legales o para la colocación de los excesos de tesorería.

Y el artículo 2.f del Reglamento, tras exigir a los miembros de los Consejos Rectores como requisitos para desempeñar sus cargos ser

“.....personas de reconocida honorabilidad comercial y profesional, deberán poseer conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones y estar en disposición de ejercer un buen gobierno de la entidad. Los requisitos de honorabilidad y conocimiento y experiencia deberán concurrir también en los directores generales o asimilados, así como en los responsables de las funciones de control interno y otros puestos clave para el desarrollo diario de la actividad de la entidad, conforme establezca el Banco de España.”

Y definir la honorabilidad como :

2. Concorre honorabilidad comercial y profesional, en quienes hayan venido mostrando una conducta personal, comercial y profesional que no arroje dudas sobre su capacidad para desempeñar una gestión sana y prudente de la entidad.

Establecía en su artículo 3 estos capitales mínimos:

Artículo 3. Capital social mínimo

1. La cuantía mínima del capital social de las cooperativas de crédito , en función del ámbito territorial y del total de habitantes de derecho de los municipios comprendidos en dicho ámbito, será la siguiente:

a) Cooperativas de crédito de ámbito local que vayan a operar en municipios de menos de 100.000 habitantes de derecho: 175 millones de pesetas.

b) Cooperativas de crédito de ámbito local no incluidas en el apartado anterior, ni en el siguiente, o de ámbito supralocal sin exceder de una Comunidad Autónoma: 600 millones de pesetas.

c) Cooperativas de crédito con sede o ámbito que incluya los municipios de Madrid o Barcelona o de ámbito supraautonómico, estatal o superior: 800 millones.

2. Las cooperativas de crédito no podrán operar fuera de su ámbito territorial, delimitado en el Estatuto, sin previamente haber modificado éste y haber ampliado su capital social para ajustarlo a los términos de la escala anterior. Quedan a salvo lo dispuesto en el art. 4, apartado 2, último párrafo, de la Ley 13/1989 y las operaciones meramente accesorias o instrumentales respecto al objeto social.

3. El capital social mínimo ha de estar íntegramente suscrito y desembolsado. Los desembolsos se efectuarán, necesariamente, en efectivo. Cuando la entidad se constituya a partir de la escisión de una sección de crédito se incorporará al capital social la parte de los Fondos de Reserva, obligatorios y voluntarios, que en la escritura de escisión se atribuya a la sección escindida, siempre que lo permita la legislación cooperativa aplicable.

El artículo 16 establecía así la responsabilidad de los socios de esas cooperativas:

Artículo 16. Responsabilidad económica de los socios

La responsabilidad de los socios por las deudas sociales alcanza el valor de sus aportaciones, y para quienes causen baja en la sociedad queda extinguida, salvo remisión estatutaria al régimen cooperativo común, una vez que se les practique y abone la liquidación correspondiente, sin que pueda reclamarse cantidad alguna por deudas contraídas por la entidad antes de la fecha de su separación de la misma.

El régimen operativo de los tres tipos de entidades (bancos, cajas y cooperativas) es en el momento histórico al que nos referimos prácticamente idéntico y si a ello le añadimos que el interés interbancario (Euribor) se mantuvo en tipos increíblemente bajos, históricamente inéditos, que la vorágine competidora de todos llevaba a un ofrecimiento febril de capitales para adquisiciones inmobiliarias con garantía hipotecaria y que las tasaciones de esos inmuebles en muchos casos excedían incluso de un valor contable lógico, alcanzaremos evidencia clara del

derrumbe posterior al estallido de las “sub prime” y la burbuja inmobiliaria sobre todo de Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito.

II.- Esto afloró de inmediato en las Entidades financieras con Tesorerías altamente problemáticas por estar seriamente “tocadas” cuando la crisis empezó a convertirse en morosidad de sus clientes y exigió con carácter urgente la necesidad de disponer de capital para sostener la operativa, incluso para el puro y simple servicio de Caja a los depositantes. Ha de enfatizarse que si bien algunos Bancos “clásicos” y hasta esos momentos de alrededor del año 2009 considerados sólidos pasaron momentos de angustia, mayoritariamente las Cajas y las Cooperativas (ciertamente no todas, pero sí numéricamente muchas) entraron en grandes dificultades incluso con riesgo algunas, como hemos ya apuntado, de no poder garantizar la devolución de los depósitos. Ha de apuntarse también que tropezaron con la problemática de su particular estructura jurídica por no tener acciones ni accionistas, lo que les impedía ampliar capital, acudir a los mercados e incluso destinar sus beneficios a nutrir esa febril actividad hipotecaria o a la cobertura de mora, duda y hasta fallidos; las Participaciones preferentes resultaron la opción perfecta que además, y como ha indicado el Sr. Belenguer en expresiva frase suponían matar dos pájaros de un tiro porque al tiempo que los clientes compraban las participaciones preferentes engrosando los fondos de Bancos y Cajas con tales productos que como se nos ha dicho a la postre no suponían carga obligacional exigible para dichas Entidades transformaban operaciones clásicas de pasivo, muy en especial Imposiciones a plazo fijo y otros depósitos que incorporaban obligación de las mismas de retribuir y devolver al cliente en términos relativamente cortos. Hasta, como se nos ha dicho, el nombre resultaba materia de inducción a confusión para quien las suscribiera pues las participaciones preferentes en realidad no otorgaban preferencia en nada.

Más ventajas añadidas encontradas en las participaciones preferentes por sus emisores lo representaba el que si bien en su funcionamiento pueden equipararse a la deuda subordinada, a efectos contables computaban como capital, aunque sin otorgar derechos políticos a sus titulares, como se nos ha dicho por el conferenciante equiparables a las acciones sin voto que también que a la vez incrementaban el «Tier 1», referencia entonces del mercado para medir la fortaleza de una Entidad.

III.- En qué consistía semejante producto nos lo ha explicado magistralmente el Académico en la contundente y abundante cita de Resoluciones Judiciales contenida en su discurso y la propia definición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la situación del problema en los tiempos mas inmediatos a hoy la leemos en la Exposición de Motivos de la Proposición de Ley 122/000060 de 5 de junio de 2012 elevada al Congreso de los Diputados por el Grupo Parlamentario socialista, que fue luego rechazada y que lo relata con un dramatismo realista que tiene muy poco de exageración no frenada por la convicción de que las autoridades monetarias durante su mandato pudieran no estar exentas de responsabilidad:

PROPOSICIÓN DE LEY SOBRE LAS OPERACIONES DE CANJE DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

Las entidades financieras y no financieras en España han venido comercializando participaciones preferentes entre sus clientes en los últimos años. En la gran mayoría de los casos, son inversores minoristas que confiaron en su entidad de depósito para colocar sus ahorros. La comercialización de las participaciones preferentes emitidas por las entidades de crédito se produjo sin un nivel adecuado de transparencia y una evaluación previa de los conocimientos financieros y experiencia del inversor minorista. La gran mayoría de entidades indujeron a su clientela a convertir sus depósitos en estos productos financieros extremadamente complejos, que ofrecían mayor rentabilidad, siempre y cuando el banco obtuviese beneficios. Pero, lo que no aclaraban suficientemente es que estos pequeños ahorradores dejaban de tener depósitos a plazo fijo y se hacían propietarios de participaciones preferentes, que al igual que la deuda subordinada, son considerados productos híbridos de capital, a medio camino entre la renta fija y la renta variable, y que tendrían que vender para recuperar su capital. El problema se conoce cuando el cliente necesita su dinero y la entidad bancaria le informa que no puede disponer de él porque dicho producto financiero tiene carácter perpetuo y su eventual rescate queda a la exclusiva voluntad del emisor. Por tanto, son muchos inversores minoritarios los que no pueden disponer de sus ahorros de toda una vida y se han sentido claramente engañados por la confianza que delegaron en su entidad financiera.

La desinversión o venta de las participaciones preferentes al no cotizar en Bolsa, está sujeta a las normas que rigen el mercado en el que se negocian dichos títulos (Mercado AIAF) al que el inversor debe acudir para obtener liquidez. Dicho mercado no opera como el bursátil, pues se trata de un mercado bilateral y descentralizado en el que las partes acuerdan los términos de la transacción que comunicarán posteriormente al mercado. Que una emisión esté admitida a negociación activa, no garantiza que se encuentren compradores disponibles en el momento en que el vendedor desee, o que haya ofertas de compra al precio deseado. Por tanto, no siempre es posible vender los valores de manera rápida sin asumir pérdidas en el capital invertido.

Tras la entrada en vigor de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004 relativa a los mercados de alta calidad, en línea con el acuerdo de Basilea III que entrará en vigor en 2013, y que prevé que este tipo de productos financieros no se consideren como recursos propios de primer nivel. Por ello, las entidades de crédito que emitieron estos instrumentos están procediendo a canjear las participaciones preferentes, y otros instrumentos subordinados, por otros productos que tengan un tratamiento regulatorio más acorde con las nuevas necesidades de capital.

Además, desde 2011 se han detectado casos de entidades en los que no ha quedado acreditado que hayan llevado a cabo una gestión adecuada de sus instrucciones de venta de dichas participaciones preferentes. Para que no vuelva a ocurrir este problema, es necesario regular mejor este tipo de conductas y obligar a las entidades financieras a ofrecer información suficiente y pormenorizada, sobre los riesgos y condiciones de los productos financieros que ofrecen a sus clientes minoristas. También es necesario, que presten asesoramiento financiero adecuado al perfil de sus clientes, y certificados de idoneidad de los productos que van a comercializar entre los usuarios de servicios financieros.

La disposición final séptima del Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero habilita al Gobierno mediante Real Decreto a establecer los supuestos en los cuales las entidades emisoras de participaciones preferentes u obligaciones subordinadas deberán ofrecer su canje por acciones o por obligaciones subordinadas de la entidad emisora o de cualquiera otra de su grupo; así como los criterios para determinar el porcentaje del valor nominal de dichos instrumentos que deberán ser objeto de canje. Esta medida es insuficiente para resolver el problema que tienen la clientela minorista puesto que no se garantiza la recuperación del capital invertido.

Por ello, el objetivo de esta Ley es que las operaciones de canje se lleven a cabo por el 100 por ciento del valor nominal y, para ello, se da facultades a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para autorizar estos canjes y velar porque exista la máxima transparencia acerca de las condiciones de la operación de forma que los pequeños inversores puedan tomar sus decisiones con la mayor información posible y se respeten las normas de comercialización de productos financieros. Asimismo, se establece los supuestos en los cuales las entidades emisoras de participaciones preferentes u obligaciones subordinadas deberán ofrecer su canje por acciones, por obligaciones subordinadas obligatoriamente convertibles en acciones de la entidad emisora o de cualquiera otra de su grupo y la constitución de imposiciones a plazo fijo no superior a tres años. Por último, se establece la prohibición de la emisión y comercialización de las participaciones preferentes entre los clientes minoristas

Definición perfecta y entendible para conocer lo negativo que la posesión de tales productos supone para el ciudadano medio, que ya tenemos conocido, definido y calificado a estos efectos como “inversor minorista.

Porque no solo tales productos no confieren participación en el Capital de las Entidades crediticias ni derecho a voto, con inexistencia de cualquier posibilidad ordinaria de fiscalización inherente a las inversiones en el Capital de las Sociedades mercantiles sino que tienen carácter perpetuo (nunca, en teoría se puede exigir la recuperación de lo invertido) , su rentabilidad no está garantizada, es un “instrumento complejo” (según la definición de los distintos productos financieros contenida en el artículo 79.bis.8.a de la Ley del Mercado Nacional de Valores modificada por la Ley

47/2007 cuya complejidad, por la propia definición que el precepto ofrece, no cumple los requisitos de una cierta posibilidad frecuente de venta y/o reembolso, que no impliquen pérdidas reales o ,potenciales del cliente que excedan del coste de adquisición y que exista a disposición del público información suficiente.

Y surge una serie de preguntas atendiendo a que con este producto financiero complejo y de alto riesgo han quedado atrapados más de un millón de pequeños ahorradores en España por una suma que en mayo de 2011 rondaba los 30.000 millones de euros ¿Cómo es posible el éxito masivo de la venta de un producto con características tan negativas para el cliente y tan beneficiosas para los Bancos y Cajas? Si ha mediado falta de información y engaño no menos masivo, ¿Cómo explicarlo cuando los afectados son tantos y el cobro de intereses estaba condicionado a la obtención de beneficios? Vamos a examinar algunos datos:

Dejando de lado a los inversores avezados con mentalidad de asunción de riesgos y que consideraban apetitosa la inversión, para muchos del común que no pueden ser calificados como tales la explicación coherente no puede ser otra que la de una convicción de expectativa de beneficios ilimitados en el tiempo en aquellos años de burbuja respaldada por centenares de miles, quizás millones, de operaciones inmobiliarias porque de esa convicción formaba parte el dato de que la solidez del esquema financiero español y de sus Entidades crediticias para muchos hacían impensable una quiebra; todo sin olvidar que en 2003 y años posteriores las preferentes cotizaban en un mercado líquido que permitía su venta y que las Entidades emisoras solían contemplar posibilidades de amortización de unos cinco años que en muchas ocasiones ejercían y generalmente ofrecían una rentabilidad fija el primer año y variable después, referenciada al Euribor de modo que mientras el índice de referencia rondaba el 1,8%, las preferentes se pagaban en torno al 3,25% anual los primeros doce meses. Era un producto de riesgo, sí, pero no más que comprar algunas acciones en Bolsa al punto que de hecho el ahorrador que suscribía participaciones preferentes por regla general no analizaba si este o aquel Banco, esta o aquella Caja de Ahorros era mas fiable que otra dando por hecha la solidez e insumergibilidad de todos ellos, de todos por igual y apoyando su decisión en otros factores. Sería ilusorio y estadísticamente imposible considerarlos a todos como engañados y desconocedores de la naturaleza aleatoria de las participaciones preferentes y de los negativos caracteres del producto del que hemos hablado aunque muchos, ahora y en el presente y los pasados momentos de crisis aseguren lo contrario. Y esa es la verdad que hay que reconocer.

Todo se mantenía sin recelos ni alarmas hasta la quiebra de Lehman Brothers en la denominada “crisis sub prime” que repercutió en la financiación de Bancos y Cajas y por tanto en su solvencia y beneficios fijando en ese momento su atención para el suministro de dinero en el depositante confiado, lo que ya se venía llamando “inversor minorista” y captando sus fondos mas seguros en las clásicas operaciones de pasivo mediante ofertas de intereses absolutamente inasumibles atendiendo al coste de la intermediación, y superando éstos el 6 % y mas: Junto con la carencia de

información de las expectativas de presente y de futuro de las Participaciones Preferentes ahí estuvo el engaño.

En 2011 la Comisión Nacional del Mercado de Valores constató que las Preferentes suponían aproximadamente TREINTA MIL MILLONES DE EUROS (30.000.000.000 €) y ya por entonces se reveló qué eran realmente un producto que nadie compraba (y no poca influencia tuvo en ello el cierre del Mercado secundario) y que no permitía ni la percepción de rentabilidad ni la vuelta al patrimonio del cliente del dinero entregado a las Entidades crediticias, tomando muchos de ellas triste nota de que la garantía del Fondo de Depósitos hasta CIEN MIL euros (100.000 €.) no alcanzaban a las indicadas Preferentes adquiridas que sin duda no admitían equiparación ni con saldos en cuenta corriente ni con las imposiciones a plazo fijo: Eran otra cosa, y entonces, copiando el famoso cuento, la piel de cordero se cayó revelando que tras ella estaba el lobo.

Muchas entidades ante la inminencia de la catástrofe que se venía encima optaron por convertirlas en acciones propias (las Cajas, ya transformadas en Bancos-Sociedades capitalistas) intentando, como nos dice el conferenciante, purificar lo mal hecho pero aquello no dejaba de ser un acto normalmente voluntario y consentido por el cliente sino mas bien impuesto por la Ley (no perdamos de vista los preceptos de la Ley 9/2012 de 14 de noviembre que con referencia a las Entidades intervenidas por el FROB concede completa libertad a éstas para hacer lo que quieran con las participaciones preferentes) al que cabía añadir el desespero de quien ha perdido todos sus ahorros de manera que fue peor el remedio que la enfermedad. En nuestra Comunidad respecto de BANKIA consta que las acciones por conversión de las Preferentes fueron valoradas en una veintena de euros y a los pocos días pasaron a cotizar por unos pocos céntimos aunque ha de reconocerse que no en todos los casos el canje por acciones resultó perjudicial para el cliente afectado: Por ejemplo el Banco Santander para resolver este problema en lo que le afectaba amplió capital, repartió las acciones entre los clientes que compraron preferentes, y estos las pudieron empezar a vender desde mediados de julio de 2012 dándose, por cierto, un fenómeno propio del inversionista en Preferentes sin experiencia bursátil pues nada mas procederse por el Banco a materializar el canje de tales participaciones por acciones hubo una cierta baja en el precio por la profusión de inmediatas órdenes de ventas lo que no hubiera acontecido de esperar con el transcurso del tiempo un mejor precio.

Fue BRUSELAS quien terminó de hundir a las Preferentes cuando prohibió a todas aquellas entidades que habían utilizado sistemas de canje por acciones u otros productos y que habían recibido ayudas con ocasión del Plan de Rescate de Entidades Financieras españolas que cesaran en esa solución y que impusieran fuertes quitas. En el Memorandum de Entendimiento se estableció que si bien las entidades con ayudas públicas pudieran recomprar las participaciones preferentes debían aplicar las siguientes quitas: 38% de media en Bankia, 43% en Nova Galicia Banco, 61% en Catalunya Caixa y 90% en Banco Valencia obligando posteriormente a canje por acciones esto es, a disminuir aún más el contravalor de entrega y cancelación de

las preferentes. En el caso de BANKIA ya hemos apuntado la bajada de valor tras la conversión a límites de virtual inexistencia de precio y eso aun considerando que las acciones de Bankia como cotizaban en Bolsa permitieron que aunque con pérdidas podían venderse mientras que las antiguas Cajas gallega y catalana que no cotizaban debieron aceptar otra quita adicional si querían que el Fondo de Garantía de Depósitos les facilitara liquidez.

Y no hablemos del famoso y potenciado arbitraje empezado por las Cajas gallegas y apoyado por el Gobierno para evitar el colapso judicial (que no se ha conseguido) utilizando el argumento de así devolver el total a aquellos clientes que se consideraban estafados por no haber sido informados adecuadamente, extremo sobre el que luego volveremos y que en líneas generales no ha conseguido, por la tradicional falta de confianza en el arbitraje de nuestros conciudadanos, paliar el problema.

¿HAY SOLUCION?

Parecería sencillo enunciarla en el orden político y legislativo: Consistiría en el pronunciamiento por el Legislativo cuya mayoría controla el Partido en el Gobierno de una Norma con rango de Ley adelantándose así o suplantando las dos proposiciones de la oposición, una, la del Grupo Socialista de 30 de octubre de 2012, ya comentada y que fue rechazada el siguiente 7 de noviembre, la que en lo esencial se limitaba a incorporar una Disposición Adicional Vigésima Segunda a la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores

Artículo Único. Modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores

Uno. Se añade una nueva disposición adicional vigésima segunda a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que queda redactada como sigue:

«Disposición Adicional Vigésima Segunda.

Las operaciones de canje de participaciones preferentes u otras obligaciones subordinadas que ofrezcan las entidades emisoras deberán ser autorizadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Dichas entidades emisoras deberán ofrecer de forma obligatoria a los clientes minoristas el 100 por cien del valor nominal de los instrumentos que sean objeto de canje e incluir, con carácter voluntario para los citados inversores, la posibilidad de suscribir nuevas acciones, obligaciones subordinadas obligatoriamente convertibles en acciones de la entidad emisora o de cualquiera otra de su grupo y la constitución de imposiciones a plazo fijo no superior a tres años.»

Y una Transitoria de este tenor literal:

«Disposición Transitoria Decimocuarta.

Lo dispuesto en la disposición adicional vigésima segunda de la presente Ley será de aplicación a las operaciones de canje que las entidades emisoras ofrezcan en relación con participaciones preferentes u otras obligaciones subordinadas emitidas con anterioridad a la entrada en vigor de la presente Ley.»

Mucho más agresiva era la “ Proposición de Ley 122/000098 de Reforma de la Ley 9/2012 de 14 de noviembre del Grupo Parlamentario Mixto para garantizar la devolución íntegra del valor nominal de las participaciones preferentes y otros instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada a los ahorradores y pequeños inversores sin experiencia financiera” publicada en el Boletín Oficial presentada el 19 de abril de 2013 cuyo preámbulo un tanto apocalíptico empezaba planteando tales exigencias que suponían directamente la imposibilidad del Gobierno de aceptar la proposición en sus términos, sobre todo cuando se expresaba así:

“La crítica y caótica situación del sistema financiero español, agravada por la aplicación de decisiones inconexas y erróneas del Gobierno, desembocó en la concertación de un rescate que evitara su colapso, aprobada bajo el amparo de una decisión en el ámbito comunitario sobre medidas específicas para reforzar la estabilidad financiera en el Estado español,

El 23 de julio de 2012 se firmó el Memorando de entendimiento entre la UE y el Estado español, sobre condiciones de Política Sectorial Financiera, al que siguió el 24 de julio el Acuerdo Marco de Asistencia Financiera, que detallaron las condiciones del rescate del sector financiero.

Y es que efectivamente si bien el Gobierno del Partido Popular aseguraba no haber sido necesario el rescate de la Unión Europea de nuestro País, sí que se había impuesto el rescate financiero de las Cajas y Bancos en apuros y como decían las dos Diputadas del Bloque Nacional Gallego promotoras de la ya citada Proposición de Ley 122/000098 de Reforma de la Ley 9/2012 de 14 de noviembre, los apartados decimoctavo y decimonoveno del Memorando establecían expresamente la obligación de adoptar España antes del final de agosto de 2012 medidas normativas consistentes en esencia en repercutir en los titulares de instrumentos de capital híbrido y deuda subordinada los costes de la reestructuración de las entidades financieras, y, en concreto, a los Bancos con ayudas públicas, la exigencia de convertir el capital híbrido y la deuda subordinada en recursos propios con ocasión de la inyección de capital público o mediante recompra -según cita textual- «con descuentos considerables» lo que se tradujo en Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto (posteriormente convertido en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito), que imponían fuertes pérdidas a poseedores de participaciones preferentes y deuda subordinada lo que la Proposición de Ley gallega postulaba que no fuera aplicado.

En suma, se pretendía por las Diputadas del BNG añadir un nuevo apartado al artículo 39 de Ley 9/2012, de 14 de noviembre con esta dicción literal:

«4. En todo caso, cuando los adquirentes o poseedores de los instrumentos híbridos de capital o deuda subordinada sean ahorradores o pequeños inversores sin experiencia financiera que no hubieran recibido información adecuada del instrumento adquirido, las acciones de gestión a que se refiere este Capítulo no les serán aplicables, y se les garantizará en todo caso la devolución íntegra del nominal invertido, así como la indemnización por los daños y pérdidas que hubieran sufrido.»

Otro al apartado 1 del art. 40, en los siguientes términos:

«e) En caso de que los titulares sean ahorradores o pequeños inversores sin adecuada formación financiera ni hubieran recibido información suficiente, la devolución íntegra del nominal invertido, y en su caso, las indemnizaciones por daños y pérdidas que procedan.»

Otro al art. 41, de este tenor literal:

«3. En caso de que los adquirentes o poseedores de instrumentos híbridos de capital o deuda subordinada tengan la condición de ahorradores o pequeños inversores sin experiencia financiera que no hubieran recibido información adecuada del instrumento adquirido, el FROB garantizará en todo caso la devolución íntegra del nominal invertido, así como la indemnización por los daños y pérdidas que hubieran sufrido, sin que pueda adoptar acciones de gestión de los citados instrumentos que impliquen pérdidas, quitas o aplazamiento en el pago de intereses acordados.»

Otro al apartado 2 del art. 44, en los siguientes términos:

«d) La devolución íntegra del nominal invertido, así como, en su caso, la indemnización por los daños y pérdidas que hubieran sufrido, cuando se acredite que los adquirentes o poseedores de los instrumentos tengan la condición de ahorradores o pequeños inversores sin experiencia financiera que no hubieran recibido información adecuada del instrumento adquirido.»

Y ya por último un nuevo apartado al art. 48, con el siguiente contenido:

«3. Las modificaciones de las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital o deuda subordinada, en caso de que los adquirentes o poseedores de los mismos tengan la condición de ahorradores o pequeños inversores sin experiencia financiera que no hubieran recibido información adecuada del instrumento adquirido, deberán garantizar en todo caso la devolución íntegra del nominal invertido, así como la indemnización por los daños y pérdidas que hubieran sufrido, sin que puedan implicar pérdidas, quitas o aplazamiento en el pago de intereses acordados.»

Y esta Disposición transitoria:

1. Las disposiciones contenidas en esta Ley relativas a los derechos de los titulares e instrumentos híbridos de capital o deuda subordinada serán aplicables a todos los procesos que haya intervenido el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, por lo que se procederá a la revisión de oficio de los mismos para adecuarlos a lo dispuesto en la presente Ley.

2. El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria deberá revisar, en el plazo de dos meses desde la entrada en vigor de esta Ley, los Acuerdos y Resoluciones adoptadas en materia de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada desde la entrada en vigor del Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto, con la finalidad de adaptarlos a lo dispuesto en la presente Ley.

Es indudable que al Gobierno español, atado y vinculado por el Memorandum de Entendimiento suscrito el 23 de julio de 2012 con la Unión Europea y que respaldó la financiación de nuestras angustiadas Entidades de Crédito con una importantísima inyección de dinero no le era posible incorporar al Ordenamiento ninguna de las dos propuestas socialista y del Bloque Nacional Gallego que, de aplicarse en su totalidad, volverían a descapitalizar a los Bancos y Cajas que masivamente se verían obligados a devolver los nominales íntegros de las Participaciones y deuda subordinada volviendo abrirse el agujero que se pretendió tapar con la ayuda de Bruselas.

Así que la pregunta sigue en pie: ¿Cómo resolver el problema? Y una vez mas nuestro conferenciante con la conclusión de su estudio tiene razón. El único camino es la demanda civil y la Sentencia civil resolviendo un problema social. Una vez más, la Abogacía y la Judicatura porque el Gobierno no puede evitar el acatamiento de lo decidido en Sentencia pero puede confiar en que masivamente no vendrá la avalancha al unísono de todos los afectados e incluso algunos aceptarían fórmulas alternativas, como ha ocurrido con el arbitraje, el juego especulativo de las participaciones convertidas en acciones y paliativos semejantes.

El coste de saturación de los Juzgados será asumible o al menos parcialmente compensable con las tasas judiciales creadas y el freno que las mismas representan a la solicitud de tutela judicial por parte de los afectados que, una vez más, terminarán con el pago de sus tasas e impuestos resolviendo un grave problema nacional, pero sí masivamente se condena pleito a pleito a la devolución del dinero que una masiva cantidad de Preferentes reclamadas suponen, y como es de esperar la Unión Europea, con especial mención de sus miembros germanos y escandinavos ya no acuden a ayudar, la debacle puede alcanzar proporciones inimaginables.

Valencia, diciembre de 2013.

Enrique Montagud Castelló

Académico Numerario







