

# LOS DEBERES DE INFORMACIÓN EN LA COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN. LAS CONSECUENCIAS DE SU INCUMPLIMIENTO

Ana Isabel Berrocal Lanzarot  
*Profesora Contratada Doctora de Derecho Civil. UCM.  
Universidad de las Islas Baleares*

Fecha de recepción: 29 de marzo de 2018

Fecha de aceptación: 14 de mayo de 2018

**RESUMEN:** El presente estudio se va a centrar en el análisis de los deberes de información contenidos en la normativa relativa al mercado de valores cuando se ofertan y comercializan productos de inversión cuya observancia corresponde a las entidades de inversión respecto de sus clientes minoristas y las consecuencias jurídicas que se derivan de su incumplimiento, como la anulación del contrato por error o dolo como vicios del consentimiento, o el ejercicio de una acción de indemnización por daños y perjuicios, no así mediante el ejercicio de la acción de resolución del contrato por incumplimiento ni mediante la interposición de la excepción de contrato no cumplido.

**ABSTRACT:** The present study is going to centre on the analysis of the duties of information contained on the regulation relative to the stock market when there are offered and commercialize products of investment which observance corresponds to the entities of investment respect of his retail clients and the juridical consequences that stem of his breach like the cancellation of contract for mistake or vices of the assent or the exercise of an action of indemnification for damages and prejudices not like that means of the exercises of the action of resolution of the contract neither for breach nor the interposition of the exception of not fulfilled contract.

**PALABRAS CLAVE:** Mercado de valores, deberes de información, cliente minorista, entidad inversora, error, dolo, anulación del contrato, resolución del contrato por incumplimiento, acción de reparación de daños y perjuicios, y, excepción de contrato no cumplido.

**KEYWORDS:** Stock markets, duties of information, investing entity, vices of the assent, cancellation of the contract, resolution of the contract, action of repair of damages and prejudices, and exception of not fulfilled contract.

**SUMARIO:** I. CONSIDERACIONES PREVIAS. II. NORMATIVA DEL MERCADO DE VALORES. III. LOS DEBERES DE INFORMACIÓN CONTENIDOS EN LA NORMATIVA DEL MERCADO DE VALORES. IV. LOS TEST DE CONVENIENCIA Y TEST DE IDONEIDAD. V. INCUMPLIMIENTO DE LOS DEBERES DE INFORMACIÓN. CONSECUENCIAS JURÍDICAS. 5.1. El error como vicio del consentimiento. La anulación del contrato. 5.2. Resolución del contrato por incumplimiento. La exceptio non adimpletus contractus. 5.3. La responsabilidad contractual y la acción de resarcimiento. 5.4. Otros posibles efectos jurídicos derivados del incumplimiento de los deberes de información. VI. BIBLIOGRAFÍA.

## I. CONSIDERACIONES PREVIAS

El cumplimiento de los deberes de información y de evaluación de la idoneidad y conveniencia que, impone la normativa sobre mercado de valores en la comercialización de productos de inversión por parte de las entidades inversoras frente a los clientes minoristas, resulta esencial para una adecuada formación del consentimiento informado de tales clientes y para la validez de los contratos. En consecuencia, su incumplimiento puede determinar la anulabilidad del contrato por vicio en el consentimiento –error o dolo-, o puede constituir título de imputación de responsabilidad (artículo 1101 del Código Civil), pero no se puede fundar en una acción resolutoria por incumplimiento (artículo 1124 del Código Civil) tal como señala la sentencia del Tribunal Supremo, Pleno de la Sala de lo Civil, de 13 de septiembre de 2017<sup>1</sup>, ni tampoco puede servir de fundamento a una excepción de contrato no cumplido como dispone la sentencia de este mismo Alto Tribunal y Sala, de 23 de marzo de 2018<sup>2</sup>.

El presente estudio lo vamos a centrar en el análisis de lo que representan estos deberes de información y la exigencia de las citadas evaluaciones que, establece la normativa del mercado de valores, y las consecuencias que se derivan de su incumplimiento atendiendo precisamente a lo establecido por las sentencias citadas.

Nos parece oportuno antes de proceder al desarrollo de nuestro estudio fijar los concretos hechos sobre los que operan las resoluciones citadas.

Con respecto a la sentencia del Pleno en el que se comercializaron participaciones preferentes como antecedente de hecho señalar los siguientes: el 23 de octubre de 2006, Dña. Ana suscribió con la entidad Kutxa, Caja Guipúzcoa San Sebastián (actualmente, Kutxabank S.A.), un contrato de depósito y administración de valores. A resultas de lo cual, en la misma fecha, se abrió a su nombre una cuenta de valores.

El 26 de octubre siguiente, la Sra. Ana adquirió en dicha entidad 40.000 títulos de bonos (preferentes) Landsbanki Island, con un nominal de 40.000 €. Al tiempo, suscribió un documento con el siguiente tenor literal: “Barcelona, 23 de octubre de 2006. Sra. Ana manifiesta mediante este documento conocer y aceptar las condiciones de las emisiones de renta fija depositadas en la cuenta de valores NUM000. En dichas emisiones concurren los siguientes riesgos inherentes a la renta fija, de crédito, de tipo de interés y de liquidez”.

En noviembre de 2006, la inversora percibió un rendimiento de 530,32 €. Durante todo el año 2007 y los tres primeros trimestres de 2008, percibió 511,61 € trimestrales. A partir de noviembre de 2008, la inversión dejó de producir rentabilidad y la Sra. Ana no volvió a recibir retribución alguna, ni logró que se le devolviera el dinero invertido, pese a las reclamaciones efectuadas a tal efecto a la caja.

---

<sup>1</sup> RJ 2017/3756.

<sup>2</sup> RJ 2018/1487.

Dña. Ana formuló una reclamación ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que fue contestada el 3 de mayo de 2010.

Entre 1993 y el 15 de febrero de 2006, Dña. Ana fue cliente de una agencia de valores, denominada Qrenta, con la que negoció diversos productos financieros, como depósitos, bonos, acciones y OPV. En la adquisición de las participaciones preferentes intervino una antigua empleada de dicha agencia de valores.

La Sra. Ana interpuso una demanda contra la Caja de Ahorros, en la que solicitó la nulidad del contrato de depósito y administración de valores de 23 de octubre de 2006; y subsidiariamente, la resolución del contrato por incumplimiento de la demandada. En ambos casos, con restitución recíproca de las prestaciones.

La sentencia del Juzgado de Primera Instancia, número 5, de Barcelona de 11 de junio de 2013 desestimó la acción de nulidad, por considerarla caducada, y estimó la de resolución contractual, condenando a la demandada a abonar a la actora 41.335,23 €, con sus intereses legales.

Interpuesto recurso de apelación por la entidad demandada, la sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, sección 19ª, de 19 de noviembre de 2014 lo estimó al considerar que la demandante tenía experiencia inversora, que había acudido a la entidad acompañada por una antigua empleada de la agencia de valores con la que había mantenido relaciones durante años, y que, ella misma había solicitado expresamente la adquisición de títulos de Landsbanki, por lo que asumió conscientemente un riesgo asociado a la alta rentabilidad que, en esas fechas, ofrecían los mencionados títulos.

Doña Ana interpuso recurso de casación que lo formula al amparo del art. 477.2.3º LEC, por oposición a la jurisprudencia del Tribunal Supremo y lo funda en un único motivo, en el que se denuncia la infracción del art. 78 de la Ley del Mercado de Valores y de los artículos 4, 5 y 6 del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores, así como el artículo 5 de su anexo. En el desarrollo del motivo se alega que, la obligación de información del banco procede tanto de la naturaleza del producto financiero como de la forma en que fue ofrecido al cliente. Y aduce que la Audiencia Provincial no ha valorado de manera jurídicamente correcta que la persona que acompañó a la recurrente cuando realizó la inversión era comisionista de la entidad financiera. Así como que, en ningún caso quedaba relevada la entidad de sus obligaciones legales de información. Como consecuencia de lo cual, solicitó que se casara la sentencia de la Audiencia Provincial recurrida y que, se confirme la de primera instancia.

El motivo resulta admisible, por cuanto identifica las normas jurídicas que considera vulneradas por la sentencia de la Audiencia Provincial recurrida y justifica debidamente el interés casacional. Por lo que no incurre en causas absolutas de inadmisibilidad, sin perjuicio de lo que proceda resolver sobre su estimación o desestimación.

Con relación a la segunda de las resoluciones citadas que, opera sobre un contrato de permuta de tipo de interés -swap-, los hechos atinentes al caso son los siguientes: el 22 de enero de 2007, Banco Español de Crédito S.A. (actualmente, Banco Santander S.A.) suscribió un contrato de permuta de tipo de interés con D. Ángel y Dña. Camino, con un millón de euros, fecha de inicio el 28 de febrero de 2007 y vencimiento el 28 de febrero de 2012. En la condición general segunda de dicho contrato se establecía la facultad de la entidad financiera de resolver anticipadamente el contrato si no había saldo suficiente en la cuenta bancaria asociada. El 3 de agosto de 2010, el banco hizo uso de dicha facultad y dio por vencida la operación, con un saldo a su favor de 89.871.13 €. El Banco interpuso una demanda contra los Sres. Ángel y Camino en reclamación de dicha cantidad, que fue estimada por la sentencia del Juzgado de Primera Instancia, número 23, de Barcelona de 6 de marzo de 2012. Así se condenó solidariamente a los demandados a satisfacer al actor la cantidad citada en líneas precedentes, además de los intereses moratorios convencionales devengados desde la liquidación de la cuenta a fecha de 3 de agosto de 2010, calculados al tipo contractualmente pactado y sin perjuicio de la posterior liquidación de los intereses moratorios convencionales que se devenguen desde la citada fecha hasta la fecha del completo pago de la deuda. La sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación

por D. Ángel y D<sup>a</sup> Camino y la sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, sección 1<sup>a</sup>, de 4 de marzo de 2015 estimó el recurso de apelación entre otros motivos: 1. El banco demandante no dio a los clientes suficiente información sobre el producto financiero contratado; 2. Este incumplimiento del deber de información impide al banco alegar el incumplimiento de los clientes y dar lugar a la resolución anticipada del contrato. En consecuencia de lo cual, la Audiencia Provincial revoca la sentencia de primera instancia y desestima la demanda.

La representación del Banco Santander S.A interpuso recurso extraordinario por infracción procesal y recurso de casación. El motivo del recurso extraordinario por infracción procesal fue único y se concretó al amparo del artículo 469.1.3<sup>o</sup> de la LEC, en relación con el artículo 408 de la LEC y la jurisprudencia que lo desarrolla respecto a la alegación de la demandada de la nulidad del contrato de permuta financiera suscrito, al admitirse dicha alegación incluida en la contestación a la demanda cuando debía haberse formulado mediante reconvencción. El motivo del recurso de casación fue: interés casacional por la oposición de la sentencia recurrida a la doctrina jurisprudencia del Tribunal Supremo concerniente a los requisitos necesarios para que pueda apreciarse la resolución contractual a tenor de lo dispuesto en el artículo 1124 del Código Civil.

## II. NORMATIVA DEL MERCADO DE VALORES

La Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, en la redacción anterior a la transposición de la Directiva MiFID –aplicable por razones temporales a los casos objeto de estudio- dedicaba el Título VII a las normas de conducta que han de observar, entre otras, las empresas que presten servicios de inversión. El artículo 79 LMV establecía como una de las obligaciones de 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, la de “asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados” (artículo 79.1 d)); o, la obligación de comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes (artículo 79.1.a)). Dicha previsión normativa desarrolla la Directiva 1993/22/CEE, de 10 de mayo, sobre servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, por lo que ha de interpretarse conforme a dicha Directiva. Los artículos 10 a 12 de la misma fijaban un elevado estándar en las obligaciones de actuación de buena fe, prudencia e información por parte de las empresas de servicios de inversión respecto de sus clientes. Tras prever en su artículo 11 que los Estados debían establecer normas de conducta que obligaran a las empresas de inversión, entre otras cuestiones, a “informarse de la situación financiera de sus clientes, su experiencia en materia de inversiones y sus objetivos en lo que se refiere a los servicios solicitados (...); a transmitir de forma adecuada la información que proceda en el marco de las negociaciones con sus clientes”, establecía en su artículo 12 que: “La empresa deberá indicar a los inversores, antes de entablar con ellos relaciones de negocios, qué fondo de garantía o qué protección equivalente será aplicable, en lo que se refiere a la operación o las operaciones que se contemplen, la cobertura garantizada por uno u otro sistema, o bien que no existe fondo ni indemnización de ningún tipo. (...)”.

El alcance de las obligaciones del profesional respecto del inversor es detallado en las normas reglamentarias de desarrollo de la Ley del Mercado de Valores. El Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo –actualmente derogado-, aplicable, igualmente, por razones temporales al supuesto objeto de análisis, establecía las normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios y, desarrollaba las normas de conducta que debían cumplir las empresas del mercado de valores. Así incluía como anexo un “Código General de Conducta” en el que se preveía que las entidades de inversión debían solicitar 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” (artículo 4.1) y se establecían entre las obligaciones de la entidad para con sus clientes (artículo 5

“Información a los Clientes”), las siguientes: “1. La 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 dedicando a cada uno el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos. 2. Dispondrán de los sistemas de información necesarios con la periodicidad adecuada para proveerse de toda la información relevante al objeto de proporcionarla a sus clientes. 3. La información que se facilita 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”.

Por otra parte, la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 25 de octubre de 1995, que desarrollaba parcialmente el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo de 1993, establecía en su artículo 9: “Las entidades deberán informar a sus clientes con la debida diligencia de todos los asuntos concernientes a sus operaciones. Dicha información deberá ser clara, concreta y de fácil comprensión para los mismos”.

En este sentido, la sentencia 10/2017, de 13 de enero<sup>3</sup> manifiesta que la normativa pre-MiFID “ya recogía la obligación de las entidades financieras de informar debidamente a los clientes de los riesgos asociados a este tipo de productos, como las permutas financieras. Puesto que, al ser el servicio prestado de asesoramiento financiero, el deber que pesaba sobre la entidad no se limitaba a cerciorarse de que el cliente conocía bien en qué consistía el swap que contrataba y los concretos riesgos asociados a este producto, sino que además debía haber evaluado que en atención a su situación financiera y al objetivo de inversión perseguido, era lo que más le convenía”.

Con posterioridad, la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, tuvo como finalidad la incorporación al ordenamiento jurídico español de tres directivas europeas: la Directiva 2004/39/CE, la Directiva 2006/73/CE y la Directiva 2006/49/CE, conocidas como normativa MiFID (Markets in Financial Instruments Directive). El artículo 79.1 LMV estableció la obligación de las entidades que prestasen servicios de inversión de “comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de tales intereses como si fueran propios, y, en particular, observando las normas establecidas en este capítulo y en sus disposiciones reglamentarias de desarrollo”; y añadía en el apartado 2 “en concreto, no se considera que las empresas de servicios de inversión actúen con diligencia y transparencia y en interés de sus clientes si en relación con la posición de un servicio de inversión o auxiliar pagan o perciben algún beneficio no monetario que, no se ajusta a lo establecido en las disposiciones que desarrollen esta Ley.

Por su parte, 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 refunden dos Reales Decreto (el Real Decreto 867/2001, de 20 de julio sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios) en un único texto normativo, de modo que se contempla en una única norma global el régimen jurídico aplicable a las entidades que presten servicios de inversión –que está actualmente en vigor- establece en su artículo 60 las condiciones que ha de cumplir la información para ser imparcial, clara y no engañosa (ha de ser exacta y no ha de destacar los beneficios potenciales de un servicio de inversión o de un instrumento financiero sin que indique también los riesgos pertinentes, de manera imparcial y visible; ha de ser suficiente y se ha de presentar de forma que sea comprensible para cualquier integrante medio del grupo al que se dirige o para sus probables destinatarios, y no ha de ocultar, encubrir o minimizar ningún aspecto, declaración o advertencia importantes). El artículo 62 del mismo texto exige que la información que prevé la norma se facilite a los clientes minoristas con antelación suficiente al contrato y en un soporte duradero o en una página web que cumpla determinados requisitos. Y, el artículo 64.1 del citado Real Decreto 217/2008 regula con

---

<sup>3</sup> RJ 2017/21.



mayor detalle este deber de información sobre los instrumentos financieros y especifica que la entidad financiera debe “proporcionar a sus clientes (...) una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta, en particular, la clasificación del cliente como minorista o profesional”. Y aclara que esta descripción debe “incluir una explicación de las características del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos inherentes a ese instrumento, de una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas”.

En su apartado 2, concreta que “en la explicación de los riesgos deberá incluirse, cuando sea justificado en función del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los conocimientos y perfil del cliente, la siguiente información: a) Los riesgos conexos a ese tipo de instrumento financiero, incluida una explicación del apalancamiento y de sus efectos, y el riesgo de pérdida total de la inversión. b) La volatilidad del precio de ese tipo de instrumento financiero y cualquier limitación del mercado, o mercados, en que pueda negociarse. c) La posibilidad de que el inversor, asuma, además del coste de adquisición del instrumento financiero en cuestión, compromisos financieros y otras obligaciones adicionales, incluidas posibles responsabilidades legales, como consecuencia de la realización de transacciones sobre ese instrumento financiero. d) Cualquier margen obligatorio que se hubiera establecido u otra obligación similar aplicable a ese tipo de instrumento”.

Por otra parte, se obliga a las entidades financieras a clasificar a sus clientes como minoristas o profesionales (artículo 78 bis LMV). Y si se encuadran en la primera categoría, a asegurarse de la idoneidad y conveniencia de los productos ofrecidos y a suministrarles información completa y suficiente, y con la antelación necesaria, sobre los riesgos que conllevan (artículo 79 bis LMV).

Así, cuando se presta el servicio de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras, la entidad obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, incluidos en su caso, los clientes potenciales, en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o servicio concreto que se trate; sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquel, con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan – test de idoneidad- (artículo 79 bis.6 de la LMV y artículo 19.4 de la Directiva 2004/39/CE). Para ello, especifica el artículo 72 del Real Decreto 217/2008 las entidades financieras “deberán obtener de sus clientes (...) la información necesaria para que puedan comprender los datos esenciales de sus clientes y para que puedan disponer de una base razonable para pensar, teniendo en cuenta debidamente la naturaleza y el alcance del servicio prestado, que la transacción específica que debe recomendarse (...) cumple las siguientes condiciones: a) Responde a los objetivos de inversión del cliente. En este sentido, se incluirá, cuando proceda, información sobre el horizonte temporal deseado para la inversión, sus preferencias en relación a la asunción de riesgos, su perfil de riesgos, y las finalidades de la inversión. b) Es de tal naturaleza que el cliente puede, desde el punto de vista financiero, asumir cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión (...). c) Es de tal naturaleza que el cliente cuenta con la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implica la transacción (...).

Como afirma la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 30 de mayo de 2013<sup>4</sup>, caso Genil 48. S.L. (C-604/2011), “la cuestión de si un servicio de inversión constituye o no un asesoramiento en materia de inversión no depende de la naturaleza del instrumento financiero en que consiste sino de la forma en que este último es ofrecido al cliente o posible cliente” (apartado 53). Y esta valoración debe realizarse con los criterios previstos en el artículo 52 de la Directiva 2006/73, que aclara la definición de servicio de asesoramiento en materia de inversión del artículo 4.4 de la Directiva 2004/39/CE.

El artículo 4.4 de la Directiva 2004/39/CE define el servicio de asesoramiento en materia de inversión como “la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más

---

<sup>4</sup> TJCE 2013/142.

operaciones relativas a instrumentos financieros”. Y el artículo 52 de la Directiva 2006/73/CE aclara que “se entenderá por recomendación personal una recomendación realizada a una persona en su calidad de inversor o posible inversor (...)”, que se presente como conveniente para esa persona o se base en una consideración de sus circunstancias personales. Carece de esta consideración de recomendación personalizada si se divulga exclusivamente a través de canales de distribución o va destinada al público.

De este modo, el Tribunal de Justicia entiende que tendrá la consideración de asesoramiento en materia de inversión la recomendación de suscribir un swap, realizada por la entidad financiera al cliente inversor, “que se presente como conveniente para el cliente o se base en una consideración de sus circunstancias personales, y que no esté divulgada exclusivamente a través de canales de distribución o destinada al público” (apartado 55).

Por el contrario, cuando se prestan servicios que no conllevan asesoramiento, entendiendo por tales, los casos en que el prestatario del servicio opera como simple ejecutante de la voluntad del cliente, previamente formada, deberá realizar al cliente un test de conveniencia, conforme a lo previsto en el artículo 79 bis. 7 de la LMV (artículo 19.5 de la Directiva 2004/39/CE), Este test valora los conocimientos (estudios y profesión) y la experiencia (frecuencia y volumen de operaciones) del cliente, con la finalidad de que la entidad pueda hacerse una idea de sus competencias en materia financiera. Esta evaluación debe determinar si el cliente es capaz de comprender los riesgos que implica el producto o servicio de inversión ofertado o demandado, para ser capaz de tomar decisiones de inversión con conocimiento de causa. Como aclara el artículo 73 del Real Decreto 217/2008 se trata de cerciorarse de que el cliente “tiene los conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos inherentes al producto o el servicio de inversión ofertado o demandado”.

Esta “información relativa a los conocimientos y experiencia del cliente incluirá los datos enumerados a continuación, en la medida en que resulten apropiados a la naturaleza del cliente, a la naturaleza y alcance del servicio a prestar y al tipo de producto o transacción previsto, incluyendo la complejidad y los riesgos inherentes: a) Los tipos de instrumentos financieros, transacciones y servicios con los que está familiarizado el cliente. b) La naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones del cliente sobre instrumentos financieros y el periodo durante el que se hayan realizado. c) El nivel de estudios, la profesión actual y, en su caso, las profesiones anteriores del cliente que resulten relevantes” (art. 74 del Real Decreto 217/2008).

Por tanto, los artículos 72 y 74 del Real Decreto 217/2008 establecen que, las entidades que presten servicios de inversión deben: (i) Evaluar la idoneidad y conveniencia para el cliente del producto ofrecido, en función de sus conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos inherentes al mismo; (ii) La información relativa a los conocimientos y experiencia del cliente incluirá los datos sobre: a) Los tipos de instrumentos financieros, transacciones y servicios con los que esté familiarizado el cliente; b) La naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones del cliente sobre instrumentos financieros y el período durante el que se hayan realizado; c) El nivel de estudios, la profesión actual y, en su caso, las profesiones anteriores del cliente que resulten relevantes; (iii) En ningún caso, las entidades incitarán a sus clientes para que no les faciliten la información legalmente exigible.

En este contexto, constituye jurisprudencia constante de la Sala de lo Civil que, tanto bajo la normativa MiFID (en concreto el artículo 79 bis.3 de la LMV), como en la pre MiFID (el artículo 79 de la LMV y el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo), en la comercialización de productos complejos por parte de las entidades prestadores de servicios financieros a inversores no profesionales existe una asimetría informativa que impone a dichas entidades financieras el deber de suministrar al cliente una información comprensible y adecuada de las características del producto y los concretos riesgos que les puede comportar su contratación. Aunque por sí mismo el incumplimiento de los reseñados deberes de información no conlleva necesariamente la apreciación de error vicio en la contratación del producto financiero, la previsión legal de estos deberes, que se apoya en la asimetría

informativa que suele darse en la contratación de estos productos financieros con clientes minoristas, incide en la apreciación del error (por todas, sentencias de 20 de enero de 2014<sup>5</sup>; de 27 de octubre de 2015<sup>6</sup>; y, de 18 de marzo de 2018<sup>7</sup>).

De esta doctrina importa destacar ahora los siguientes aspectos:

1º) En el ámbito del mercado de valores y los productos y servicios de inversión, el incumplimiento por la empresa de inversión del deber de información al cliente no profesional, si bien no impide que en algún caso conozca la naturaleza y los riesgos del producto, y por lo tanto no haya padecido error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento. Por eso la ausencia de la información adecuada no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo, de acuerdo con lo declarado por la Sala de lo Civil en las sentencias 840/2013, de 20 de enero de 2014<sup>8</sup> y 769/2014, de 12 de enero<sup>9</sup>, entre otras.

2º) La normativa del mercado de valores, incluso la vigente antes de la transposición de la Directiva “MiFID” da una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión y obliga a las empresas que operan en ese mercado a observar unos estándares muy altos en la información que sobre esos extremos han de dar a los clientes, potenciales o efectivos. Estas previsiones normativas son indicativas de que los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo, no son meras cuestiones accesorias, sino que tienen el carácter de esenciales, pues se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata (o las garantías existentes frente a su insolvencia), que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza.

La consecuencia de todo ello es que la información clara, correcta, precisa y suficiente sobre el producto o servicio de inversión y sus riesgos ha de ser suministrada por la empresa de servicios de inversión al potencial cliente no profesional cuando promueve una oferta del servicio o producto para que el consentimiento pueda formarse adecuadamente.

3º) Para que exista asesoramiento no es requisito imprescindible la celebración de un contrato remunerado *ad hoc* para la prestación de tal asesoramiento, ni que estas inversiones se incluyeran en un contrato de gestión de carteras suscrito por los clientes y la entidad financiera. Basta con que la empresa de inversión ofrezca el producto a sus clientes, recomendándoles su adquisición<sup>10</sup>. Los deberes de información que incumben a la entidad no desaparecen, porque sea el cliente el que se dirige a la entidad con intención de invertir.

En la actualidad, la Directiva 2014/65/UE de 15 de mayo de 2014 (MiFID II) establece en su artículo 24 las disposiciones generales relativas a garantizar la protección del inversor. Así los Estados miembros exigirán que, cuando presten servicios de inversión, o, en su caso, servicios auxiliares a clientes, las empresas de servicios de inversión habrá de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de sus clientes y observará lo establecido en este artículo y en el artículo 25. Así se proporcionará a los clientes o posibles clientes con suficiente antelación información conveniente con respecto a la empresa de servicios de inversión, los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas, los centros de ejecución de órdenes y todos los costes y gastos asociados. Dicha información incluirá lo siguiente: a) Cuando se preste el servicios de asesoramiento en materia de inversión, la empresa de servicios de inversión deberá informar al cliente, con suficiente antelación respecto de la prestación de dichos servicios: a.

---

<sup>5</sup> RJ 2014/781.

<sup>6</sup> RJ 2015/4945.

<sup>7</sup> RJ 2018/1751.

<sup>8</sup> RJ 2014/781.

<sup>9</sup> RJ 2015/608.

<sup>10</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 25 de febrero de 2016 (RJ 2016/1514); y, de 17 de junio de 2016 (RJ 2016/4057).



Si el asesoramiento se presta de forma independiente o no; b. Si el asesoramiento se basa en un análisis general o más restringido de los diferentes instrumentos financieros y, en particular, si la gama se limita a instrumentos financieros emitidos o facilitados por entidades que tengan vínculos estrechos con la empresa de servicios de inversión, o bien cualquier otro tipo de relación jurídica o económica, como por ejemplo contractual, que pudiera mermar la independencia del asesoramiento facilitado; c. Si la empresa de servicios de inversión proporcionará al cliente una evaluación periódica de la idoneidad de los instrumentos financieros recomendados para ese cliente; b) La inversión sobre los instrumentos financieros y estrategias de inversión propuestas deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas acerca de los riesgos asociados a las inversiones en esos instrumentos o en relación con estrategias de inversión particulares y si el instrumento financiero está pensado para clientes minoristas o profesionales, teniendo en cuenta el mercado destinatario identificado; c) La información sobre los costes y gastos y asociados deberá incluir información relacionada tanto con los servicios de inversión como los auxiliares, incluidos el coste de asesoramiento cuando proceda, el coste del instrumento financiero, recomendado o comercializado al cliente y la forma en que este deberá pagarlo, así como cualesquiera pagos relacionados con terceros.

La información se facilitará de manera comprensible, de modo que los clientes o clientes potenciales sean capaces de comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece y, por consiguiente, de tomar decisiones sobre la inversión con conocimiento de causa.

Por su parte, el artículo 25 de la citada Directiva se refiere a la evaluación de la idoneidad y conveniencia e información a los clientes. Así se establece en su apartado 2 que “cuando se presente servicios de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencias del cliente o posible cliente en el ámbito de la inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicios, su situación financiera, incluida su capacidad para soportar pérdidas y sus objetivos de inversión incluida su tolerancia al riesgo, con el fin que la empresa pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que sean idóneos para él y que, en particular, mejor se ajusten a su nivel de tolerancia al riesgo y su capacidad para soportar pérdidas” (test de idoneidad). Por su parte, en el apartado 3 referido al test de conveniencia señala que “los Estados miembros se asegurarán que las empresas de servicios de inversión, cuando presten servicios de inversión distintos de los contemplados en el apartado 2, pidan al cliente o posible cliente que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, de modo que la empresa de servicios de inversión pueda evaluar si el servicio o producto de inversión previsto es conveniente para el cliente. Cuando lo que se prevea sea un paquete de servicios y productos combinados de conformidad con el artículo 24 apartado 11, la evaluación deberá examinar si el paquete considerado de forma global es conveniente”. Ahora bien, cuando la empresa de servicios de inversión, basándose en la información recibida, considere que el producto o servicio no es conveniente para el cliente o posible cliente, deberá advertirle de su opinión. Esta advertencia podrá facilitarse en un formato normalizado.

Asimismo, se define en esta Directiva el asesoramiento en materia de inversión como “la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, ya sea a petición de este o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros” (artículo 1.4); cliente como “toda persona física o jurídica a quien una empresa de servicios de inversión presta servicios de inversión o servicios auxiliares” (artículo 1.9); cliente profesional: “Todo cliente que se ajuste a los criterios establecidos en el anexo II”; y cliente minorista como “todo cliente que no sea cliente profesional” (artículo 1.11).

Por su parte, la Ley de Mercado de Valores reformada por el Texto Refundido aprobado por Real Decreto legislativo 4/2015, de 23 de octubre regula en los artículos 208 a 210 lo relativo a las obligaciones de diligencia y transparencia, el deber de información sobre los

servicios de inversión y la evaluación de la idoneidad y conveniencia del producto de inversión para el cliente<sup>11</sup>.

En cuanto, a la obligación de diligencia y transparencia el artículo 208 dispone que, las entidades que presten servicios de inversión deberán comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de tales intereses como si fueran propios, y, en particular, observando las normas establecidas en este capítulo y en sus disposiciones reglamentarias de desarrollo. En concreto, no se considerará que las empresas de servicios de inversión actúan con diligencia y transparencia y en interés de sus clientes si en relación con la provisión de un servicio de inversión o un servicio auxiliar pagan o perciben algún honorario o comisión, o aportan o reciben algún beneficio no monetario que no se ajuste a lo establecido en las disposiciones que desarrollen esta ley.

Respecto al deber general de información de las entidades que presten servicios de inversión se indica que, toda información dirigida a los clientes, incluida la de carácter publicitario, deberá ser imparcial, clara y no engañosa y las comunicaciones publicitarias deberán ser identificables con claridad como tales. Se les proporcionará, de manera comprensible a los clientes, incluidos los clientes potenciales información adecuada sobre: a) La entidad y los servicios que presta; b) Los instrumentos financieros y las estrategias de inversión, y c) Los centros de ejecución de órdenes y los gastos y costes asociados. La información que se les proporciona, permitirá a los clientes, incluidos los clientes potenciales, comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece, pudiendo, por tanto, tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa. Esta información a la que se refiere podrá facilitarse en un formato normalizado (artículo 209)<sup>12</sup>. En todo caso, la información referente a los instrumentos financieros y a las estrategias de inversión deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias. 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. Asimismo, el cliente deberá recibir de la entidad informes adecuados sobre el servicio prestado.

En cuanto a la evaluación de la idoneidad, esta tendrá lugar cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, y la entidad deberá

---

<sup>11</sup> El artículo 2 de la LMV señala que quedan comprendidos en el ámbito de esta Ley los siguientes instrumentos financieros: 1. Los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones. Tendrá la consideración de valor negociable cualquier derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea su denominación que, por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero. Se consideran en todo caso, valores negociables a los efectos de esta Ley: a) Las acciones de sociedades y los valores negociables equivalentes a las acciones, así como cualquier otro tipo de valores negociables que den derecho a adquirir acciones o valores equivalentes a las acciones, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confieren; b) Las cédulas y bonos de internacionalización; c) Los bonos, obligaciones y otros valores análogos, representativos de parte de una empréstito, incluidos los convertibles o canjeables; d) Las cédulas, bonos y participaciones hipotecarias; e) Los bonos de titulización; f) Las participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva, así como las de las entidades de capital-riesgo y las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado; g) Los instrumentos del mercado monetario entendiéndose por tales las categorías de instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado monetario tales como letras del Tesoro, certificados de depósito y pagarés, salvo que sean librados singularmente, excluyéndose los instrumentos de pago que deriven de operaciones comerciales antecedentes que no impliquen captación de fondos reembolsables; h) Las participaciones preferentes; i) Las cédulas territoriales; j) Los “warrants” y demás valores negociables derivados que confieran el derecho a adquirir o vender cualquier otro valor negociable o que den derecho a una liquidación en efectivo determinada por referencia, entre otros, valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materia primas, riesgo de crédito u otros índices o medidas; k) Los demás a los que las disposiciones legales o reglamentaria atribuyan la condición de valor negociable. 2. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo (...).”

<sup>12</sup> Se considerará cliente potencial a aquella persona que haya tenido un contacto directo con la entidad para la prestación de un servicio de inversión, a iniciativa de cualquiera de las partes (artículo 209.6).

obtener la información necesaria sobre sus clientes y, en su caso, los clientes potenciales, en relación con los siguientes aspectos, con el objeto que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan: a) Sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o de servicio concreto de que se trate; b) Su situación financiera; y c) Sus objetivos de inversión. En el caso de clientes profesionales, la entidad no tendrá que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente. Cuando la entidad no obtenga la información referida, no le recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o cliente potencial. Asimismo, la entidad proporcionará al cliente por escrito o mediante otro soporte duradero una descripción de cómo se ajusta la recomendación realizada a las características y objetivos del inversor (artículo 213).

Cuando se presten servicios distintos del servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión deberá solicitar al cliente, incluido en su caso los clientes potenciales, que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente (evaluación de la conveniencia). La entidad entregará una copia al cliente del documento que recoja la evaluación realizada conforme a este artículo. Cuando, con base en la información prestada, la entidad considere que el producto o el servicio de inversión no resulte adecuado para el cliente, se advertirá de ello. Cuando el cliente no proporcione la información solicitada o esta sea insuficiente, la entidad, igualmente, le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él. En caso de que el servicio de inversión se preste en relación con un instrumento complejo según lo establecido en el artículo 217, se exigirá que el documento contractual incluya, junto a la firma del cliente, una expresión manuscrita, en los términos que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que el inversor manifieste que ha sido advertido que el producto no le resulta conveniente o que no ha sido posible evaluarle en los términos de este artículo (artículo 214).

El objetivo de la realización de tales test de conveniencia y de idoneidad es evaluar la conveniencia de los productos que se ofrecen al cliente en función de sus conocimientos y experiencia (en los servicios de venta no asesorada), o su idoneidad de acuerdo con su perfil inversor (en los servicios de asesoramiento y gestión discrecional de carteras. Además, con la nueva normativa del mercado de valores y la MiFID II los clientes minoristas -particulares que actúan como personas físicas, PYMES o entidades locales entre otros- disfrutan de un mayor nivel de protección y se les facilita una mayor información de carácter general sobre los instrumentos financieros –incluyendo su naturaleza, riesgo y funcionamiento- y sobre las estrategias de inversión propuestas, así como los costes y gastos asociados.

### III. LOS DEBERES DE INFORMACIÓN CONTENIDOS EN LA NORMATIVA DEL MERCADO DE VALORES

En la normativa que rige la contratación de productos y servicios de inversión bancaria impone a las empresas que operan en este mercado, como señala la sentencia del Pleno, de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo, número 840/2013, de 20 de enero de 2014<sup>13</sup> un estándar muy alto en el deber de información a sus clientes, no solo con relación a los riesgos efectivos, sino también de los potenciales. Asimismo, en las sentencias del citado Alto Tribunal, de 10 de septiembre de 2014<sup>14</sup> y 25 de febrero de 2016<sup>15</sup> se ha afirmado que, la legislación del mercado de valores se impone que, la empresa de servicios de inversión ha de informar a los clientes, con suficiente antelación y en términos comprensibles, del riesgo

---

<sup>13</sup> RJ 2014/781.

<sup>14</sup> RJ 2014/5304.

<sup>15</sup> RJ 2016/1514.

de las inversiones que, realiza. No basta con la conciencia más o menos difusa de estar contratando un producto de riesgo, en cuanto que es una inversión. Es preciso conocer cuáles son esos riesgos y la empresa de servicios de inversión está obligada a proporcionar información correcta de los mismos, no solo porque se trata de una exigencia derivada de la buena fe en la contratación, sino porque lo impone la normativa sobre el mercado de valores que, considera que, esos extremos son esenciales y que es necesario que la empresa de inversión informe adecuadamente sobre ellos al cliente<sup>16</sup>.

En los supuestos objeto de análisis se comercializan por un lado, participaciones preferentes, y por otro, se contrata una permuta financiera –swaps-. En ambos casos, la entidad financiera está obligada a suministrar una información clara y comprensible a sus clientes, que les permitiera conocer las características de este producto financiero y sus concretos riesgos. Como se dispone en la sentencia de 8 de septiembre de 2014<sup>17</sup> “las participaciones preferentes son valores atípicos de carácter perpetuo, que contablemente forman parte de los recursos propios de la sociedad que los emite, pero no otorgan derechos políticos al inversor y sí una retribución fija, condicionada a la obtención de beneficios. (...) vienen a ser un “híbrido financiero”, pues combinan caracteres propios del capital y otros de la deuda”: “son valores atípicos de carácter perpetuo, que contablemente forman parte de los recursos propios de la sociedad que los emite, pero no otorgan derechos políticos al inversor y sí una retribución fija, condicionada a la obtención de beneficios. Esta remuneración se asemeja, de un lado, a la renta fija porque está predeterminada y no es acumulativa, y de otro a la renta variable en la medida en que depende de la obtención de suficientes beneficios”. En la sentencia de 25 de febrero de 2016<sup>18</sup> se operó con mayor detalle en la caracterización de este producto, para abordar el mismo problema que se plantea ahora sobre la validez del negocio de comercialización de las participaciones preferentes: “La CNMV describe las participaciones preferentes como valores emitidos por una sociedad que no confieren participación en su capital ni derecho de voto, con vocación de perpetuidad y cuya rentabilidad no está garantizada. Se trata de un producto de inversión complejo y de riesgo elevado, que puede generar rentabilidad, pero también pérdidas en el capital invertido. En la misma línea, el Banco de España las define como un instrumento financiero emitido por una sociedad que no otorga derechos políticos al inversor, ofrece una retribución fija (condicionada a la obtención de beneficios) y cuya duración es perpetua, aunque el emisor suele reservarse el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor”.

A su vez, la Directiva 2009/111/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, no califica la participación preferente como instrumento de deuda, sino 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. De ahí que una primera aproximación a esta figura permite definirla como un producto financiero que presenta altos niveles de riesgo y complejidad en su estructura y condiciones, como así se reconoce en la exposición de motivos del Real Decreto-Ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

Otra característica fundamental de las participaciones preferentes es que “no se atribuye al titular de las mismas un derecho a la restitución de su valor nominal, por lo que son valores perpetuos y sin vencimiento. Las participaciones preferentes cotizan en los mercados secundarios organizados y, en los supuestos de liquidación o disolución de la entidad de crédito emisora o de la dominante, darán derecho a obtener exclusivamente el reembolso de su valor nominal junto con la remuneración devengada y no satisfecha, que no hubiera sido

---

<sup>16</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 29 de junio de 2018 (Id. Cendoj: 28079110012018100392) con cita de la sentencia de este mismo Tribunal de 4 de julio de 2017 afirma que el deber de información de la entidad inversora “comporta una actuación positiva de informar con antelación suficiente de los riesgos del producto que, como regla general, no puede sustituirse por el contenido del contrato, ni por la entrega en el mismo acto de toda la documentación contractual, incluyendo la relativa a la información sobre los riesgos, salvo algún caso en que, en dicha documentación, se contengan de manera clara e inequívoca la información suficiente, lo que no sucedió en el supuesto litigioso”.

<sup>17</sup> RJ 2014/4946. Vid., asimismo, la sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, sección 1ª, de 9 de mayo de 2018 (JUR 2018/150607).

<sup>18</sup> RJ 2016/1514.

objeto de cancelación, situándose, a efectos del orden de prelación de créditos y frente a lo que su nombre pueda erróneamente hacer interpretar, 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 cuota-partícipes”<sup>19</sup>.

Asimismo, con relación al estándar de información exigible a la empresa que opera en el mercado de valores y, en consecuencia, a su posible responsabilidad por el incumplimiento de las obligaciones de información, en sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 20 de julio de 2017<sup>20</sup> citando la sentencia de 18 de abril de 2013 manifiesta que: “(...) Los valores negociables son activos financieros que, por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, son susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en un mercado de índole financiera (artículo 3 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre). Son bienes potencialmente fructíferos cuyo valor reside en los derechos económicos y de otra naturaleza que incorporan. Dada su complejidad, solo son evaluables en aspectos tales como la rentabilidad, la liquidez y el riesgo por medio de un proceso informativo claro, preciso y completo. La información es muy importante en este ámbito de la contratación. De ahí el estándar elevado impuesto al profesional en la normativa que ha sido examinada. El suministro de una deficiente información por parte de la empresa que presta servicios de inversión al cliente puede suponer una negligencia determinante de la indemnización de los daños y perjuicios causados.

Respecto a los swaps, se indica que, son un producto complejo, financiero o de inversión, que más allá de las normas de buena práctica bancaria y las obligaciones que impone la normativa, exige verificar si se ha cumplido con el deber de información al cliente, según impone a la entidad bancaria dicha norma<sup>21</sup>.

Ante todo se ha de tener en cuenta que este tipo de contratos son calificados de complejos y arriesgados por la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 30 de mayo de 2013<sup>22</sup>, caso Genil 485 S.L (C-604/2011), en los que puede producirse graves consecuencias patrimoniales para el cliente no profesional.

Por su parte, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, 30 de octubre de 2015<sup>23</sup> afirma que, posiblemente una de las cuestiones por las que el contrato de permuta financiera ha adquirido un gran protagonismo litigioso es porque se ha desnaturalizado su concepción original, ya que el swap era una figura que, se utilizaba como instrumento de reestructuración financiera de grandes empresas o como cobertura de las relaciones económicas entre estas y organismos internacionales, mientras que de unos años a esta parte ha pasado a ser comercializada de forma masiva entre personas físicas y pequeñas y medianas empresas. Por tanto, el producto es complejo y de riesgo, y de tal calificación se ha de partir para ofrecer respuestas a las cuestiones planteadas.

En este contexto, existe un riguroso deber legal de información al cliente potencial o efectivo por parte de las entidades de servicios de inversión sobre qué riesgos se asume, qué operadores económicos se asocian al riesgos, de qué circunstancias dependen y, asimismo, sobre el posible riesgo de pérdida de la inversión, total o parcial, en caso de insolvencia del emisor, máxime si se ofrece como una inversión en la que se garantiza el 100% del capital invertido<sup>24</sup>. De forma que, no estamos como precisa la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 12 de febrero de 2016<sup>25</sup> ante “meras cuestiones de cálculo, accesorias, sino que tienen el carácter de esenciales, pues se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto, sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata (o las garantías existentes frente a su solvencia), que se integran en la causa principal de su celebración, pues, afectan

<sup>19</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 24 de octubre de 2016 (RJ 2016/4964).

<sup>20</sup> RJ 2017/4143.

<sup>21</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 24 de enero de 2018 (RJ 2018/244).

<sup>22</sup> TJCE 2013/142.

<sup>23</sup> RJ 2015/4946.

<sup>24</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 24 de octubre de 2016 (RJ 2016/4964).

<sup>25</sup> RJ 2016/548.



a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza<sup>26</sup>. La observancia de tales exigencias informativas ha sido una constante en la jurisprudencia de la Sala de lo Civil en lo relativo a la comercialización de participaciones preferentes<sup>27</sup>.

Asimismo, con relación a los swaps –que puede ser, igualmente, aplicado a la oferta y comercialización de otro producto financiero– se viene afirmando en la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 29 de marzo de 2016<sup>28</sup>, con cita de las anteriores sentencias de 16 de diciembre de 2015<sup>29</sup>, y de 4 de febrero de 2016<sup>30</sup> que “no cabe entender suplido el deber de información por el contenido del propio contrato de swap, la mera lectura de las estipulaciones contractuales no es suficiente y se requiere una actividad suplementaria del banco, realizada con antelación suficiente a la firma del contrato, tendente a la explicación de la naturaleza del contrato, el modo en que se realizarán las liquidaciones, los riesgos concretos que asume el cliente, como son los que se concretaron posteriormente en las elevadas liquidaciones negativas practicadas, y la posibilidad de un alto coste de cancelación anticipada (sentencias de 16 de diciembre de 2015<sup>31</sup>, y de 4 de febrero de 2016<sup>32</sup>). (...) no basta una mera ilustración sobre lo obvio, es decir, que como se trata de un contrato aleatorio, puede haber resultados positivos o negativos, sino que la información tiene que ser más concreta y, en particular, advertir debidamente al cliente sobre los riesgos asociados a una bajada prolongada y abrupta de los tipos de interés”.

Se insiste en las anteriores afirmaciones en las sentencias de 13 de enero de 2017<sup>33</sup>, y de 27 de febrero de 2017<sup>34</sup>. Como, asimismo, se indica en la sentencia de 10 de diciembre de 2015<sup>35</sup> “el banco debe informar al cliente, de forma clara y sin trivializar, que su riesgo no es teórico, sino que, dependiendo del desarrollo de los índices de referencia utilizados, puede ser real y, en su caso, ruinoso, a la vista del importe del nocional”. Tal información no se suministra con una simple advertencia en el condicionado general del contrato presentado a la firma (sentencias de 10 de diciembre de 2015<sup>36</sup>, y de 29 de marzo de 2016<sup>37</sup>).

Consecuencia de todo ello es que ese deber de información no se cumple con la mera puesta a disposición del cliente minorista de la documentación contractual, sino que exige “una información precontractual completa y adecuada, con suficiente antelación a la firma de los documentos”. Es decir, la jurisprudencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo descarta la suficiencia informativa del contenido contractual y que la mera lectura del documento resulte bastante, pues, se precisa de una actividad suplementaria por parte de la entidad inversora, que debe ser realizada con antelación suficiente a la firma del contrato en la que se explique con claridad los riesgos en que podría incurrir el cliente, las

---

<sup>26</sup> Asimismo, vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 16 de septiembre de 2015 (RJ 2015/5013) a lo que añade que “no se trata de cuestiones relacionadas con los móviles subjetivos de los inversores (la obtención de beneficios si se producen determinadas circunstancias en el mercado), irrelevantes como tales, para la apreciación del error vicio. La trascendencia que la normativa reguladora del mercado de valores reconoce a la información sobre los riesgos aparejados a la inversión, al exigir una información completa y comprensible sobre tal cuestión, muestra su relación directa con la función económica-social de los negocios jurídicos que se encuadra en el ámbito de regulación del mercado de valores”; de 6 de octubre de 2016 (RJ 2016/4773); y, de 20 de diciembre de 2016 (RJ 2016/6317).

<sup>27</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 18 de abril de 2013 (RJ 2013/3387); de 8 de septiembre de 2014 (RJ 2014/4946); de 16 de septiembre de 2015 (RJ 2015/5013); de 25 de febrero de 2016 (RJ 2016/1514); de 6 de octubre de 2016 (dos) (RJ 2016/4587 y (RJ 2016/4773); de 24 de octubre de 2016 (RJ 2016/4964); de 16 de noviembre de 2016 (RJ 2016/6302); de 20 de diciembre de 2016 (RJ 2016/6317); y de 2 de febrero de 2017 (RJ 2017/364).

<sup>28</sup> RJ 2016/1211. Asimismo, vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 13 de enero de 2017 (RJ 2017/21) no se cumple el deber de información con la simple lectura e intervención notarial; y, de 23 de abril de 2018 (JUR 2018/123825).

<sup>29</sup> RJ 2015/5570.

<sup>30</sup> RJ 2016/223.

<sup>31</sup> RJ 2015/5570.

<sup>32</sup> RJ 2016/223.

<sup>33</sup> RJ 2017/21.

<sup>34</sup> RJ 2017/824.

<sup>35</sup> RJ 2015/5777.

<sup>36</sup> RJ 2015/5777.

<sup>37</sup> RJ 2016/1211.

características del producto que se oferta, y las liquidaciones y cancelación anticipada –en caso de productos como los swaps<sup>38</sup>.

Efectivamente, la entidad financiera debe informar al cliente que, tratándose de un contrato con un elevado componente de aleatoriedad, los beneficios de una parte en el contrato de swap constituyen el reflejo inverso de las pérdidas de la otra parte. A la vista de la complejidad del producto, debe informar en términos claros de los posibles desequilibrios entre las cargas que para el cliente supone que el tipo de interés de referencia baje y las que para el banco supone que este tipo suba, puesto que constituyen un factor fundamental para que el cliente pueda comprender y calibrar los riesgos del negocio<sup>39</sup>.

Ahora bien, el déficit de información, en estrecha relación con la calificación de minorista de la actora, puede hacer presumir el error en quien contrató (sentencia del Pleno, de 20 de enero de 2014<sup>40</sup>). No es que el incumplimiento de los deberes de información determine por sí la existencia de error vicio, sino que permite presumirlo<sup>41</sup>.

Asimismo, se ha destacado que, la obligación de informar de la entidad inversora es activa y no de mera disponibilidad, por lo que la parte obligada legalmente a informar correctamente no puede objetar que la parte que tenía derecho a recibir dicha información correcta debió tomar la iniciativa y proporcionarse la información por sus propios medios<sup>42</sup>, además, la posibilidad de contar con asesoramiento externo no es un dato relevante a la hora de apreciar una actuación no diligente del cliente que excluya la excusabilidad del error; y, en fin, que dicha obligación ha de ser cumplida con antelación suficiente a la firma del contrato y no puede suponer una mera información sobre lo obvio<sup>43</sup>.

La sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 13 de enero de 2017<sup>44</sup> declara sobre este punto: “No obstante, según dijimos en las sentencias 769/2014, de 12 de enero de 2015

---

<sup>38</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 21 de junio de 2018 (JUR 2018/179820).

<sup>39</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, del Pleno de la Sala de lo Civil, de 15 de septiembre de 2015 (RJ 2015/3993) reiterada posteriormente por otras muchas que dispone al respecto que: “(...) La información que el cliente necesita conocer para representarse de forma adecuada las características del producto (el swap de intereses que concertaba en cada caso) y sus concretos riesgos, no tiene por qué quedar limitada a la eventual onerosidad de las liquidaciones negativas, sino que también podría alcanzar al coste que le podría suponer al cliente, por ejemplo en un periodo de bajada de intereses, la cancelación del swap, cuando dicho coste sea muy elevado e imprevisible para el cliente.

Es lógico que el cálculo del coste de cancelación pueda depender de indicadores concretos que no se conocen en el momento de la firma del contrato, y por ello no pueda cifrarse de antemano con detalle. Pero cuando menos el banco debía informar sobre los costes aproximados, dependiendo lógicamente de diferentes parámetros, entre ellos el momento en que se solicita la cancelación. El banco no puede informar del coste exacto de cancelación en cada momento de la duración del contrato, pero sí ha de dar una referencia genérica y aproximada, que pueda permitir al cliente hacerse una idea de cuánto podría costarle la cancelación y el riesgo que con ello asume”.

Por su parte, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 1 de junio de 2018 (JUR 2018/158179) señala que, no basta con indicar vagamente en qué consistía el producto, que podían producirse resultados positivos o negativos para la cliente según la fluctuación de ese tipo referencial o, en fin, que podía cancelarse anticipadamente a precios de mercado, sino que era precisa una información más concreta, en la que se advirtiera claramente de los riesgos asociados a una bajada prolongada y abrupta de los tipos de interés, con escenarios que no fueran meramente lo que la sentencia de primera instancia definió como “esquema de escenarios críptico”, y también una información sobre el concreto coste de cancelación a fin de asegurarse de que la cliente había podido comprender la naturaleza y riesgos del producto o servicio mediante una explicación clara, imparcial y no engañosa de estos extremos (por ejemplo, sentencia 282/2017, de 10 de mayo, luego mencionada por las sentencias 425/2017, de 6 de julio, y 30/2018, de 22 de enero). En particular, la mera referencia documental a que la cancelación anticipada sería posible con un coste que se calcularía por la situación del mercado en el momento de la cancelación se ha venido considerando por esta sala como insuficiente (entre las más recientes, sentencias 179/2017, de 13 de marzo, 204/2017, de 30 de marzo, 211/2017, de 31 de marzo, 223/2017, de 5 de abril, y 244/2017, de 20 de abril).

Asimismo, vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 13 de enero de 2017 (RJ 2017/21); de 24 de enero de 2018 (RJ 2018/244); y, de 24 de abril de 2018 (JUR 2018/1250806).

<sup>40</sup> RJ 2014/781.

<sup>41</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 28 de octubre (RJ 2015/5158).

<sup>42</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 12 de enero de 2015 (RJ 2015/608), de 30 de noviembre de 2015 (RJ 2015/5466); de 12 de enero de 2017 (RJ 2017/13); de 1 de marzo de 2017 (RJ 2017/827); de 8 de marzo de 2017 (RJ 2017/1635); de 6 de julio de 2017; de 22 de enero de 2018; de 24 de enero de 2018 (RJ 2018/244); de 18 de abril de 2018 (RJ 2018/1751); y, de 30 de mayo de 2018 (JUR 2018/158532), entre otras.

<sup>43</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 29 de junio de 2017 (RJ 2017/3953); y, de 13 de marzo de 2018 (RJ 2018/1242).

<sup>44</sup> RJ 2017/21.

(RJ 2015/608), y 676/2015, de 30 de noviembre (RJ 2015/5466), es la empresa de servicios de inversión quien tiene la obligación -activa y no de mera disponibilidad- de facilitar la información que le impone dicha normativa legal, y no son sus clientes -que no son profesionales del mercado financiero y de inversión- quienes deben averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión, buscar por su cuenta asesoramiento experto y formular las correspondientes preguntas. Sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber qué información concreta ha de requerir al profesional. Por el contrario, el cliente debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante. Por ello, la parte obligada legalmente a informar correctamente no puede objetar que la parte que tenía derecho a recibir dicha información correcta debió tomar la iniciativa y proporcionarse la información por sus propios medios”.

Y, además, para poder excluir el error o su excusabilidad son necesarios conocimientos especializados en esta clase de productos. Según establece la mencionada sentencia de 3 de enero de 2017: “La intensidad de los deberes de información por parte de la empresa que actúa en el mercado de valores es tanto mayor cuanto menor es la capacidad del cliente para obtener la información por sí mismo y comprenderla, debido a su perfil inversor”. Asimismo, señala que “no cualquier capacitación profesional, relacionada con el Derecho y la Empresa, ni tampoco la actividad financiera ordinaria de una compañía, permiten presumir está capacidad de tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente los riesgos. La capacitación y experiencia deben tener relación con la inversión en este tipo de productos complejos u otros que permitan concluir que el cliente sabe a qué tiene que atender para conocer cómo funciona el producto y conoce el riesgo que asume. (...) Aquellos meros conocimientos generales no son suficientes, y la experiencia de la compañía en la contratación de swaps tampoco, pues el error vicio se predica de la contratación de todos ellos y, por el funcionamiento propio del producto, es lógico que el cliente no fuera consciente de la gravedad del riesgo que había asumido hasta que se produjeron las liquidaciones negativas con la bajada drástica de los tipos de interés, a partir del año 2009”.

La formación necesaria para conocer la naturaleza, características y riesgos de un producto complejo y de riesgo como es el swap no es la del simple empresario, sino la del profesional del mercado de valores o, al menos, la del cliente experimentado en este tipo de productos<sup>45</sup>. En consecuencia, no por tratarse de una empresa debe presumirse en sus administradores o representantes unos específicos conocimientos en materia bancaria o financiera (sentencias 676/2015, de 30 de noviembre, 2/2017, de 10 de enero y 11/2017, de 13 de enero), y el conocimiento especializado exigible en la contratación de este tipo de productos financieros complejos “tampoco se puede deducir por el hecho de haber sido el encargado de relacionarse con los bancos para el tráfico normal de la empresa, debido a la propia sofisticación, singularidad y complejidad declarada del producto”<sup>46</sup>.

Asimismo, es doctrina jurisprudencial constante<sup>47</sup> “que ni la condición de sociedad del cliente ni la experiencia de sus administradores en la gestión empresarial o en la contratación bancaria dentro del tráfico ordinario de la sociedad presuponen la tenencia de los específicos conocimientos financieros que exige la contratación de esta clase de productos debido a la propia sofisticación, singularidad y complejidad del swap (...); que en todo caso es la empresa de servicios de inversión la que está obligada a facilitar dicha información, impuesta por la normativa legal, y no sus clientes quienes deben averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión, buscar asesoramiento experto o formular las correspondientes preguntas, lo que supone que la parte obligada legalmente a informar correctamente no puede objetar que la parte que tenía derecho a recibir dicha información

---

<sup>45</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 22 de octubre de 2015 (RJ 2015/5600); de 19 de noviembre de 2015 (RJ 2015/5066); de 20 de noviembre de 2015 (RJ 2015/5629); de 30 de septiembre de 2016 (RJ 2016/4589); y, de 13 de enero de 2017 (RJ 2017/21).

<sup>46</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 5 de octubre de 2016 (RJ 2016/4764).

<sup>47</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, sentencias de 30 de noviembre de 2015; de 10 de enero de 2017 (RJ 2017/1); de 13 de enero de 2017 (RJ 2017/21); y, de 10 de mayo de 2017 (RJ 2017/2400).

correcta debió tomar la iniciativa y proporcionarse la información por sus propios medios<sup>48</sup>; y en fin, que tampoco la previa celebración de contratos de swap supone que los clientes conocieran los riesgos, sino precisamente lo contrario, puesto que por ignorar a lo que se estaban exponiendo seguían firmando contratos sin noción real del alcance de los riesgos patrimoniales (sentencia de 12 de enero de 2017<sup>49</sup>)”.

En esta línea, se destaca, igualmente que, el simple hecho de tratarse de empresas con un cierto volumen de negocios y antigüedad en el mercado no supone que sus responsables tuvieran conocimientos especializados en este tipo de productos financieros complejos y de riesgo, como sucede con empresas que desarrollan su actividad en un sector ajeno al financiero y de inversión. De ahí que, inferir de ese dato, que la actora tiene experiencia y solvencia para comprender el objeto de estos contratos complejos y de riesgo, contradice la jurisprudencia de la Sala de lo Civil<sup>50</sup>.

Y, la sentencia de 30 de septiembre de 2016<sup>51</sup> afirma, asimismo que, el hecho de que la cliente sea una sociedad mercantil y que el administrador tenga cargos en otras sociedades, no supone necesariamente el carácter experto del cliente, puesto que la formación necesaria para conocer la naturaleza, características y riesgos de un producto complejo y de riesgo como es el swap no es la de simple empresario sino la del profesional del mercado de valores o, al menos, la del cliente experimentado en este tipo de productos. También, el hecho de tener un patrimonio considerable o que el cliente hubiera realizado algunas inversiones previas, no le convierte tampoco en experto<sup>52</sup>.

---

<sup>48</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 12 de enero de 2015 (RJ 2015/608); de 12 de enero de 2017 (RJ 2017/13); de 8 de marzo de 2017 (RJ 2017/1635); de 17 de enero de 2018 (RJ 2018/161); de 13 de marzo de 2018 (RJ 2018/1242; Id. Cendoj: 28079110012018100138); y, de 23 de abril de 2018 (JUR 2018/123825).

<sup>49</sup> RJ 2017/13.

<sup>50</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 13 de enero de 2017 (RJ 2017/21).

<sup>51</sup> RJ 2016/4589. Asimismo, vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 18 de abril de 2013 (RJ 2013/3387) que precisa que “el hecho que el codemandado 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 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 servicios de inversión del cumplimiento del elevado estándar de información que le es exigible. Tampoco el hecho que los codemandantes estuvieran acompañados de 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 con alguien de más formación que ellos en su relación con las entidades bancarias y en el mundo de la contratación, pero es no es bastante para eximir al profesional del mercado de valores de facilitar la información completa, clara y precisa que el exige la normativa aplicable”.

Por su parte, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 19 de junio de 2018 (JUR 2018/179966) manifiesta al respecto que “(...) A la vista de los hechos probados, el que el demandante hubiera cancelado otro producto semejante al litigioso y luego celebrara otros de la misma naturaleza, ante la falta de acreditación del cumplimiento de los deberes de información por parte de la demandada, no es revelador el conocimiento de las características del producto por parte del representante legal, si se atiende a los hechos declarados probados por la sentencia de primera instancia y que la sentencia recurrida no ha alterado. De una parte, porque el contrato de 2007 fue cancelado y novado por el de 2008 por iniciativa de la demandada; de otra, porque los riesgos asumidos por la contratación no pudieron ser comprendidos por la demandante hasta que no se recibieron las liquidaciones negativas a su cargo y a favor de la entidad demandada. Tampoco la declaración del cliente sobre su experiencia inversora, en un documento posterior a la celebración del contrato litigioso, ni la declaración como inversor moderado, libera a la entidad del cumplimiento de los deberes de información que le impone la ley respecto de los clientes minoristas”.

<sup>52</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 16 de noviembre de 2016 (RJ 2016/6302). Asimismo, vid., la sentencia de este mismo Alto Tribunal y Sala, de 24 de octubre de 2016 (RJ 2016/4964) se señala que, la presunción de error vicio que, admite una justificación en contrario, no ha quedado desvirtuada por las referencias a que la hija de uno de los demandantes hubiera intervenido en la contratación y tuviera conocimientos financieros suficientes para entender la complejidad de los productos. No queda constancia de los concretos conocimientos de la Sra. Pascual no que tuviera la condición de inversora profesional, ni en qué consistía su experiencia previa, ni que la misma le hubiera reportado un conocimiento de todos los riesgos que asumían los demandantes en la contratación de los productos.

Por idénticos motivos de cualificación y conocimiento experto que se exige para negociar esta clase de productos, se ha excluido el carácter excusable del error aun interviniendo un asesor fiscal<sup>53</sup>.

A tal efecto la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 12 de febrero de 2016<sup>54</sup> pone de manifiesto que, no cabe imputar falta de diligencia a la administradora, pues, como se ha señalado en las sentencias de 12 de enero de 2015<sup>55</sup>; y de 30 de noviembre de 2015<sup>56</sup> es la empresa de servicios de inversión, como hemos señalado, quien tiene la obligación activa y no de mera disponibilidad, de facilitar la información que le impone dicha normativa legal, y no son sus clientes -que no son profesionales del mercado financiero y de inversión- quienes deben averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión, buscar por su cuenta asesoramiento experto y formular las correspondientes preguntas. Sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber qué información concreta ha de requerir al profesional. Por el contrario, el cliente debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante. Por ello, la parte obligada legalmente a informar correctamente no puede objetar que la parte que tenía derecho a recibir dicha información correcta debió tomar la iniciativa y proporcionarse la información por sus propios medios<sup>57</sup>.

La consecuencia de todo ello es que, la información clara, concreta, precisa y suficiente sobre el producto o servicio de inversión y sus riesgos ha de ser suministrada por la empresa de servicios de inversión al potencial cliente no profesional -minorista- cuando promueve u oferta el servicio o producto, en términos comprensibles y con suficiente antelación respecto del momento en que se produce la emisión del consentimiento, para que este pueda formarse adecuadamente<sup>58</sup>. No basta con la conciencia más o menos difusa de estar contratando un producto de riesgo, en cuanto que es una inversión. Es preciso conocer cuál son esos riesgos, incluso la posible pérdida de la inversión y la empresa de servicios de inversión está obligada a proporcionar una información correcta sobre los mismos, no solo porque se trata de una exigencia derivada de la buena fe en la contratación, sino porque lo impone la normativa sobre el mercado de valores que, considera que esos extremos son esenciales y que es necesario que, la empresa de inversión informe adecuadamente sobre ellos al cliente<sup>59</sup>.

Por otra parte, respecto a la carga de la prueba que, se ha cumplido con los deberes de información que, impone la normativa del mercado de valores, no incumbe al cliente, sino que la acreditación de tal cumplimiento pesa sobre la entidad financiera<sup>60</sup>.

---

<sup>53</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 15 de julio de 2016 (RJ 2016/3201); y, de 13 de enero de 2017 (RJ 2017/21).

<sup>54</sup> RJ 2016/513.

<sup>55</sup> RJ 2015/608.

<sup>56</sup> RJ 2015/5466.

<sup>57</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 18 de abril de 2013 (RJ 2013/3387) que con cita de la sentencia de este mismo Tribunal y Sala, de 20 de enero de 2003 que hacía referencia a "(...) la complejidad de los mercados de valores que, prácticamente obliga a los inversores a buscar personas especializadas en los referidos mercados que les asesoren y gestionen lo mejor posible sus ahorros; de ahí, el nacimiento y el reconocimiento legal, de empresas inversoras, cuya actividad básica, consiste en prestar, con carácter profesional y exclusivo, servicios de inversión a terceros", precisa que "la confianza que caracteriza este tipo de relaciones negociales justifica que el cliente confíe, valga la redundancia, en que el profesional al que ha hecho el encargo de asesorarle y gestionar su cartera le ha facilitado la información completa, clara y precisa. Sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber qué información concreta ha de demandar el profesional. 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"; de 12 de enero de 2015 (RJ 2015/608); de 30 de noviembre de 2015 (RJ 2015/5466); y, de 11 de abril de 2018 (RJ 2018/105370).

<sup>58</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 25 de febrero de 2018 (RJ 2016/1514).

<sup>59</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 16 de noviembre de 2016 (RJ 2016/6302).

<sup>60</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 18 de abril de 2018 (RJ 2018/1752).



#### IV. LOS TEST DE CONVENIENCIA Y TEST DE IDONEIDAD

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

En el primer caso, en que la entidad financiera opera como simple ejecutante de la voluntad del cliente, previamente formada, la entidad debe valorar los conocimientos y la experiencia en materia financiera del cliente, y evaluar si es capaz de comprender los riesgos que implica el producto o servicio de inversión que va a contratar, mediante el denominado test de conveniencia. En el segundo, si el servicio prestado es de asesoramiento financiero, además de la anterior evaluación, la entidad debería hacer un informe sobre la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente, para poder recomendarle ese producto, por medio del llamado test de idoneidad.

La actual LMV, como expusimos en otro apartado y reiteramos, cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la entidad deberá obtener la información necesaria sobre sus clientes y, en su caso, los clientes potenciales con el objeto que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan (evaluación de la idoneidad –artículo 213-); por el contrario, cuando se presten servicios distintos del servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión deberá solicitar al cliente, incluido en su caso los clientes potenciales, que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente (evaluación de la conveniencia – artículo 214-).

Ahora bien, de forma un tanto sorprendente, el Tribunal Supremo en una sentencia del Pleno de la Sala de lo Civil, de 17 de abril de 2018<sup>61</sup>, después de señalar que, la práctica de un test de conveniencia y la firma de un documento predispuesto no eximen al banco del exacto cumplimiento de sus deberes de información; prueba de cuyo cumplimiento en los términos exigidos por la ley, y la jurisprudencia que la complementa incumbe al banco, añade, y ahí lo curioso que, la cláusula predispuesta por el banco firmada por el cliente según la cual se ha informado de la operación no es conveniente y, aun así el cliente decide contratar por su propia iniciativa, no excluye el error. Tal planteamiento ha determinado un acertado voto particular por Magistrado Excmo. Sr. D. Antonio Salas Carceller en el sentido de considerar que, en este caso no procede alegar error<sup>62</sup>.

<sup>61</sup> RJ 2018/1731; Id Cendoj: 2807911991208100013. VELA TORRES P.J., “Nulidad de unos contratos de swap por vicios del consentimiento, a pesar de la firma de documento predispuesto”, *La Ley, número 9232, sección comentarios de jurisprudencia, 5 de julio de 2018*, pp. 1-4 realiza un comentario de la sentencia y como comentario final señala que “en esta sentencia se analizar en concreto la incidencia que tiene el uso de documentos estereotipados, puestos a la firma de los clientes prácticamente al mismo tiempo que, la documentación contractual, en los que la entidad de servicios de inversión simula el cumplimiento de sus deberes mediante el ofrecimiento de una información ficticia, o cuando menos, tardía e irrelevante para la formación de un juicio fundamentado sobre los riesgos de la operación ofertada” (p. 4)..

<sup>62</sup> Los argumentos sobre los que se sustenta tal voto particular son los siguientes: Las sociedades celebraron determinados contratos de permuta financiera, por medio de sus representantes, con Banco Santander S.A., con un documento de “cláusulas adicionales” en el que se decía que “cada una de las partes manifiesta que no ha sido asesorada por la otra parte sobre la conveniencia de realizar esta operación y que actúa sobre la base de sus propias estimaciones y cálculos de riesgo”, así como que “el cliente declara que ha sido informado por Banco Santander del riesgo que asume en la realización de esta operación, atendiendo al instrumento financiero sobre el que recae y que, una vez realizado su propio análisis, decide formalizarla”. Finalmente, el párrafo último del documento rezaba así: “El Cliente declara que ha sido informado por Banco Santander de que la realización de esta operación NO es conveniente ni adecuada para él, atendiendo a sus conocimientos y experiencia sobre el producto o

## V. INCUMPLIMIENTO DE LOS DEBERES DE INFORMACIÓN. CONSECUENCIAS JURÍDICAS

En relación con las consecuencias de la inobservancia de las exigencias de información previstas en la normativa MiFID, la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 30 de mayo de 2013 (TJCE 2013, 142) -asunto C-604/11, Genil 48, S.L. y Comercial Hostelería de Grandes Vinos, S.L., contra Bankinter, S.A. y BBVA, S.A., estableció que habrá que estar a lo previsto al efecto en los ordenamientos internos de los Estados miembros, al decir lo siguiente: “56. Mediante sus cuestiones segunda y tercera, que procede examinar conjuntamente, el tribunal remitente pregunta, en esencia, cuáles son las consecuencias contractuales que debe conllevar la inobservancia, por parte de una empresa de inversión que ofrece un servicio en materia de inversión, de las exigencias de evaluación previstas en el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39. 57. A este respecto, procede señalar que, si bien el artículo 51 de la Directiva 2004/39 prevé la imposición de medidas o de sanciones administrativas a las personas responsables de una infracción de las disposiciones aprobadas para aplicar dicha Directiva, ésta no precisa que los Estados miembros deban establecer consecuencias contractuales en caso de que se celebren contratos que no respeten las obligaciones derivadas de las disposiciones de Derecho interno que transponen el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39, ni cuáles podrían ser esas consecuencias. Pues bien, a falta de normas sobre la materia en el Derecho de la Unión, corresponde al ordenamiento jurídico interno de cada Estado miembro

---

instrumento financiero de la misma, lo cual el Cliente reconoce y asume, y declara, asimismo, que, a pesar de ello, decide formalizar la presente operación a su solicitud y por su propia iniciativa”.

Firmada por el cliente dicha declaración, entiende este Magistrado que la nulidad de los contratos únicamente podría venir dada por el hecho de que la falta de una información previa al cliente -con estricto cumplimiento de las normas aplicables- determinara por sí dicho efecto de nulidad de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del Código Civil. También porque las demandantes hubieran sostenido su acción de anulación por error vicio en el hecho de no haber conocido en el momento de la firma la existencia de dicha cláusula y su alcance o, en su caso, por el hecho de haber suscrito el contrato mediando otros vicios del consentimiento distintos del error, como podría haber sido -en hipótesis- la intimidación derivada del hecho de anudar la firma de este contrato a la obtención de crédito o de cualquier clase de financiación que les resultara imprescindible para su negocio; circunstancias que no se dan en el caso.

Al no haber ocurrido así, considera que no cabe la declaración de nulidad por error vicio y que la información dada por la entidad bancaria -inserta en el propio contrato, pero sin posibilidad de dar lugar a equívocos dada su claridad- aunque no se ajustara formalmente a la normativa aplicable, existe y es, además, clara y contundente al advertir al cliente de que el producto no es adecuado ni conveniente para su perfil. De ello se desprende que podría concurrir otro vicio del consentimiento, pero desde luego no el error -mucho menos un error excusable- porque se contrata algo que, según se sostiene ahora, no se sabía en realidad lo que era y respecto de lo que la otra parte está advirtiendo a las demandantes que no le resultaba conveniente.

El error es una falsa representación mental de la realidad que vicia el proceso formativo de la voluntad interna y que actúa como presupuesto para la realización del negocio de modo que, si no hubiera existido, tal negocio no se habría realizado o se habría concluido de distinto modo. La doctrina y la jurisprudencia han establecido determinados presupuestos para que el error tenga eficacia invalidante del negocio, de modo que el mismo debe incidir en un elemento que sea básico o esencial. El error que da lugar a la nulidad es el error excusable y, aunque hubiera existido en el caso presente en las demandantes -incluso teniendo en cuenta las especialidades de la contratación bancaria puestas de manifiesto por esta sala en reiterada jurisprudencia- entiende que, en este supuesto no cabría apreciar el requisito de la excusabilidad.

Por lo que, de nuevo reitera este Magistrado no merece la protección jurídica pretendida quien contrata en las condiciones en que lo hicieron las demandantes, siendo conscientes de que el producto no era conveniente para ellas.

Es cierto que en la materia en que nos hallamos -contratación de productos bancarios- la exigencia de información está reforzada legalmente, imponiéndose a la entidad bancaria estrictos deberes de información, pero el incumplimiento o cumplimiento defectuoso de tales deberes no determina automáticamente la existencia de error en el otro contratante pues su efecto consiste en generar una presunción iuris tantum -no iure et de iure- de existencia de error invalidante y excusable, siempre sujeta a la posibilidad de una prueba en contrario que acredite que tal error no existió. En el caso presente considero que ha quedado suficientemente acreditado que las entidades demandantes no actuaron por error, sino por otras circunstancias -que no se han puesto de manifiesto en este proceso- que les llevaron a celebrar voluntariamente un contrato en condiciones difícilmente explicables, pero que no puede ser anulado ahora por el hecho de no haber obtenido resultados económicamente favorables.

Por todo lo anterior, considero que el recurso de casación debió ser desestimado, pues, la estimación del motivo carecería de efecto útil en tanto que queda acreditado que incluso en el caso de incumplimiento por la entidad de sus obligaciones, no ha existido en el caso un error que pueda dar lugar a la anulación del contrato.

regular las consecuencias contractuales de la inobservancia de dichas obligaciones, respetando los principios de equivalencia y efectividad (véase, en este sentido, la sentencia de 19 de julio de 2012 (TJCE 2012, 218), Littlewoods Retail y otros, C-591/10, Rec. p. I-0000, apartado 27 y jurisprudencia citada). 58. Por lo tanto, procede responder a las cuestiones segunda y tercera que corresponde al ordenamiento jurídico interno de cada Estado miembro regular las consecuencias contractuales que deben derivarse de la inobservancia, por parte de una empresa de inversión que ofrece un servicio de inversión, de las exigencias de evaluación establecidas en el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39, respetando los principios de equivalencia y efectividad”.

Dada la remisión que hace el Tribunal de Justicia de la Unión Europea a nuestro ordenamiento jurídico, el incumplimiento de los deberes de información pueda dar lugar a la apreciación de error en el consentimiento y, por ende, a la anulación del contrato; o constituir título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por los clientes como consecuencia de la pérdida, prácticamente total, de valor de las participaciones preferentes en nuestro caso; o, en fin, puede formularse mediante una acción de resolución contractual por incumplimiento. A estas posibles sanciones contractuales nos vamos a referir a continuación.

De todas formas, puntualiza GARCÍA VICENTE que “los deberes de información han alterado el modo de concebir las categorías jurídicas tradicionales tal vez porque el legislador decimonónico no plasmó con la misma eficacia el principio de transparencia (que es el principio esencial en esta materia) como el principio de libertad en la formación de la voluntad contractual”. A lo que añade que, además “la imposición a las partes contratantes de ciertos deberes de información ha sido la técnica que con mayor intensidad ha trastocado el sistema codificado de vicios de la voluntad hasta el punto que en presencia de aquéllos, se objetivan, por ejemplo, las nociones de imputabilidad en el error o la reticencia dolosa”<sup>63</sup>.

La complejidad del tráfico económico de productos de inversión exige la imposición de deberes de información y la observancia de los mismos por la entidad inversora frente a una asimetría informativa que, perjudica al cliente minorista.

### **5.1. El error como vicio del consentimiento. La anulación del contrato**

LACRUZ BERDEJO señala que existe error “cuando la ignorancia o la defectuosa representación de una situación de hecho (error de hecho) o de derecho (error de derecho) que haya de ser considerado para la conclusión del acuerdo, induzca al sujeto a estipular el contrato”<sup>64</sup>. VALPUESTA FERNÁNDEZ entiende por error “la falsa representación de la realidad que sirve de presupuesto para la realización de un contrato”<sup>65</sup>; y, para GARCÍA VICENTE consiste “en una falsa representación de la realidad (bien como creencia equivocada o como ignorancia) que funda la decisión de contratar”<sup>66</sup>.

En consecuencia, hay error vicio cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta -sentencias de 18 de febrero de 1985; de 29 de marzo de 1994<sup>67</sup>; de 28 de septiembre de 1996<sup>68</sup>; de 21 de mayo de 1997<sup>69</sup>; y, de 12 de noviembre de 2010, entre muchas-. Es decir, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea.

<sup>63</sup> GARCÍA VICENTE J.R., “Comentario al artículo 1266 del Código Civil”, *Comentarios al Código Civil*, T. VII, dirigidos por Rodrigo Bercovitz Rodríguez-Cano, Tirant lo Blanch, 2013, pp. 9107-9108.

<sup>64</sup> LACRUZ BERDEJO J.L., *et al.*, *Elementos de Derecho Civil, T. II Derecho de Obligaciones, vol. I*, 5ª ed., revisada y puesta al día por Francisco Rivero Hernández, Dykinson, Madrid 2011, p. 358.

<sup>65</sup> VALPUESTA FERNÁNDEZ R., “Comentario al artículo 1266 del Código Civil”, *Código Civil comentado, vol. III*, directores Ana Cañizares Laso, Pedro De Pablo Contreras, Javier Orduña Moreno, y Rosario Valpuesta Fernández, 2ª ed., Civitas Thomson Reuters, Cizur Menor, Navarra, 2016, p. 625.

<sup>66</sup> GARCÍA VICENTE J.R., “Comentario al artículo 1266 del Código Civil”, *op. cit.*, p. 9102. Por su parte, DE PABLO CONTRERAS P., “Requisitos del contrato”, *Curso de Derecho Civil, T. II, vol. I Teoría general de la obligación y contrato*, reimpresión de la 4ª edición, Edisofer, Madrid, 2016, p. 339 señala que “el error es la falsa representación o equivocado conocimiento de la realidad de las cosas que conduce a quien yerra a emitir una declaración que, en otro caso no hubiera hecho”.

<sup>67</sup> RJ 1994/2304.

<sup>68</sup> RJ 1996/6820.

<sup>69</sup> RJ 1997/4235.

Es lógico que un elemental respeto a la palabra dada -“pacta sunt servanda”- imponga la concurrencia de ciertos requisitos para que el error invalide el contrato y pueda quien lo sufrió quedar desvinculado. Al fin, el contrato constituye el instrumento jurídico por el que quienes lo celebran, en ejercicio de su libertad -autonomía de la voluntad-, deciden crear una relación jurídica entre ellos y someterla a una “lex privata” (ley privada) cuyo contenido determinan. La seguridad jurídica, asentada en el respeto a lo pactado, impone en esta materia unos criterios razonablemente rigurosos -sentencia de 15 de febrero de 1977-.

En primer término, para que quepa hablar de error vicio es necesario que la representación equivocada merezca esa consideración. Lo que exige que se muestre, para quien afirma haber errado, como suficientemente segura y no como una mera posibilidad dependiente de la concurrencia de inciertas circunstancias.

Dispone el artículo 1266 del Código Civil que, para invalidar el consentimiento, el error ha de recaer -además de sobre la persona, en determinados casos- sobre la sustancia de la cosa que constituye el objeto del contrato o sobre aquellas condiciones de la cosa que principalmente hubieren dado motivo a celebrarlo -sentencias de 4 de enero de 1982<sup>70</sup>; de 29 de marzo de 1994<sup>71</sup>, entre otras muchas -, esto es, sobre el objeto o materia propia del contrato -artículo 1261 párrafo segundo del Código Civil-. Además el error ha de ser esencial, en el sentido de proyectarse, precisamente, sobre aquellas presuposiciones - respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato- que hubieran sido la causa principal de su celebración, en el sentido de causa concreta o de motivos incorporados a la causa.

Es cierto que se contrata por razón de determinadas percepciones o representaciones que cada contratante se hace sobre las circunstancias -pasadas, concurrentes o esperadas- y que es en consideración a ellas que, el contrato se le presenta como merecedor de ser celebrado. Sin embargo, si dichos motivos o móviles no pasaron, en la génesis del contrato, de meramente individuales, en el sentido de propios de uno solo de los contratantes, o, dicho con otras palabras, no se objetivaron y elevaron a la categoría de causa concreta de aquel, el error sobre ellos resulta irrelevante como vicio del consentimiento. Se entiende que quien contrata soporta un riesgo de que sean acertadas o no, al consentir, sus representaciones sobre las circunstancias en consideración a las cuales hacerlo le había parecido adecuado a sus intereses.

Como se ha indicado las circunstancias erróneamente representadas pueden ser pasadas, presentes o futuras, pero, en todo caso, han de haber sido tomadas en consideración, en los términos dichos, en el momento de la perfección o génesis de los contratos -sentencias de 8 de enero de 1962; 29 de diciembre de 1978; y 21 de mayo de 1997, entre otras-. Lo determinante es que los nuevos acontecimientos producidos con la ejecución del contrato resulten contradictorios con la regla contractual. Si no es así, se tratará de meros eventos posteriores a la generación de aquellas, explicables por el riesgo que afecta a todo lo humano.

Asimismo, como se expuso en líneas precedentes, el error vicio exige que la representación equivocada se muestre razonablemente segura, de modo que difícilmente cabrá admitirlo cuando el funcionamiento del contrato se proyecta sobre un futuro más o menos próximo con un acusado componente de aleatoriedad, ya que la consiguiente incertidumbre implica la asunción por los contratantes de un riesgo de pérdida, correlativo a la esperanza de una ganancia<sup>72</sup>.

Por otro lado, el error ha de ser, además de relevante, excusable. La jurisprudencia exige tal cualidad, pese a no estar mencionada en el artículo 1266 -pero se deduce de los principios de autorresponsabilidad y buena fe-, porque valora la conducta del ignorante o equivocado, de tal forma que niega protección a quien, con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoraba y, en la situación de conflicto, protege a la otra parte contratante, confiada en la apariencia

---

<sup>70</sup> RJ 1982/179.

<sup>71</sup> RJ 1994/2304.

<sup>72</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 21 noviembre 2012 (RJ 2012/11052).

que genera toda declaración negocial seriamente emitida<sup>73</sup>. Asimismo, ha de ser no imputable al interesado en el sentido de causado por él —o personas de su círculo jurídico—<sup>74</sup>.

Por lo que sobre tales bases, se niega protección a quien, con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoraba. En tal caso, ante la alegación de error, protege a la otra parte contratante, confiada en la apariencia que genera toda declaración negocial seriamente emitida.

La diligencia exigible ha de apreciarse valorando las circunstancias de toda índole que concurran en el caso. En principio, cada parte debe informarse de las circunstancias y condiciones que son esenciales o relevantes para ella en los casos en que tal información le es fácilmente accesible, y si no lo hace, ha de cargar con las consecuencias de su omisión. Pero la diligencia se aprecia además teniendo en cuenta las condiciones de las personas, no sólo las de quien ha padecido el error, sino también las del otro contratante, de modo que es exigible una mayor diligencia cuando se trata de un profesional o de un experto, y, por el contrario, es menor cuando se trata de persona inexperta que entra en negociaciones con un experto, siendo preciso para apreciar la diligencia exigible valorar si la otra parte coadyuvó con su conducta, aunque no haya incurrido en dolo o culpa<sup>75</sup>.

En definitiva, el carácter excusable supone que, en los términos apuntados que, el error no sea imputable a quien lo sufre, y que no sea susceptible de ser superado mediante el empleo de una diligencia media, según la condición de las personas y las exigencias de la buena fe. Ello es así porque el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando este no merece esa protección por su conducta negligente, ya que en tal caso ha de establecerse esa protección a la otra parte contratante que, la merece por la confianza infundida por esa declaración<sup>76</sup>.

Desde la sentencia de Pleno de 20 de enero de 2014<sup>77</sup> sobre la nulidad por error en el consentimiento de contratos de swap, y en particular, como es el caso, de contratos posteriores a la incorporación de la normativa MiFID al Derecho español<sup>78</sup>, la falta de acreditación del cumplimiento de los deberes de información, fundamentalmente en cuanto a la información de los riesgos inherentes a dichos contratos, tanto en lo que se refiere a la posibilidad de liquidaciones periódicas negativas en elevada cuantía como a un también elevado coste de cancelación, permite presumir en el cliente la falta de conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados y, consiguientemente, la existencia de un error excusable.

Ahora bien, conviene señalar que, la intervención notarial en alguno de estos contratos no puede considerarse suficiente para considerar que los clientes fueran informados adecuadamente de la naturaleza, características y riesgos de los contratos de swap, ni que fueran conscientes del alcance y gravedad de las pérdidas que podía sufrir como consecuencia de tales contratos. Menos aún puede considerarse indicativa que los clientes fueran informados con la suficiente antelación, como exigía y exige la normativa sobre el mercado de valores, puesto que la intervención notarial se produce en el momento preciso de la suscripción del contrato. Además, no debe olvidarse que las obligaciones de

<sup>73</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 4 de enero de 1982 (RJ 1982/179); de 17 de julio de 2000 (RJ 2000/6803); de 13 de mayo de 2009 (RJ 2009/4742); de 29 de octubre de 2013 (RJ 2013/8053); de 10 de septiembre de 2014 (RJ 2014/5304); de 16 de septiembre de 2015 (RJ 2015/5013); de 7 de noviembre de 2017 (RJ 2017/4746); de 17 de enero de 2018 (RJ 2018/161); de 18 de abril de 2018 (RJ 2018/1751); y, de 30 de mayo de 2018 (JUR 2018/158532). Asimismo, la sentencia de la Audiencia Provincial de Ourense, sección 1ª, de 28 de febrero de 2013 (AC 2013/931).

<sup>74</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 12 de noviembre de 2014 (RJ 2014/6460).

<sup>75</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 18 de febrero de 1994 (RJ 1994/1096).

<sup>76</sup> En este sentido, vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 18 de febrero de 1994 (RJ 1994/1096). Asimismo, LACRUZ BERDEJO J.L., *et al.*, *Elementos de Derecho Civil, op. cit.*, pp. 363-365 fija como requisitos del error que: 1. Sea esencial; 2. Excusable; y 3. Para que dé lugar a la impugnación del contrato ha de ser reconocible, esto es, ha de poder ser reconocido por la otra parte contratante, usando una diligencia normal. Igualmente, DE PABLO CONTRERAS P., “Requisitos del contrato”, *op. cit.*, p. 339 señala como requisitos del error que sea esencial y excusable, lo que implica que sea imputable a quien lo produce; y, VALPUESTA FERNÁNDEZ R., “Comentario al artículo 1266 del Código Civil”, *op. cit.*, pp. 628-630.

<sup>77</sup> RJ 2014/781.

<sup>78</sup> Entre otras, vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 10 de enero de 2017 (RJ 2017/1); y, de 6 de julio de 2017 (RJ 2017/3686).



información, en el elevado y exigente grado que exige la normativa del mercado de valores, se imponen a las empresas que intervienen en el mercado de valores, y no a terceros intervinientes como pueden ser los fedatarios públicos<sup>79</sup>.

Por lo que quien sufre el error puede solicitar la correspondiente nulidad del contrato. El artículo 4:103 de los Principios de Derecho Europeo de Contratos (PECL), que vienen siendo utilizados por la Sala de lo Civil, del Tribunal Supremo como texto interpretativo de las normas vigentes en esta materia en nuestro Código civil (entre otras, al sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 17 de diciembre de 2008), reconoce tal precepto el derecho de la parte de anular el contrato cuando haya sufrido un error como consecuencia de la información facilitada por la otra parte, siempre que la parte inducida a error no hubiera celebrado el contrato en caso de haber obtenido una información adecuada.

Se trata por ello de establecer quién debe asumir el riesgo de la inexactitud, decantándose los PECL por imputar tal riesgo al contratante que facilitó la información errónea, en nuestro caso, a la entidad demandada. El concepto de error que ofrecen los PECL ha sido recogido en la Propuesta de Modernización del Código Civil en materia de Obligaciones y Contratos elaborada por la Sección de Derecho Civil de la Comisión General de Codificación (Boletín de Información del Ministerio de Justicia, año LXIII, enero 2009), y así el artículo 1298 del Código Civil tiene la siguiente redacción: “1. El contratante que en el momento de celebrar el contrato padezca un error esencial de hecho o de derecho, podrá anularlo si concurre alguna de las circunstancias siguientes: 1º. Que el error hubiera sido provocado por la información suministrada por la otra parte. 2º. Que esta última hubiera conocido o debido conocer el error y fuere contrario a la buena fe mantener en él a la parte que lo padeció. 3º. Que la otra parte hubiera incidido en el mismo error 2. Hay error esencial cuando sea de tal magnitud que una persona razonable y en la misma situación no habría contratado o lo habría hecho en términos sustancialmente diferentes en caso de haber conocido la realidad de las cosas. 3. Los contratos no serán anulables por error cuando sea inexcusable y cuando la parte que lo padeció, de acuerdo con el contrato, debía soportar el riesgo de dicho error...”<sup>80</sup>.

Ciertamente, cuando el deber de información que, impone la normativa del mercado de valores se incumple, quien sufre el error merece la protección del ordenamiento jurídico puesto que confió en la información que le suministraba quien estaba legalmente obligado a un grado muy elevado de exactitud, veracidad y defensa de los intereses de su clientela en el suministro de información sobre los productos de inversión cuya contratación ofertaba y asesoraba. Como ha declarado la tantas veces citada sentencia de pleno, de 20 de enero de 2014, “la existencia de estos deberes de información que pesan sobre la entidad financiera incide directamente sobre la concurrencia del requisito de la excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de esta información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error, le es excusable al cliente”.

Ahora bien, “cuando no existe la obligación de informar, la conducta omisiva de una de las partes en la facilitación de información a la contraria no genera el error de la contraparte, simplemente no contribuye a remediarlo, por lo que no tiene consecuencias jurídicas (siempre que actúe conforme a las exigencias de la buena fe, lo que excluye por ejemplo permitir, a sabiendas, que la contraparte permanezca en el error). Pero cuando, como ocurre en la contratación en el mercado de valores, el ordenamiento jurídico impone a una de las partes un deber de informar detallada y claramente a la contraparte sobre las presuposiciones que constituyen la causa del contrato, como es el caso de los riesgos en la contratación de productos y servicios de inversión, y le impone esa obligación con carácter previo a la celebración del contrato y con suficiente antelación, en la promoción y oferta de sus productos y servicios, para que el potencial cliente pueda adoptar una decisión

<sup>79</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 20 de noviembre de 2015 (RJ 2015/5629).

<sup>80</sup> Por su parte, el artículo 527-3 de la Propuesta de Código Civil de la Asociación de Profesores de Derecho Civil establece en su apartado 1 que, “se puede anular el contrato la parte que, en el momento de celebración, padece un error de hecho o de derecho en la voluntad declarada o en la declaración de voluntad, si el error es esencial, relevante y excusable”.

inversora reflexiva y fundada; en tal caso, la omisión de esa información, o la facilitación de una información inexacta, incompleta, poco clara o sin la antelación suficiente, determina que el error de la contraparte haya de considerarse excusable, porque es dicha parte la que merece la protección del ordenamiento jurídico frente al incumplimiento por la contraparte de la obligación de informar de forma veraz, completa, exacta, comprensible y con la necesaria antelación que le impone el ordenamiento jurídico”<sup>81</sup>.

En este contexto, la ausencia de información adecuada y suficiente sobre la naturaleza y los riesgos del producto complejo contratado y sobre la posible pérdida de la inversión, en esencia la falta de cumplimiento de los deberes de información que impone la normativa del mercado de valores a la entidad inversora, respecto del cliente que adquiere un producto de inversión, puede determinar la existencia de error vicio del consentimiento, lo que tiene como consecuencia la nulidad del contrato<sup>82</sup>. Por el contrario, hay inexistencia de error vicio del consentimiento y de responsabilidad por falta de información por la entidad inversora, si se acredita la existencia de información y que el cliente recibió toda clase de explicaciones sobre la naturaleza, objeto y razón de ser del producto complejo, se les entregaron los correspondientes folletos informativos y se han previsto todos los escenarios posibles, de los que, además se da oportuna información y, además tiene un perfil de inversor avanzado<sup>83</sup>.

<sup>81</sup> En esta línea, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 15 de julio de 2016 (RJ 2016/3201) señala que, esta Sala ha dictado recientemente un número considerable de sentencias sobre el error en la contratación de productos y servicios de inversión, y en concreto, en la contratación de “swaps” de tipos de interés o de inflación por parte de clientes que no tienen la cualidad de profesionales del mercado productos financieros y de inversión y ha declarado la nulidad del contrato por concurrencia de error vicio del consentimiento cuando el mismo ha sido causado por el incumplimiento por la empresa de servicios de inversión del deber de información al cliente que le impone la normativa sectorial. Asimismo, manifiesta que, la normativa que rige la contratación de productos y servicios de inversión impone a las empresas que operan en este mercado un estándar muy alto en el deber de información a sus clientes.

<sup>82</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 7 de julio de 2014 (RJ 2014/3541); de 16 de septiembre de 2015 (RJ 2015/5013) la falta de conocimiento adecuado del producto contratado y de los concretos riesgos asociados al mismo, determina en el cliente que lo contrato a una representación mental equivocada sobre las características esenciales del objeto del contrato; de 15 de julio de 2016 (RJ 2016/3201); y, de 6 de octubre de 2016 (RJ 2016/4587) señala, además que, en todo caso la aportación de un único test de conveniencia, respecto de una de las operaciones, cumplimentado por los propios empleados de la entidad, no salva la omisión de investigación real del perfil inversor de la demandante y la adecuación al mismo de los productos ofertado.

Por su parte, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 1 de junio de 2018 (JUR 2018/158180) respecto a la propagación de la ineficacia de un contrato swaps al contrato de préstamo suscrito por las partes para hacer frente a las liquidaciones negativas y a la cancelación anticipada manifiesta en su *Fundamento de Derecho segundo* que “la regla de la propagación de la ineficacia del contrato nulo hacia otros actos o contratos ya fue admitida por esta Sala en su sentencia de 10 de noviembre de 1964. Conforme a dicha regla, en virtud del nexo de conexión que presente la celebración de diferentes contratos cabe también que la ineficacia del contrato principal o inicial alcance a otros contratos que con aquel se encuentran en una relación de conexión o dependencia. Dicha relación de conexión puede darse por razón de diversas circunstancias, bien porque el contrato principal o inicial constituye un presupuesto o una *conditio iuris* para que el contrato posterior realice plenamente su función práctica, o bien, porque en el momento de su celebración ambos contratos cooperen necesariamente para la consecución del resultado económico perseguido por las partes, supuestos de los negocios complejos o coaligados. Además en estos casos, en ocasiones pueden existir otros, como el presente, en que la justificación de esta conexión o vinculación radique en el contrato subsiguiente o accesorio, en nuestro caso, el contrato de préstamo se haya suscrito precisamente como medio para paliar los efectos negativos ya producidos por el contrato principal (liquidaciones negativas y coste de cancelación del swap). Por lo que, en este caso, declarada la nulidad del contrato principal se produce la propagación de la ineficacia del resultante al contrato de préstamo suscrito por las partes. En esta línea, hay que destacar que esta Sala en un caso similar al aquí enjuiciado, sentencia del Tribunal Supremo 11/2017, de 13 de enero ha declarado la nulidad del contrato de préstamo suscrito por las partes para que el prestatario pudiera pagar las liquidaciones negativas de varios contrato de swaps y el coste de cancelaciones anticipadas en los siguientes términos: “(...) Este contrato posterior presupone la validez de los contratos de swaps y la asunción de sus resultados económicos. Sin los contratos de swap y las pérdidas que originaron, quedará privada de sentido la operación económico-financiera en su totalidad, integrada también por el posterior contrato de préstamo que sirvió para abonar las liquidaciones negativas y los costes de cancelación anticipada. Este último contrato estaba causalmente vinculado a los contratos de swap en virtud de nexo funcional, pues su celebración fue necesaria para poder hacer frente al grave quebranto económico que los contratos de swap supusieron para las demandantes y permitir su exclusión de los registros de morosos y la continuación de su actividad empresarial. 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, puesto que la causa se manifiesta en la intencionalidad conjunta de ambos contratos”.

<sup>83</sup> Vid., en este sentido, las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 8 de septiembre de 2014 (RJ 2104/4946); de 15 de marzo de 2018 (RJ 2018/1088); de 15 de junio de 2018 (JUR 2018/172337; Id. Cendoj: 28079110012018100348); de 26 de junio de 2018 (JUR 2018/185083; Id. Cendoj: 28079110012018100391) se acredita que D. Adriano había sido informado, en el marco del contrato de gestión de carteras, de las

Por su parte, respecto al cumplimiento de los test de conveniencia y adecuación, la sentencia del Tribunal Supremo (Pleno) de 20 de enero de 2014<sup>84</sup> en relación con un servicio de asesoramiento financiero señala al respecto que, el deber que pesaba sobre la entidad financiera no se limitaba a cerciorarse de que el cliente minorista conoce bien en qué consiste el swap que contrata y los concretos riesgos asociados a este producto, sino que además debe haber evaluado que en atención a su situación financiera y al objetivo de inversión perseguido, era lo que más le convenía.

De ahí que, considere que en caso de incumplimiento de este deber, lo relevante para juzgar sobre el error vicio no es tanto la evaluación sobre la conveniencia de la operación, en atención a los intereses del cliente minorista que contrata el swap, como si al hacerlo tenía un conocimiento suficiente de este producto complejo y de los concretos riesgos asociados al mismo. Por lo que, la omisión del test que debía recoger esta valoración, si bien no impide que en algún caso el cliente goce de este conocimiento y por lo tanto no haya padecido error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento. Por eso la ausencia del test no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo<sup>85</sup>.

En todo caso, la práctica del test de conveniencia no exime del cumplimiento de los deberes de información precontractual sobre los concretos riesgos del producto<sup>86</sup>.

En la sentencia de 13 de septiembre de 2017 objeto de análisis, aunque no incide directamente en la anulación del contrato por error por devenir firme el pronunciamiento relativo a la caducidad de la acción de anulabilidad por vicio en el consentimiento y ser únicamente objeto de casación la acción de resolución contractual por incumplimiento; no obstante, *obiter dicta* manifiesta que, el incumplimiento por la demandada de sus deberes de información sobre los riesgos inherentes al producto de inversión propició que, el demandante no conociera los riesgos inherentes al producto, y ello determinase la apreciación de un posible error en el consentimiento por déficit informativo que, en su caso podría dar lugar a la nulidad contractual y no a la resolución. Por su parte, la sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, sección 19ª, de 19 de noviembre de 2014 objeto del recurso de casación en este caso, recordemos, estimo el recurso de apelación de Kutxabank y

---

características de los dos bonos que contrató en nombre propio y de su hermana, así como del riesgo de pérdida total o parcial de la inversión; y, de 4 de julio de 2018 (Id. Cendoj: 28079110012018100416) se indica que, el Sr. José Ignacio antes de la contratación del producto financiero, fue informado de sus características y de sus riesgos, por lo que el banco cumplió con las exigencias de información. En consecuencia, no sólo no consta acreditado el error denunciado, sino que a la vista de la prueba reseñada, se llega a la convicción de que el Sr. José Ignacio cuando contrató los bonos express buscaba un producto de alta rentabilidad, fue informado de cómo funcionaba y de sus riesgos, de forma que, conocía o estaba en condiciones de haber conocido lo que adquiría y sus riesgos. Asimismo, se establece en esta resolución que, constituye una jurisprudencia de esta Sala que, en casos como el presente, la entidad bancaria que comercializa un producto de inversión emitido por tercera persona goza de legitimación pasiva para la acción de nulidad por error vicio instada por los adquirentes del producto.

<sup>84</sup> RJ 2014/781.

<sup>85</sup> En esta línea, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 13 de febrero de 2018 (RJ 2018/465) que, asimismo, añade que “la normativa del mercado de valores, incluida la vigente antes de la transposición de la Directiva MiFID, da una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión, y obliga a las empresas que operan en ese mercado a observar unos estándares muy altos de información que sobre esos extremos han de dar a los clientes, potenciales o efectivos. Estas previsiones normativas son indicativas que los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia el riesgo, no son meras cuestiones accesorias, sino que tiene carácter de esenciales, pues se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones objeto o materia del contrato, en concreto sobre la responsabilidad y solvencia de aquellas con quienes se contrata (o las garantías existentes frente a su insolvencia) que se integran en la causa principal de su celebración, pues, afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza. En este caso, no consta que se informara a los clientes sobre la naturaleza, características y riesgos de los productos (bonos de Lehman Brothers y valores del banco islandés Kaupthing), sobre todo en caso de insolvencia de las entidades emisoras.

Asimismo, la sentencia de este mismo Alto Tribunal y Sala, de 20 de julio de 2017 (RJ 2017/4143) señala que “lo relevante es que, los efectos de este plus de diligencia y buena fe contractual a observar por la empresa que presta servicios de inversión en el mercado de valores, es que la entidad bancaria, en su asesoramiento, no advirtió a la cliente, de forma clara y precisa, que el producto financiero cuya contratación recomendaba, era contrario al perfil de riesgo elegido por la cliente para realizar su inversión. Sin que, además como reconoce la sentencia recurrida, la entidad bancaria facilitase a la cliente el folleto de emisión de estos bonos estructurados donde, aparte de su caracterización, se advierte de los riesgos”. Igualmente, vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 3 de mayo de 2018 (JUR 2018/125894); y de 9 de mayo de 2018 (JUR 2018/138954).

<sup>86</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 1 de junio de 2018 (JUR 2018/158179).

resolvió el contrato al considerar que, la demandante D<sup>a</sup>. Ana tenía experiencia inversora, acudió a la entidad acompañada por una antigua empleada de la agencia de valores con la que había mantenido relaciones durante años y solicitó expresamente la adquisición de los títulos de Landsbanki, por lo que se entiende que, asumió conscientemente un riesgo asociado a la alta rentabilidad que, en esas fechas, ofrecían los mencionados títulos. Con estos argumentos la Audiencia Provincial opera sobre el carácter esencial y excusable del error, lo que no tiene razón de ser, pues, la sentencia del Juzgado de Primera Instancia, número 5, de Barcelona de 11 de junio de 2013 había estimado caducada la acción de nulidad por error de conformidad con el artículo 1301.IV del Código Civil; si bien, extrañamente lo hace para justificar la resolución del contrato; lo que no tiene mucho sentido, pues, no debería ser este, precisamente, el argumento a emplear para justificar el efecto resolutorio pretendido.

En este contexto, no cabe duda que, el incumplimiento del deber de información puede determinar la anulabilidad del contrato por error como vicio del consentimiento. Y esa anulación del contrato tiene las consecuencias restitutorias tal como establece el artículo 1303 del Código Civil, según el cual los contratantes deberán restituirse recíprocamente las cosas que hubieran sido materia del contrato, con sus frutos, y el precio con los intereses. Se trata, en definitiva, de volver a la situación jurídica existente al tiempo de la celebración del contrato; al momento en que el vicio en el consentimiento se produjo<sup>87</sup>.

Así, también lo ha declarado la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 12 de enero de 2015<sup>88</sup> que condena a la entidad bancaria a restituir a sus clientes el principal invertido “con sus intereses calculados al tipo del interés legal desde la fecha en que la demandante abonó dicha cantidad (o le fue cargada en su cuenta)...”. Y es que el efecto legal referido a la restitución recíproca de las prestaciones (artículo 1303 del Código Civil), tiene como finalidad conseguir que las partes afectadas vuelvan a tener la situación personal y patrimonial anterior al efecto invalidante<sup>89</sup>. En relación a la anulación de adquisiciones de participaciones preferentes por error vicio en el consentimiento, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 30 de noviembre de 2016 precisa que “los efectos de la nulidad alcanzan a ambas partes, comercializadora y adquirentes. Por ello, tales efectos de nulidad deben ser la restitución por la entidad comercializadora del importe de la inversión efectuada por los adquirentes, más el interés devengado desde que se hicieron los pagos y el reintegro por los compradores de los rendimientos percibidos más los intereses desde la fecha de cada abono”<sup>90</sup>. Ello es así, como manifiesta la sentencia de este mismo Alto Tribunal y Sala, de 20 de diciembre de 2016<sup>91</sup>, porque “los intereses constituyen en estos casos los frutos o rendimientos de un capital, a los que, por virtud de la presunción de productividad de éste, tiene derecho el acreedor en aplicación de las reglas sobre la restitución integral de las prestaciones realizadas en cumplimiento de contratos declarados ineficaces y la interdicción del enriquecimiento sin causa (sentencias de 11 de febrero de 2003; de 12 de mayo de 2005; de 8 de enero de 2007 entre otras muchas). Esta es la solución adoptada por los artículos 1295.1 y 1303 del Código Civil al regular los efectos de la

---

<sup>87</sup> En la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 1 de diciembre de 2016 (RJ 2016/5848) se dispone al respecto que, BBVA deberá restituir la inversión entregada por el demandante para la contratación de las “aportaciones financieras subordinadas”, más el interés devengado desde que fue entregada; y el demandante deberá entregar a BBVA los rendimientos percibidos más los intereses desde la fecha de cada ingreso; y, en la sentencia de este mismo Alto Tribunal de 1 de marzo de 2018 (RJ 2018/1039) se debe proceder a la restitución de las prestaciones realizadas con sus respectivos intereses y minoración del capital a recibir por los adquirentes de obligaciones subordinadas con detracción de las cantidades recuperadas por el canje de acciones.

<sup>88</sup> RJ 2015/608.

<sup>89</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 30 de diciembre de 1996 (RJ 1997/2182).

<sup>90</sup> RJ 2016/6100. Doctrina que, en relación con estos mismos productos, participaciones preferentes y obligaciones subordinadas, ya se había sostenido con anterioridad en sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 25 de febrero de 2016 (RJ 2016/1514); y en relación con otros productos financieros complejos, como permutas financieras de interés, en la sentencia de este mismo Alto Tribunal y Sala, de 30 de diciembre de 2015 (RJ 2015/5892).

Por su parte, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 4 de julio de 2018 (Id. Cendoj: 2879110012018100413) que en caso de nulidad del contrato por error vicio se establece la devolución de las contraprestaciones pero con la obligación de pagar los intereses. Así Catalunya Banc S.A., habrá de abonar a los demandantes las cantidades no recuperadas tras la venta de acciones obtenidas en el canje con sus intereses legales desde la fecha de las inversiones realizadas y los demandantes deberán reintegrar los rendimientos percibidos más sus intereses legales desde la fecha de cobro.

<sup>91</sup> RJ 2016/6317.



rescisión o de la declaración de nulidad del contrato, mediante la regla que obliga a devolver la cosa con sus frutos y el precio con sus intereses y que se aplica, también a otros supuestos de ineficacia que produzca consecuencias restitutorias de las prestaciones realizadas (sentencias de 20 de julio de 2001; de 27 de octubre de 2005; de 8 de enero de 2007; y de 23 de noviembre de 2011) como sucede, como regla general, con la resolución de las relaciones contractuales. Es más, para hacer efectivas las consecuencias restitutorias de la declaración de ineficacia de un contrato y para impedir, en todo caso, que queden en beneficio de uno de los contratantes las prestaciones recibidas por el otro, con un evidente enriquecimiento sin causa, la jurisprudencia viene considerando innecesaria la petición expresa del acreedor para imponer la restitución de las prestaciones realizadas, con inclusión de sus rendimientos, al considerar que se trata de una consecuencia directa e inmediata de la norma”. Opera también, en esta línea, la sentencia de este mismo Alto Tribunal y Sala de 15 de marzo de 2015<sup>92</sup> al considerar que “es doctrina jurisprudencial la que afirma que no es incongruente la sentencia que anuda a la declaración de ineficacia de un negocio jurídico las consecuencias que le son inherentes que son aplicables de oficio con efecto *ex lege*, al tratarse de las consecuencias ineludibles de la invalidez”. No obstante, la posibilidad de apreciación de oficio del efecto restitutorio tras una acción de nulidad que, las resoluciones antes citadas consideran la vía lógica de actuación, cabe plantearse, si no obstante, sería más prudente acumular a la acción de nulidad del contrato una acción de condena de restitución de cantidades indebidamente cobradas, pues, en el caso que el tribunal no la acuerde de oficio, no podría reclamar en un posterior juicio por aplicación del apartado 2 del artículo 400 de la LEC.

Por otra parte, debemos señalar que, en la doctrina jurisprudencial más reciente se considera que, el error contractual no se convalida ni por la cancelación del swap con objeto de impedir que se generen más pérdidas, ni por la existencia previa de liquidaciones negativas o positivas para el cliente, ni por la realización sucesiva de distintas permutas financieras. La sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 20 de abril de 2017<sup>93</sup> manifiesta: “Que el cliente tuviera una voluntad cumplidora y abonase las correspondientes liquidaciones negativas no puede volverse en su contra para considerar que tales actuaciones tuvieron como finalidad y efecto la confirmación de los contratos viciados: lo que evidencia es su buena fe contractual y su voluntad de no convalidar el consentimiento erróneamente prestado”.

Con anterioridad, la sentencia de este mismo Alto Tribunal, de 19 julio de 2016<sup>94</sup> declaró que: “(...) Existe ya un nutrido cuerpo de doctrina jurisprudencial sobre esta cuestión, a cuyo contenido nos atendremos, y que ha sido recientemente resumido por la sentencia de esta Sala núm. 19/2016, de 3 de febrero<sup>95</sup>. Como decíamos en dicha sentencia, como regla general, ni la percepción de liquidaciones positivas, ni los pagos de saldos negativos, ni la cancelación anticipada del contrato, ni incluso el encadenamiento de diversos contratos, deben ser necesariamente considerados actos convalidantes del negocio genéticamente viciado por error en el consentimiento, ya que, en las condiciones en que se realizaron, no constituyen actos inequívocos de la voluntad tácita de convalidación o confirmación del contrato, en el sentido de crear, definir, fijar, modificar, extinguir o esclarecer sin ninguna duda dicha situación confirmatoria<sup>96</sup>.”

Existiendo error excusable e invalidante del contrato, no puede considerarse que los recurrentes hubiesen subsanado dicho vicio del consentimiento mediante la confirmación del negocio con sus propios actos, por la simple razón de que un acto propio vinculante del que derive un actuar posterior incompatible, requiere un pleno conocimiento de causa a la

<sup>92</sup> RJ 2015/1121.

<sup>93</sup> RJ 2017/1585. Asimismo, vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 15 de octubre de 2015 (RJ 2015/5030); de 3 de febrero de 2016 (RJ 2016/213); de 19 de julio de 2016 (RJ 2016/3221); de 23 de noviembre de 2016 (RJ 2016/5658); de 14 de junio de 2017 (RJ 2017/866); y, de 24 de enero de 2018 (RJ 2018/244).

<sup>94</sup> RJ 2016/3221. Asimismo, vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 20 de diciembre de 2016 (RJ 2016/6317); y, de 7 de noviembre de 2017 (RJ 2017/4746).

<sup>95</sup> RJ 2016/213.

<sup>96</sup> En este línea, las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 17 de febrero de 2017 (RJ 2017/593); de 7 de noviembre de 2017 (RJ 2017/4746); y, de 18 de abril de 2018 (RJ 2018/1752). Asimismo, vid., la sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, sección 6ª, de 30 de abril de 2018 (JUR 2018/120870).



hora de fijar una situación jurídica, que aquí no concurre, ya que el conocimiento íntegro del riesgo asumido se adquiere cuando las liquidaciones devienen negativas y se informa del concreto importe de la cancelación de los contratos”.

En esta línea, también se señaló en la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 23 de noviembre de 2016<sup>97</sup> que, dicha confirmación no se da cuando el cliente, pese a las liquidaciones negativas, cumple el contrato en sus propios términos, para no dar lugar, precisamente, a una resolución por incumplimiento a instancia de la parte contraria; sin que resulte de aplicación la doctrina de los actos propios y los artículos 1310, 1311 y 1313 del Código Civil. Además, la confirmación tácita solo puede tener lugar cuando se ejecute el acto anulable con conocimiento del vicio que le afectan y habiendo cesado éste, según establece de forma inequívoca el artículo 1311 del Código Civil<sup>98</sup>.

En este contexto, en relación a las acciones que persiguen la anulación de un contrato bancario o de inversión por concurrencia de vicio del consentimiento y su caducidad, la sentencia del Tribunal Supremo, de Pleno de la Sala de lo Civil, de 12 de enero de 2015<sup>99</sup> se ha pronunciado sobre el comienzo del cómputo del plazo para el ejercicio de la acción de anulación por error vicio previsto en el artículo 1301 del Código Civil. Y este criterio ha sido reiterado por resoluciones posteriores, a partir de la sentencia 376/2015, de 7 de julio<sup>100</sup>, por lo que puede hablarse de jurisprudencia en el sentido del artículo 1.6 del Código Civil. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 1301 del Código Civil “la acción de nulidad sólo durará cuatro años. Este tiempo empezará a correr: (...) En los (casos) de error, o dolo, o falsedad de la causa, desde la consumación del contrato (...)”. En la citada sentencia 769/2014, de 12 de enero de 2015 se hacía una interpretación del artículo 1301 del Código Civil de acuerdo con la realidad del tiempo en que debe ser ahora aplicado, en el siguiente sentido: “Al interpretar hoy el artículo 1301 del Código Civil en relación a las acciones que persiguen la anulación de un contrato bancario o de inversión por concurrencia de vicio del consentimiento, no puede obviarse el criterio interpretativo relativo a “la realidad social del tiempo en que (las normas) han de ser aplicadas atendiendo fundamentalmente al espíritu y finalidad de aquéllas”, tal como establece el artículo 3 Código Civil. La redacción original de tal artículo 1301 del Código Civil, que data del año 1889, solo fue modificada en 1975 para suprimir la referencia a los “contratos hechos por mujer casada, sin licencia o autorización competente”, quedando inalterado el resto del precepto, y, en concreto, la consumación del contrato como momento inicial del plazo de ejercicio de la acción. La diferencia de complejidad entre las relaciones contractuales en las que a finales del siglo XIX podía producirse con más facilidad el error en el consentimiento, y los contratos bancarios, financieros y de inversión actuales, es considerable. Por ello, en casos como el que es objeto del recurso no puede interpretarse la “consumación del contrato” como si de un negocio jurídico simple se tratara. En la fecha en que el artículo 1301 del Código Civil fue redactado, la escasa complejidad que, por lo general, caracterizaba los contratos permitía que, el contratante aquejado del vicio del consentimiento, con un mínimo de diligencia, pudiera conocer el error padecido en un momento más temprano del

<sup>97</sup> RJ 2016/5658. Vid., también las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 18 de abril de 2018 (RJ 2018/1751); y, de 3 de julio de 2018 (Id. Cendoj: 28079110012018100410) el canje obligatorio y la posterior venta de acciones tras el canje obligatorio impuesto por el FROB no suponen la confirmación o convalidación tácita del contrato viciado por error en el consentimiento, puesto que, el canje y la posterior venta no se realizaron de manera voluntaria, sino como única posibilidad de recuperar parte de lo invertido y con la condición de no renunciar a las acciones legales pertinentes. Igualmente, la aceptación de la oferta de adquisición de acciones recibidas a cambio de las participaciones preferentes no integra un acto voluntario en sentido estricto, puesto que, en realidad no existió otra alternativa razonable para los adquirentes, atendiendo las vicisitudes por las que atravesaba la entidad intervenida. Además no puede tenerse como acto propio en sentido confirmatorio inequívoco la venta posterior de las acciones al FGD. Y, por supuesto, el canje obligatorio impuesto por el FROB no es, desde luego, un acto facultativo que quepa atribuir a la mera voluntad de los recurrentes. De ahí que, se concluya que, la transmisión de títulos de participaciones preferentes y de la reinversión de lo obtenido en acciones no negociables de Catalunya Banc S.A., impuesta por una disposición administrativa, seguida de la aceptación de la oferta para su adquisición efectuada por el FGD, impide considerar que nos encontremos ante un supuesto de conformación tácita en los términos del artículo 1311 del Código Civil.

<sup>98</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 17 de enero de 2018 (RJ 2018/161).

<sup>99</sup> RJ 2015/608.

<sup>100</sup> RJ 2015/4487. Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 7 de julio de 2015 (RJ 2015/4487); de 16 de septiembre de 2015 (RJ 2015/5013); de 19 de diciembre de 2016 (RJ 2016/5896); de 9 de junio de 2017 (RJ 2017/3149); y de 20 de julio de 2017 (RJ 2017/4143).

desarrollo de la relación contractual. Pero en el espíritu y la finalidad de la norma se encontraba el cumplimiento del tradicional requisito de la “actio nata”, conforme al cual el cómputo del plazo de ejercicio de la acción, salvo expresa disposición que establezca lo contrario, no puede empezar a computarse al menos hasta que se tiene o puede tenerse cabal y completo conocimiento de la causa que justifica el ejercicio de la acción. Tal principio se halla recogido actualmente en los principios de Derecho europeo de los contratos (artículo 4:113).

En definitiva, no puede privarse de la acción a quien no ha podido ejercitarla por causa que no le es imputable, como es el desconocimiento de los elementos determinantes de la existencia del error en el consentimiento.

Por ello, en relaciones contractuales complejas como son con frecuencia las derivadas de contratos bancarios, financieros o de inversión, la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento inicial del plazo de ejercicio de la acción de anulación del contrato por error o dolo, no puede quedar fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error o dolo. El día inicial del plazo de ejercicio de la acción será, por tanto, el de suspensión de las liquidaciones de beneficios o de devengo de intereses, el de aplicación de medidas de gestión de instrumentos híbridos acordadas por el FROB, o, en general, otro evento similar que permita la comprensión real de las características y riesgos del producto complejo adquirido por medio de un consentimiento viciado por el error<sup>101</sup>.

Como recuerda la sentencia del Pleno, de 19 de febrero de 2018<sup>102</sup>, mediante una interpretación del artículo 1301.IV del Código Civil ajustada a la naturaleza compleja de las relaciones contractuales que se presentan en el actual mercado financiero, la doctrina de la Sala se dirige a impedir que, la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento inicial del plazo de ejercicio de la acción de anulación del contrato por error o dolo, quede fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error o dolo. De esta doctrina no resulta que el cómputo del plazo de ejercicio de la acción deba adelantarse a un momento anterior a la consumación del contrato por el hecho de que el cliente que padece el error pueda tener conocimiento del mismo, lo que iría contra el tenor literal del artículo 1301.IV del Código Civil, que dice que el tiempo para el ejercicio de la acción empieza a correr “desde la consumación del contrato”.

Ahora bien, la citada sentencia de 12 de enero de 2015 se dicta en un supuesto en que el plazo de caducidad, contado desde la consumación del contrato, ya había transcurrido por completo cuando el demandante se da cuenta de su error; de ahí que la sentencia disponga que, en tal caso, a efectos del cómputo del plazo, la consumación del contrato no puede quedar fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia del error. Pero lo que no dice, ni podría decir esa resolución, es que se modifica el criterio legal del artículo 1301 del Código Civil. Por tanto, mientras no haya transcurrido el plazo legal de cuatro años contado desde la consumación del contrato, puede ejercitarse la acción de anulabilidad.

En nuestro caso, la sentencia del Tribunal Supremo, de 13 de septiembre de 2017 no se pronuncia sobre la caducidad de la acción de anulabilidad al haber quedado firme el pronunciamiento relativo a la misma y ser únicamente objeto de recurso de casación la acción de resolución contractual por incumplimiento. La sentencia del Juzgado de Primera Instancia, número 5 de Barcelona de 11 de junio de 2013 declaró caducada la acción de nulidad planteada, por lo que entendió resuelto con carácter subsidiario el contrato de depósito o administración de valores formado entre las partes el día 23 de octubre de 2006 por incumplimiento del mismo por la entidad demandada. Se aplicó la doctrina anterior a la sentencia de 12 de enero de 2015. De operar con la nueva interpretación del cómputo del plazo para el ejercicio de la acción de anulación por error vicio previsto en el artículo 1301 del Código Civil no se hubiera entendido caducada la acción, pues D<sup>a</sup>. Ana tuvo

<sup>101</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 7 de julio de 2015 (RJ 2015/4487); y, de 21 de marzo de 2018 (RJ 2018/1511).

<sup>102</sup> RJ 2018/539. Vid., asimismo, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 28 de mayo de 2018 (JUR 2018/158365).

conocimiento de la existencia del error en noviembre de 2008 cuando la inversión dejó de producir rentabilidad, no volvió a recibir retribución alguna y, no logró que se le devolviera el dinero invertido, pese a las reclamaciones efectuadas a tal efecto a Kutxabank.

### 5.2. Resolución del contrato por incumplimiento. *La exceptio non adimpleti contractus*

Señala CLEMENTE MEORO que “la resolución por incumplimiento es uno de los medios de tutela que dispone el acreedor en los contratos en que surjan obligaciones recíprocas a cargo de ambas partes. Frente al incumplimiento, el acreedor puede optar entre exigir el cumplimiento o poner fin a la relación contractual”<sup>103</sup>. A lo que añade que tal resolución: 1. Es una facultad del acreedor que puede escoger entre exigir el cumplimiento o resolver con resarcimiento del daño y el abono de los intereses en ambos casos<sup>104</sup>; 2. No se puede apreciar de oficio por el juez; 3. Es una facultad respecto de la que no hace falta pacto, se encuentra implícita; 4. Se da en los supuestos que uno de los obligados no cumpla lo que le incumbe, esto es, en caso de incumplimiento; 5. Aunque se opte por el cumplimiento, se puede pedir la resolución después<sup>105</sup>.

Opera en las obligaciones sinalagmáticas que, como señala DE PABLO CONTRERAS son “aquellas en que los sujetos están recíprocamente obligados y lo están de modo correlativo: la obligación asumida por una parte es causa de la obligación asumida por la otra, de manera que ambas partes son, a la vez y por la misma razón, acreedora y deudora la una de la otra”<sup>106</sup>.

La propia estructura de las obligaciones sinalagmáticas exige como regla un cumplimiento simultáneo<sup>107</sup> que, determina entre sus efectos más característicos, de un lado, la inexigibilidad de la prestación debida por uno de los obligados sin que el reclamante haya cumplido lo que correlativamente le correspondía (*exceptio non adimpleti contractus*); por otro, la resolución por incumplimiento del artículo 1124 del Código Civil; y, finalmente, la imposibilidad de incurrir en mora uno cualquiera de los obligados mientras el otro no cumpla la prestación recíproca a su cargo (*compensatio morae*)<sup>108</sup>.

<sup>103</sup> CLEMENTE MEORO M.E., “Comentario al artículo 1124 del Código Civil”, *Código Civil comentado*, vol. III, directores Ana Cañizares Laso, Pedro De Pablo Contreras, Javier Orduña Moreno y Rosario Valpuesta Fernández, 2ª ed., Civitas Thomson Reuters, Cizur Menor, Navarra 2016, p. 226. En esta línea, se pronuncia GONZÁLEZ PACANOWSKA I., “Comentario al artículo 1124 del Código Civil”, *Comentarios al Código Civil*, T. VI, director Rodrigo Bercovitz Rodríguez-Cano, Tirant lo Blanch, Valencia 2013, p. 8213 cuando afirma que, la facultad resolutoria constituye “uno de los remedios legales de tutela del acreedor ante el incumplimiento de la otra parte en contratos con obligaciones recíprocas”.

<sup>104</sup> Vid., la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, sección 10ª, de 26 de abril de 2004 (JUR 2004/247340).

<sup>105</sup> CLEMENTE MEORO M.E., “Comentario al artículo 1124 del Código Civil”, *op. cit.*, p. 226.

<sup>106</sup> DE PABLO CONTRERAS P., “Incumplimiento de las obligaciones y responsabilidad contractual”, *Curso de Derecho Civil, T. II Derecho de Obligaciones, vol. I Teoría general de la obligación y el contrato*, volumen coordinado por Carlos Martínez de Aguirre Aldaz, Edisofer, Madrid 2016, p. 197.

Por su parte, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 24 de septiembre de 1997 (RJ 1997/6859) dispone que las obligaciones recíprocas o sinalagmáticas son “aquellas en que cada parte acreedora o deudora es, al tiempo, deudora o acreedora respecto de la otra parte; cada una de las obligaciones recíprocas es contrapartida, contravalor o contraprestación de la otra; es esencial a su naturaleza la dependencia o nexo entre una y otra; es el sinalagma está en el génesis de la relación obligatoria, constituyendo el deber de la prestación de una de las partes, la causa por la cual se obliga la otra. El principal efecto de las obligaciones recíprocas es la facultad de resolución, por parte del que ha cumplido la suya, por el cumplimiento de la otra”. Asimismo, la sentencia de este mismo Alto Tribunal y Sala, de 18 de noviembre de 1994 (RJ 1994/9322) señala que “las obligaciones bilaterales y recíprocas tiene por contenido un sinalagma doble, el genérico en cuanto una atribución obligacional debe su origen a la otra y el funcional significativo de la interdependencia que las dos relaciones obligatorias tienen entre sí en cuanto a su cumplimiento; de tal forma que cada deber de prestación constituye para la otra parte la causa por la cual se obliga, resultando tan íntimamente enlazado ambos deberes, que tienen que cumplirse simultáneamente”.

Para DIEZ PICAZO L., *Fundamentos de Derecho Civil patrimonial, II Las relaciones obligatorias*, 6ª ed., Thomson Civitas, Cizur Menor, Navarra 2008, pp. 432-433 sinalagma genético significa que “en la génesis de la relación obligatoria cada deber de prestación constituye para la otra parte la razón de ser o la causa por la que queda obligado a realizar o ejecutar su propia prestación”; y sinalagma funcional que “ambos deberes de prestación funcionalmente enlazados deben cumplirse simultáneamente”.

<sup>107</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 16 de mayo de 2007 (RJ 2007/3555); y, la sentencia de la Audiencia Provincial de Albacete, sección 2ª, de 30 de noviembre de 2002 (JUR 2003/78129).

<sup>108</sup> DIEZ PICAZO L., *Fundamentos de Derecho Civil patrimonial, op. cit.*, pp. 433-434; LACRUZ BERDEJO J.L., *et al.*, *Elementos de Derecho Civil, op. cit.*, p. 191 añade también relacionado con las obligaciones sinalagmáticas y su incumplimiento el reparto de los riesgos por imposibilidad sobrevenida. Vid., asimismo, las sentencias de la

Los requisitos para que tenga lugar la resolución del artículo 1124 son, como precisa GONZÁLEZ PACANOWSKA, los siguientes: “1. Que se trate de un contrato con prestaciones recíprocas; 2. Que el demandado de resolución haya incurrido en incumplimiento grave/resolutorio; 3. Que el demandante haya cumplido lo que por su parte le incumbe, salvo que su propio incumplimiento haya sido provocado o motivado por el incumplimiento previo del demandado”<sup>109</sup>.

Atendiendo a uno de los efectos citados de la resolución como es la excepción de incumplimiento contractual (la *exceptio non adimpleti contractus*) señalar que, aunque el Código no la regula expresamente, sino que se deduce del artículo 1100 último párrafo, del artículo 1124 y del 1308 todos del Código Civil y ha sido reiteradamente aplicada por la jurisprudencia<sup>110</sup>. La sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, 15 de marzo de 2016<sup>111</sup> con cita de la sentencia de 18 de mayo de 2012 señala al respecto que, la excepción de incumplimiento contractual opera en el marco del carácter sinalagmático de la relación obligatoria y del principio de reciprocidad de las obligaciones. Es un derecho a “rechazar el cumplimiento de una obligación que no se ajuste a una exacta ejecución de la prestación debida con la consiguiente insatisfacción del acreedor, proyectándose sus efectos a paralizar o enervar la pretensión dirigida a obtener el cumplimiento de la prestación. Se trata, pues, de un medio de defensa que, supone una negativa provisional al pago que suspende o paraliza a su vez, la ejecución de la prestación a su cargo, mientras la otra parte no cumpla con exactitud (...) la excepción requiere que se trate del incumplimiento de una obligación básica, no bastando el cumplimiento defectuoso de la prestación, ni el mero incumplimiento de prestaciones accesorias o complementarias (...). De este modo con la *exceptio non*

---

Audiencia Provincial de Tarragona, sección 3ª, de 30 de julio de 2002 (JUR 2002/271298); y, de la Audiencia Provincial de Valencia, sección 8ª, de 30 de octubre de 2006 (JUR 2007/128429).

<sup>109</sup> GONZÁLEZ PACANOWSKA I., “Comentario al artículo 1124 del Código Civil”, *op. cit.*, p. 8216. Asimismo, CLEMENTE MEORO M.E., “Comentario al artículo 1124 del Código Civil”, *op. cit.*, p. 226 citando la sentencia del Tribunal Supremo, de 13 de mayo de 2004 dispone como presupuestos de la resolución: “1. La existencia de un vínculo contractual vigente entre quienes lo concertaron; 2. La reciprocidad y exigibilidad de las prestaciones estipuladas; 3. Que el demandado haya incumplido de forma grave las que le incumbían; 4. Que semejante resultado se haya producido como consecuencia de una conducta obstativa de este que, de modo indubitado, absoluto, definitivo e irreparable la origine; 5. Que quien ejercite esta acción no haya cumplido las acciones que le concernían, salvo si ello ocurriera como consecuencia del incumplimiento anterior del otro, pues la conducta de este es la que motiva el derecho de resolución de su adversario y le libera de su compromiso”. DIEZ PICAZO L., *Fundamentos de Derecho Civil patrimonial*, *op. cit.*, pp. 816-817 igualmente, atendiendo a lo dispuesto en la sentencia del Tribunal Supremo de 16 de abril de 1991 para la viabilidad de la acción resolutoria se exigen los siguientes requisitos: “1. La existencia de un vínculo contractual vigente entre quienes lo concertaron; 2. La reciprocidad de las prestaciones estipuladas en el mismo, así como su exigibilidad; 3. Que el demandado haya incumplido de forma grave lo que le incumbía; 4. Que semejante resultado se haya producido como consecuencia de una conducta de éste, que de un modo indubitado, absoluto, definitivo e irreparable la origine; 5. Que quien ejercite la acción no haya incumplido las obligaciones que le conciernen salvo si ello ocurriera como consecuencia del incumplimiento del otro, pues, la conducta de éste es la que motiva el derecho a la resolución del adversario y le libera de su compromiso”.

También, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 22 de diciembre de 1980 (RJ 1980/4756) señala que, es preciso que concurren cuatro circunstancias: reciprocidad de las obligaciones, su exigibilidad, que el reclamante haya cumplido lo que le incumbía y voluntad deliberadamente rebelde al cumplimiento de parte de aquél a quien se reclama”; y, en esta línea, la sentencia de este mismo Alto Tribunal y Sala, de 21 de marzo de 1986 (RJ 1986/1275) para que la acción resolutoria implícita establecida por el párrafo primero del artículo 1124 del Código Civil pueda prosperar es preciso, como dispone la citada resolución que, quien la alegue acredite en el proceso correspondiente, entre otros, los siguientes requisitos: 1. La existencia de un vínculo contractual vigente entre quienes la concertaron –sentencia de 10 de diciembre de 1947 (RJ 1947/1361) y 9 de diciembre de 1948 (RJ 1948/1434); 2. La reciprocidad de las prestaciones estipuladas en el mismo –sentencias de 28 de septiembre de 1965 (RJ 1965/4056); y 30 de marzo de 1966 (RJ 1966/304); 3. Que el demandado haya incumplido de forma grave las que le incumbían –sentencia de 9 de diciembre de 1970 (RJ 1970/4820)– estando encomendada la apreciación de este incumplimiento al libre arbitrio de los Tribunales de Instancia –sentencias de 16 de diciembre de 1976 (RJ 1976/5648) y 16 de febrero de 1977 (RJ 1977/370); 4. Que semejante resultado se haya producido como consecuencia de una conducta obstativa de éste, es la que motiva el derecho de resolución de su adversario y le libera de su compromiso”.

<sup>110</sup> Vid., entre otras, las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 10 de enero de 1991 (RJ 1991/295); de 9 de julio de 1991 (RJ 1991/5337); de 3 de diciembre de 1992 (RJ 1992/9997); de 15 de noviembre de 1993 (RJ 1993/8916); de 21 de marzo de 1994 (RJ 1994/2560); de 8 de julio de 1996 (RJ 1996/4831); de 29 de octubre de 1996 (RJ 1996/74839); 22 de octubre de 1997 (RJ 1997/7410); y, 9 de diciembre de 2004 (RJ 2004/7916).

<sup>111</sup> RJ 2016/841. Asimismo, vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 17 de febrero de 1998 (RJ 1998/874).



*adimpleti contractus* tan solo se puede pretender una mera suspensión provisional del cumplimiento de la obligación y no la resolución de la relación obligatoria”.

DIEZ PICAZO define la excepción de contrato no cumplido (*exceptio non adimpleti contractus*) como “un derecho o facultad para rechazar la ejecución de la prestación puesta a cargo de quien la opone y en sentido procesal, constituye un justo fundamento de oposición a la demanda de cumplimiento”<sup>112</sup>. Para DE PABLO CONTRERAS se trata “de una excepción tanto en sentido material cuanto procesal: un medio de defensa que detiene o paraliza la pretensión de cumplimiento del adversario –fuera o dentro del proceso– hasta que éste no cumpla con su propio deber de prestación”. Y añade “la excepción también es oponible cuando la otra parte ha cumplido su prestación de forma defectuosa o inexacta (*exceptio non rite adimpleti contractus*)”<sup>113</sup>. Por su parte, LACRUZ BERDEJO pone de manifiesto que “no es raro que la excepción se alegue frente a una demanda de resolución con el objeto de mostrar que no hubo incumplimiento imputable y que, por tanto, aquélla no procede”<sup>114</sup>.

En este contexto, hay que señalar que, en la sentencia de Pleno del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 13 de septiembre de 2017<sup>115</sup>, con cita de otras, se pone de manifiesto que, el incumplimiento de los deberes de información que, en contratos como participaciones preferentes, swaps competen a la entidad de servicios de inversión, pueden dar lugar a una acción de anulabilidad por error vicio del consentimiento, pero no a una acción de resolución contractual con base en el artículo 1124 del Código Civil. En su *Fundamento de Derecho tercero número 3* establece que: “(...) aun cuando considerásemos que la entidad de servicios de inversión no cumplió debidamente sus deberes de información y que ello propició que la demandante no conociera los riesgos inherentes al producto que contrataba, un posible error en el consentimiento por déficit informativo podría dar lugar a la nulidad del contrato, conforme a los artículos 1265, 1266 y 1301 del Código Civil. Pero lo que no procede es una acción de resolución del contrato por incumplimiento, en los términos del artículo 1124 del Código Civil, dado que el incumplimiento, por su propia naturaleza, debe venir referido a la ejecución del contrato, mientras que aquí el defecto de asesoramiento habría afectado a la prestación del consentimiento. La vulneración de la normativa legal sobre el deber de información al cliente sobre el riesgo económico de la adquisición de participaciones preferentes puede causar un error en la prestación del consentimiento, o un daño derivado de tal incumplimiento, pero no determina un incumplimiento con eficacia resolutoria.

Sin perjuicio de que la falta de información pueda producir una alteración en el proceso de formación de la voluntad que faculte a una de las partes para anular el contrato, lo cierto es que tal enfoque no se vincula con el incumplimiento de una obligación en el marco de una relación contractual de prestación de un servicio de inversión, sino que se conecta con la fase precontractual de formación de la voluntad previa a la celebración del contrato, e incide sobre la propia validez del mismo, por lo que el incumplimiento de este deber no puede tener efectos resolutorios respecto del contrato, ya que la resolución opera en una fase ulterior, cuando hay incumplimiento de una obligación contractual”<sup>116</sup>.

<sup>112</sup> DIEZ PICAZO L., *Fundamentos de Derecho Civil patrimonial*, op. cit., p. 804.

<sup>113</sup> DE PABLO CONTRERAS P., “Incumplimiento de las obligaciones y responsabilidad contractual”, op. cit., p. 199. LACRUZ BERDEJO J.L., et al., *Elementos de Derecho Civil*, op. cit., pp. 192-193 se refiere también a la variante de la *exceptio non rite adimpleti contractus* frente al demandante que cumplió parcialmente o con defectos de cierta gravedad.

<sup>114</sup> LACRUZ BERDEJO J.L., et al., *Elementos de Derecho Civil*, op. cit., p. 192.

<sup>115</sup> RJ 2017/3756. Por su parte, en la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 10 de abril de 2018 (JUR 2018/98104) se ha apreciado la nulidad del contrato por error en el consentimiento cuando el error haya sido causado por el incumplimiento por la empresa de servicios de inversión del deber de información al cliente que le impone la normativa sectorial, fundamentalmente en cuanto a los riesgos inherentes a los contratos de swaps, tanto en lo que se refiere a la posibilidad de liquidaciones periódicas negativas de elevada cuantía como a un también elevado coste de cancelación. Asimismo, en la sentencia de este mismo Alto Tribunal y Sala, de 21 de marzo de 2018 (RJ 2018/1511) se dispone la nulidad por error vicio del consentimiento por omisión de una información clara y completa por el banco sobre los riesgos del producto contratado. También vid., la sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, sección 6ª, de 30 de abril de 2018 (JUR 2018/120870).

<sup>116</sup> En esta línea, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 13 de julio de 2016 (RJ 2016/3194) dispone al respecto que: “un posible error en el consentimiento por déficit informativo podía dar lugar a la nulidad del contrato, conforme a los artículos 1265, 1266, y 1301 del Código Civil, pero no a una resolución del mismo por incumplimiento, en los términos del artículo 1124 del Código Civil, dado que el incumplimiento, por su propia



Ahora bien, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 23 de marzo de 2018 va más allá y precisa que, “si el incumplimiento de los deberes de información no puede fundar una acción resolutoria, tampoco puede servir de fundamento a una excepción de contrato no cumplido. Además, por dicho incumplimiento el contrato no es nulo *per se*, sino que para anularlo habría que haber ejercitado por vía reconvenzional la correspondiente acción de nulidad por error vicio del consentimiento, conforme a la jurisprudencia antes citada”. A lo que añade que, la excepción de contrato no cumplido (*exceptio non adimpleti contractus*) “tiene su fundamento en la reciprocidad de las obligaciones, ya que deriva de su cumplimiento simultáneo y constituye un remedio, basado en la equidad y la buena fe, para que el deudor de una obligación pueda negarse a cumplir aquello a lo que se obligó en tanto la contraparte no cumpla u ofrezca cumplir la prestación que a él le debe”. Además manifiesta que “la jurisprudencia de esta Sala plasmada en las sentencias de 18 de mayo de 2012 y 4 de marzo de 2013 explica el sentido de esta excepción en relación, primero, con la exigencia de cumplimiento y después, con la resolución por incumplimiento del artículo 1124 del Código Civil. En primer lugar, se afirma que, debe entenderse por cumplimiento de la obligación todo acto que comporte una exacta ejecución de la prestación debida reportando la satisfacción del interés del acreedor. Esta noción está relacionada con los requisitos de identidad e integridad de la prestación que, establecen los artículos 1157, 1166 y 1169 del Código Civil. A su vez, cuando a la excepción de incumplimiento contractual, se trata de un medio de defensa que supone una negativa provisional al pago que suspende, o paraliza a su vez, la ejecución de la prestación a su cargo, mientras la otra parte no cumpla con exactitud”<sup>117</sup>.

De todas formas, que en estos casos no proceda la acción de resolución del contrato en los términos del artículo 1124 del Código Civil no sólo tiene su razón de ser en que el incumplimiento de los deberes de información previstos en la normativa del mercado de valores por su propia naturaleza operan en la fase precontractual en, concreto, en la formación y prestación del consentimiento, sino también porque en este caso no se dan los presupuestos necesarios para que tenga lugar la resolución del contrato, entre otros, que no estamos ante prestaciones recíprocas de cumplimiento simultáneo y, además difícilmente el demandado de resolución ha incurrido en incumplimiento grave/resolutorio y no viene el incumplimiento referido a la ejecución del contrato.

### ***5.3. La responsabilidad contractual y la acción de resarcimiento***

Ante el incumplimiento de las obligaciones cabe: la acción de cumplimiento, la acción de resolución del contrato (artículo 1124 del Código Civil); y, la acción de indemnización de daños y perjuicios a la que se refiere el artículo 1101 del Código Civil en relación con los artículos 1106 y 1107 del citado cuerpo legal. De todas formas, recordemos que, la buena fe del artículo 1258 del Código Civil representa la base sobre la que se fundamenta la exigencia de los deberes de información precontractuales.

Este artículo 1101 del Código Civil regula lo que se denomina responsabilidad contractual. La norma constituye como precisa ASÚA GONZÁLEZ “fundamento indemnizatorio en caso de incumplimiento de obligaciones legales o de vulneración de deberes derivados de otras

---

naturaleza, tiene que ser posterior a la celebración del contrato, mientras que aquí la falta de información se había producido con anterioridad. Es decir, la vulneración de la normativa legal sobre información al cliente sobre el riesgo económico en caso que los intereses fueran inferiores al Euribor y sobre los riesgos patrimoniales asociados al coste de cancelación, es lo que puede propiciar un error en la prestación del consentimiento, pero no determina un incumplimiento con virtualidad resolutoria”.

<sup>117</sup> RJ 2018/1487.

Por su parte, PERTIÑEZ VILCHEZ FCO., “Las consecuencias del incumplimiento de los deberes precontractuales de información y evaluación en la contratación de productos de inversión: la improcedencia de la resolución por incumplimiento contractual”, *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil, número 106, enero-abril 2018*, p. 6 (versión digital) que, realiza un comentario de la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil (Pleno), de 13 de septiembre de 2017, señala que se puede añadir a los argumentos expuestos en la misma que “difícilmente podría considerarse como esencial el incumplimiento de una obligación informativa”. Pero, además, pone de manifiesto que “la resolución contractual, admitida como consecuencia del incumplimiento de los deberes de información y evaluación previos a la realización del contrato de adquisición de un producto de inversión, traería consigo la indeseable consecuencia de la ineficacia automática del contrato por el mero incumplimiento de estos deberes, con independencia de cuál hubiera sido la incidencia que este incumplimiento hubiera tenido en la formación de voluntad del inversor”.

relaciones jurídicas no contractuales”<sup>118</sup>. A esto añade DÍEZ-PICAZO GIMÉNEZ que la responsabilidad contractual es “uno de los instrumentos jurídicos que deben utilizarse para la defensa de la seguridad y celeridad del tráfico jurídico y económico. Solo a través de la represión del incumplimiento contractual se puede dejar expedita y funcional la circulación de bienes”<sup>119</sup>.

Son presupuestos o requisitos para la acción de resarcimiento: “1. Que exista incumplimiento del deudor: morosidad o contravención del tenor de la obligación que tuviere asumida; 2. Que ese incumplimiento produzca daño al patrimonio o los intereses del acreedor; 3. Que el daño sea objetiva y subjetivamente imputable al deudor: que sea previsible y que haya intervenido dolo o negligencia (culpa) por su parte”<sup>120</sup>. Aunque no se requiere que, la obligación subsista; en todo caso, el incumplimiento ha de haber causado un daño efectivo al acreedor que, ha de probar. El daño resarcible como señala DE PABLO CONTRERAS representa “todo quebranto o menoscabo sufrido, a causa del incumplimiento, en cualesquiera intereses del acreedor distintos de su estricto interés en que la obligación se cumpla”<sup>121</sup>. Comprende sobre la base de lo dispuesto en el artículo 1106 del Código Civil no sólo el valor de la pérdida (daño emergente), sino también la ganancia que haya dejado de obtener el acreedor (lucro cesante).

Sobre tales bases, la infracción de los deberes de información que impone la normativa del mercado de valores puede ser título jurídico de imputación de responsabilidad por los daños sufridos por los clientes. Así la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 16 de noviembre de 2016<sup>122</sup> señala en su *Fundamento de Derecho sexto* que: “En las sentencias 754/2014, de 30 de diciembre<sup>123</sup>, la 398/2015, de 10 de julio<sup>124</sup>, y, 397/2015, de 13 de julio<sup>125</sup>, ya advertimos que no cabía “descartar que el incumplimiento grave de aquellos deberes y obligaciones contractuales de información al cliente y de diligencia y lealtad respecto del asesoramiento financiero pueda constituir el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por los clientes como consecuencia de la pérdida, prácticamente total, de valor de las participaciones preferentes, aunque lógicamente es preciso justificar en qué consiste la relación de causalidad”. Y en la anterior sentencia de 18 de abril de 2013<sup>126</sup> entendimos que el incumplimiento por el banco del incumplimiento grave de los deberes de información exigibles al profesional que opera en el mercado de valores en su relación con clientes potenciales o actuales “constituye el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por tales clientes como consecuencia de la pérdida casi absoluta de valor de las participaciones preferentes de

<sup>118</sup> ASÚA GONZÁLEZ C., “Comentario al artículo 1101 del Código Civil”, *Comentarios al Código Civil*, T. VI, director Rodrigo Bercovitz Rodríguez-Cano, Tirant lo Blanch, Valencia 2013, p. 8058.

<sup>119</sup> DÍEZ-PICAZO GIMÉNEZ G., “Comentario al artículo 1101 del Código Civil”, *Código Civil comentado*, vol. III, directores Ana Cañizares Laso, Pedro De Pablo Contreras, Javier Orduña Moreno y Rosario Valpuesta Fernández, 2ª ed., Civitas Thomson Reuters, Cizur Menor, Navarra 2016, p. 101.

<sup>120</sup> DE PABLO CONTRERAS P., “Incumplimiento de las obligaciones y responsabilidad contractual”, *op. cit.*, pp. 184-185.

<sup>121</sup> DE PABLO CONTRERAS P., “Incumplimiento de las obligaciones y responsabilidad contractual”, *op. cit.*, p. 186. Para LACRUZ BERDEJO J.L., *et al.*, *Elementos de Derecho Civil*, *op. cit.*, p. 202 conceptúa el daño como “toda desventaja en los bienes jurídicos de una persona; significa un desequilibrio jurídico que la indemnización debe reestablecer en todo o en parte”. Y añade que “el problema del daño resarcible consiste en determinar de una parte que, clase de pérdidas pueden ser alegadas por el perjudicado como daño indemnizable (problema de *comprensión*); y de otra parte, cuáles, de entre las pérdidas sufridas, se hallan en tal relación causal con el incumplimiento (en general con el comportamiento del agente del daño), que pueden ser atribuidas a él (problema de la extensión)” (p. 203).

<sup>122</sup> RJ 2016/6302. Con cita de la sentencia de 18 de abril de 2013 (RJ 2013/3387) señala al respecto que, “el incumplimiento grave de los deberes exigibles al profesional que opera en el mercado de valores en su relación con clientes potenciales o actuales constituye el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por tales clientes como consecuencia de la pérdida casi absoluta del valor de las participaciones preferentes de Lehman Brothers adquiridas”.

<sup>123</sup> RJ 2014/6662. Asimismo, con cita de la sentencia de 18 de abril de 2013 y de 30 de diciembre de 2014 dispone que “conforme a esta jurisprudencia podría ejercitarse una acción de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento de los deberes inherentes al test de idoneidad, siempre que dicho incumplimiento se hubiera derivado el perjuicio que se pretende ser indemnizado. Este perjuicio es la pérdida de inversión, como consecuencia de la quiebra del emisor Bono Fortaleza”.

<sup>124</sup> RJ 2015/2776.

<sup>125</sup> RJ 2015/2777.

<sup>126</sup> RJ 2013/3387.

Lehman Brothers adquiridas”. Aunque esta sentencia se refiere a la responsabilidad por la actuación de la entidad prestadora de servicios financieros en el marco de un contrato de gestión discrecional de carteras de valores, la doctrina sobre las consecuencias del incumplimiento del estándar de diligencia, resulta aplicable, en lo fundamental, respecto de las exigencias que el artículo 79 bis 6 LMV impone a quien presta un servicio de asesoramiento financiero. En consecuencia, conforme a esta jurisprudencia, cabía ejercitar una acción de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento de los deberes inherentes al test de idoneidad y a la consiguiente información a prestar al cliente minorista, siempre que de dicho incumplimiento se hubiera derivado el perjuicio que se pretende sea indemnizado. Este perjuicio es la pérdida de la inversión, como consecuencia de la quiebra del emisor de las participaciones preferentes.

De tal forma que, cabe atribuir al incumplimiento de los deberes inherentes a la exigencia del test de idoneidad y de información clara, precisa, imparcial y con antelación de los riesgos inherentes al producto ofertado, la consideración de causa jurídica del perjuicio sufrido, pues si no consta que el demandante fuera inversor de alto riesgo (o, cuanto menos, que no siéndolo, se hubiera empeñado en la adquisición de este producto), el banco debía haberse abstenido de recomendar su adquisición, por lo que, al hacerlo, y al no informar sobre los riesgos inherentes al producto, propició que el demandante asumiera el riesgo que conllevó la pérdida de la inversión”. Lo expuesto “lleva a que deba atribuirse al incumplimiento por la demandada de sus deberes de información sobre los riesgos inherentes al producto la consideración de causa jurídica del perjuicio sufrido, pues el incumplimiento por Bankinter de los deberes de información impuestos por la normativa del mercado de valores propició que el demandante asumiera el riesgo que conllevó la pérdida de la inversión”.

En iguales términos se expresa la sentencia de 13 de septiembre de 2017 al afirmar que, frente a quien presta un servicio de asesoramiento financiero cabría ejercitar una acción de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento de los deberes inherentes al test de idoneidad y a la consiguiente información a prestar al cliente minorista, siempre que dicho incumplimiento se hubiera derivado el perjuicio que se presente que sea indemnizado. Asimismo, califica la acción del artículo 1101 del Código Civil como de responsabilidad contractual<sup>127</sup>.

Por lo que, atendiendo a la jurisprudencia citada podría ejercitarse una acción de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento de los deberes de información contenidos en la normativa del mercado de valores, siempre que dicho incumplimiento se hubiera derivado un perjuicio que, puede ser la pérdida de la inversión. Y sería procesalmente aconsejable solicitar la anulación del contrato por error o dolo como vicios del consentimiento y subsidiariamente una acción de indemnización de daños y perjuicios<sup>128</sup>. En ningún caso, procede plantear ni como principal ni como subsidiaria una

<sup>127</sup> Vid., la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 15 de junio de 2018 (JUR 2918/172337) dispone al respecto que: “(...) no se aprecia error invalidador del consentimiento, tampoco se aprecia en este caso incumplimiento por el banco de su deber de información susceptible de provocar la resolución del contrato, pues, ni en la fase precontractual, ni durante la ejecución del contrato ha omitido obligación alguna de la que se haya derivado *perjuicio* para las demandantes que, los suscriptores de valores no hubieran podido prever empleando una mínima diligencia, dado que, como hemos visto, los suscriptores había invertido ya antes en acciones, conocían o debían conocer los riesgos derivados de su volatilidad y los riesgos derivados de la subordinación no eran en este caso relevantes, doctrina ésta más aplicable aun al supuesto enjuiciado, dado el perfil inversor de los recurrentes que aparece detallado en la sentencia apelada, y en la presente resolución y que obliga a rechazar la existencia de vicio invalidante alguno en el caso enjuiciado e igualmente de la resolución, pues contiene información suficiente sobre la naturaleza del producto de menor riesgo que las preferentes (...) constituye información suficiente habida cuenta de la naturaleza de los valores u del conocimiento de los inversores apelantes sobre este tipo de productos, lo que diferencia este supuestos del contemplado por la sentencia de 27 de marzo de 2014 de esta Sala, pues, la experiencia de los demandantes que venían invirtiendo a través de la demandad y con otras entidades en éste y otros productos más complejos y la información suministrada han sido correctas son que conste que hubiese *incumplimiento culposo* de sus obligaciones por recomendar un producto inidóneo o intereses contrapuestos entre el banco y los clientes en la forma propugnada en la demanda, sino que lo único que se ha producido dentro de una dinámica hasta esta fecha de inversiones de riesgo rentables para los accionantes, es un resultado negativo en las que se pretende resolver, en el que no se puede fundamentar la resolución postulada”. (la negrita y cursiva es nuestra).

<sup>128</sup> PERTIÑEZ VILCHEZ FCO., “Las consecuencias del incumplimiento de los deberes precontractuales de información y evaluación en la contratación de productos de inversión: la impropiedad de la resolución por

acción de resolución del contrato por incumplimiento en los términos del artículo 1124 del Código Civil, tal como se ha expuesto en la sentencia de 13 de septiembre de 2017, ni oponer la excepción de incumplimiento contractual como dispone la sentencia de 23 de marzo de 2018.

Ahora bien, la cuestión es que nos movemos de nuevo en un plano precontractual y, sin embargo, estamos hablando de un remedio que opera sobre obligaciones contractuales incumplidas. Al respecto señala ASÚA GONZÁLEZ que “los remedios contractuales pueden ofrecerse como alternativas a la anulación por dolo o por error en caso de infracción de deberes de información”<sup>129</sup>. Remedios añade procedentes “desde la perspectiva que la prestación según lo prometido o representado es una prestación debida y su no realización implica incumplimiento”. Ciertamente operamos sobre obligaciones legales –contenidas en la normativa del mercado de valores– que inciden en la formación del consentimiento, en la validez del contrato, y el perjuicio o daño que se puede dar con su incumplimiento –así la pérdida de la inversión– tiene relación causal directa con lo que representa la esencia del contrato y la formación de la voluntad del sujeto inversor, por lo que no habría dificultad en aplicar el remedio del artículo 1101 del Código Civil<sup>130</sup>. De todas formas, tal problemática no se plantea si nos referimos a un contrato de gestión de carteras que es un contrato basado en la confianza del inversor en el profesional experto en el mercado de valores<sup>131</sup>.

Finalmente, en cuanto al daño resarcible procede señalar que, supondrá tanto el daño como los perjuicios sufridos por el cliente minorista ante la falta de cumplimiento de los deberes de información exigibles por la normativa del mercado de valores y, respecto al alcance de la indemnización por responsabilidad contractual por defectuoso asesoramiento y déficit de información en la comercialización de productos financieros complejos manifestar que, ha sido recientemente tratado en la jurisprudencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo en sentencia de 20 de junio de 2018<sup>132</sup> que con cita de las sentencias 613/2017, de 16 de noviembre<sup>133</sup> y 81/2018, de 14 de febrero<sup>134</sup> dispone que “en la primera de las resoluciones en relación con los artículos 1101 y 1106 del Código Civil dijimos “esta Sala, en sentencia 301/2008, de 5 de mayo ya declaró que la aplicación de la regla *compensatio lucri cum damno* significaba que, en la liquidación de los daños indemnizables debía computarse la eventual obtención de ventajas experimentadas por parte del acreedor, junto con los daños sufridos, todo ello a partir de los mismos hechos que ocasionaron la infracción obligacional. Por su parte, la sentencia del Tribunal Supremo 754/2014, de 30 de diciembre<sup>135</sup> en aplicación de esta misma regla o criterio y con relación al incumplimiento contractual como título de imputación de responsabilidad de la entidad bancaria por los daños sufridos por los clientes en una adquisición de participaciones preferentes declaró que “el daño causado viene determinado por el valor de la inversión realizada menos el valor a que ha quedado reducido el producto y los intereses que fueron cobrados por los demandantes”. Asimismo, tal como se ha argumentado en la sentencia 81/2018, de 14 de febrero en el ámbito contractual, si una misma relación obligacional genera la mismo tiempo un daño –en el caso por incumplimiento de la otra parte–, pero también una ventaja –la percepción de unos

---

incumplimiento contractual”, *op. cit.*, p. 109 quien, asimismo precisa que, por el juego de preclusión del artículo 400 de la LEC esta acción indemnizatoria ya no podría ser ejercitada en un nuevo proceso.

<sup>129</sup> ASÚA GONZÁLEZ C., “Comentario al artículo 1101 del Código Civil”, *op. cit.*, p. 8069.

<sup>130</sup> PERTIÑEZ VILCHEZ FCO., “Las consecuencias del incumplimiento de los deberes precontractuales de información y evaluación en la contratación de productos de inversión: la improcedencia de la resolución por incumplimiento contractual”, *op. cit.*, p. 115 señala, asimismo, que “estos deberes se proyectan sobre la formación del contrato que se ha realizado, esto es, su incumplimiento no afecta a la ejecución del contrato, pero sí a su génesis, y por tanto el daño está directamente conectado con el contrato”. A lo que añade que “el propio Código Civil configura la responsabilidad por dolo incidental, esto es, la que trae causa de un engaño previo a la realización del contrato que no tiene carácter esencial, en sede contractual (artículo 1270.2 del Código Civil. además no se puede dejar tener en cuenta que, la responsabilidad del artículo 1101 del Código Civil surge por el incumplimiento de una obligación, sin ser necesario que la fuente de dicha obligación sea necesariamente contractual, pudiendo ser legal”.

<sup>131</sup> Vid., las sentencias del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 18 de abril de 2013 (RJ 2013/3387); y, de 9 de julio de 2018 (JUR 2018/191448).

<sup>132</sup> JUR 2018/179841.

<sup>133</sup> RJ 2017/6162.

<sup>134</sup> RJ 2018/469.

<sup>135</sup> RJ 2014/6662.

rendimientos- deben compensarse uno u otra a fin que el contratante cumplidor no quede en una situación patrimonial más ventajosa con el incumplimiento que con el cumplimiento de la relación obligatoria. Ahora bien, para que se produzca la aminoración solamente han de ser evaluables, a efectos de rebajar el montante indemnizable, aquellas ventajas que el deudor haya obtenido precisamente mediante el hecho generador de la responsabilidad o en relación causal adecuada con éste”.

Si bien, esta regla, como precisa la citada sentencia de 20 de junio de 2018, “no está expresamente prevista en la regulación legal de la responsabilidad contractual, su procedencia resulta de la misma norma que impone al contratante incumplidor el resarcimiento de daños producidos por su acción u omisión, ya que solo cabe reputar daño aquel que efectivamente haya tenido lugar (artículo 1106 del Código Civil). (...) Es decir cuando se incumple una obligación no se trata tanto que, el daño bruto ascienda a una determinada cantidad de la que haya de descontarse la ventaja obtenida por el acreedor para obtener el daño neto, como que no hay más daño que el efectivamente ocasionado, que es el resultado de la producción recíproca de daño y lucro”.

Por tanto, una vez determinado el perjuicio sufrido por el cliente inversor –daño indemnizable- resulta aplicable el artículo 1106 del Código Civil para el cálculo del daño neto –daño efectivamente ocasionado- del que previamente se ha podido deducir la posible ventaja obtenida por el acreedor.

#### *5.4. Otros posibles efectos jurídicos derivados del incumplimiento de los deberes de información*

Ahora bien, si no procede la anulación del contrato por la existencia de error-vicio del consentimiento, la falta de cumplimiento de los deberes de información que impone la normativa del mercado de valores puede determinar la nulidad de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del Código Civil, tal y como precisa el magistrado Antonio Salas en el voto particular de la sentencia del Tribunal Supremo de 17 de abril de 2018 analizada; o bien, venir determinada la anulación por la concurrencia de otro vicio del consentimiento como la intimidación derivada del hecho de imponer la firma de este contrato a la obtención de crédito o de cualquier clase de financiación que les resultara imprescindible para el cliente o del dolo.

Sin embargo, para PERTINEZ VILCHEZ no tendría operatividad la aplicación del artículo 6.3 del Código Civil pues “aquellos deberes no son normas que prohíban un determinado contenido contractual, sino normas que tratan de incidir en la correcta formación de la voluntad, por lo tanto la contravención de estos deberes no supone traspasar los límites de la autonomía de la voluntad ex artículo 1255”. A lo que añade que “la nulidad ex artículo 6.3 del Código Civil traería consigo un indeseable automatismo, en virtud del cual la omisión de la información o de la evaluación requerida en la forma prevista comportaría la ineficacia del contrato, con independencia de la trascendencia que hubiera tenido dicha omisión en la correcta formación de la voluntad”<sup>136</sup>.

---

<sup>136</sup> PERTINEZ VILCHEZ FCO., “Las consecuencias del incumplimiento de los deberes precontractuales de información y evaluación en la contratación de productos de inversión: la improcedencia de la resolución por incumplimiento contractual”, *op. cit.*, p. 111. Vid., asimismo, en esta línea, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 15 de diciembre de 2014 (RJ 2015/56) que, señala al respecto que “la normativa comunitaria MiFID no imponía la sanción de nulidad del contrato para el incumplimiento de los deberes de información, lo que nos lleva a analizar si de conformidad con nuestro derecho interno, cabría justificar la nulidad del contrato de adquisición de este producto financiero complejo en el mero incumplimiento del deber de recabar el test de adecuación, al amparo del artículo 6,3 del Código Civil”. A lo que se añade que “la norma legal que introdujo los deberes de información del artículo 79 bis de la LMV no estableció, como consecuencia, a su incumplimiento, la nulidad del contrato de adquisición de un producto financiero. Sin embargo, sí que dispuso expresamente otro efecto distinto, de orden administrativo, para el caso de contravención. La Ley 47/2007, al tiempo que transpuso la Directiva MiFID estableció la sanción específica para el incumplimiento de estos deberes de información del artículo 79 bis, al calificar esta conducta de infracción muy grave” (artículo 99.2 bis LMV), lo que permite la apertura de un expediente sancionador por la Comisión Nacional del Mercado de Valores para la imposición de las correspondientes sanciones administrativas (artículo 97 y siguientes de la LMV)”. De forma que, “con lo anterior no se niega que la infracción de estos deberes legales de información pueda tener un efecto sobre la validez del contrato, en la medida en que la falta de información puede provocar un error vicio, en los términos expuestos en la sentencia de 20 de enero de 2014. Pero la mera infracción de estos deberes legales de información, en concreto en este caso, el deber de recabar el test de conveniencia, no conlleva por sí sola la nulidad de pleno derecho del



Como hemos señalado, estamos ante obligaciones legales establecidas en la correspondiente normativa del mercado de valores que, no parece que, tengan un contenido imperativo o prohibitivo que, impida el juego de la autonomía de la voluntad (artículo 1255 del Código Civil); si bien, su incumplimiento puede determinar no sólo sanciones administrativas, sino también civiles.

En todo caso, PERTINEZ VÍLCHEZ sugiere que en caso de otros productos de inversión que, no sean participaciones preferentes en “los que el desconocimiento del inversor por la falta de información puede recaer no ya sobre la naturaleza o el riesgo intrínseco del producto, sino sobre alguna cláusula no negociada concreta que, define alguna de sus características de una manera sorpresiva para él” se puede proceder a la nulidad de la cláusula por falta de transparencia ante el incumplimiento de estos deberes precontractuales<sup>137</sup>. Un planteamiento en la línea de los últimos pronunciamientos de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo en relación a cláusulas suelo e hipoteca multidivisa.

## VI. BIBLIOGRAFÍA

ASÚA GONZÁLEZ C., “Comentario al artículo 1101 del Código Civil”, *Comentarios al Código Civil*, T. VI, director Rodrigo Bercovitz Rodríguez-Cano, Tirant lo Blanch, Valencia 2013.

CLEMENTO MEORO M.E., “Comentario al artículo 1124 del Código Civil”, *Código Civil comentado*, vol. III, directores Ana Cañizares Laso, Pedro De Pablo Contreras, Javier Orduña Moreno y Rosario Valpuesta Fernández, 2ª ed., Civitas Thomson Reuters, Cizur Menor, Navarra 2016.

DE PABLO CONTRERAS P., “Incumplimiento de las obligaciones y responsabilidad contractual”, *Curso de Derecho Civil, T. II Derecho de Obligaciones, vol. I Teoría general de la obligación y el contrato*, volumen coordinado por Carlos Martínez de Aguirre Aldaz, Edisofer, Madrid 2016.

- Requisitos del contrato”, *Curso de Derecho Civil, T. II, vol. I Teoría general de la obligación y contrato*, reimpresión de la 4ª edición, Edisofer, Madrid, 2016.

DIEZ PICAZO L., *Fundamentos de Derecho Civil patrimonial, II Las relaciones obligatorias*, 6ª ed., Thomson Civitas, Cizur Menor, Navarra 2008.

DÍEZ-PICAZO GIMÉNEZ G., “Comentario al artículo 1101 del Código Civil”, *Código Civil comentado*, vol. III, directores Ana Cañizares Laso, Pedro De Pablo Contreras, Javier Orduña Moreno y Rosario Valpuesta Fernández, 2ª ed., Civitas Thomson Reuters, Cizur Menor, Navarra 2016.

GARCÍA VICENTE J.R., “Comentario al artículo 1266 del Código Civil”, *Comentarios al Código Civil*, T. VII, dirigidos por Rodrigo Bercovitz Rodríguez-Cano, Tirant lo Blanch, 2013.

GONZÁLEZ PACANOWSKA I., “Comentario al artículo 1124 del Código Civil”, *Comentarios al Código Civil*, T. VI, director Rodrigo Bercovitz Rodríguez-Cano, Tirant lo Blanch, Valencia 2013.

LACRUZ BERDEJO J.L., *et al.*, *Elementos de Derecho Civil, T. II Derecho de Obligaciones, vol. I*, 5ª ed., revisada y puesta al día por Francisco Rivero Hernández, Dykinson, Madrid 2011.

---

contrato como pretende la recurrente, por las razones apuntadas antes y porque, en la contravención de estos deberes legales no cabe advertir que, se hayan traspasado los límites de autonomía privada de la voluntad (artículo 1255 del Código Civil)”. También, el Auto del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 8 de noviembre de 2017 (RJ 2017/4735) que se remite a lo dispuesto en la sentencia de 15 de diciembre de 2014.

<sup>137</sup> PERTINEZ VÍLCHEZ FCO., “Las consecuencias del incumplimiento de los deberes precontractuales de información y evaluación en la contratación de productos de inversión: la improcedencia de la resolución por incumplimiento contractual”, *op. cit.*, p. 110.

PERTIÑEZ VILCHEZ FCO., “Las consecuencias del incumplimiento de los deberes precontractuales de información y evaluación en la contratación de productos de inversión: la improcedencia de la resolución por incumplimiento contractual”, *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, número 106, enero-abril 2018, pp. 103-115.

VALPUESTA FERNÁNDEZ R., “Comentario al artículo 1266 del Código Civil”, *Código Civil comentado*, vol. III, directores Ana Cañizares Laso, Pedro De Pablo Contreras, Javier Orduña Moreno, y Rosario Valpuesta Fernández, 2ª ed., Civitas Thomson Reuters, Cizur Menor, Navarra, 2016.

VELA TORRES P.J., “Nulidad de unos contratos de swap por vicios del consentimiento, a pesar de la firma de documento predispuesto”, *La Ley*, número 9232, sección comentarios de jurisprudencia, 5 de julio de 2018, pp. 1-4.