

MEMENTO

EXPERTO

FRANCIS LEFEBVRE

Contratos Bancarios Litigiosos

Análisis de la jurisprudencia

Actualizado a 1 de diciembre de 2017



La presente obra colectiva
ha sido concebida por iniciativa
y bajo la coordinación de
Francis Lefebvre,
con la intervención de los siguientes
autores:

- **BLANCO SARALEGUI, JOSE MARÍA.** Magistrado y Letrado coordinador del Gabinete Técnico del Tribunal Supremo.
- **BLÁZQUEZ MARTÍN, RAQUEL.** Magistrada y Letrada coordinadora del Gabinete Técnico del Tribunal Supremo.
- **FUENTES DEVESA, RAFAEL.** Magistrado de la Audiencia Provincial de Murcia.
- **GENTO CASTRO, ZULEMA.** Magistrada de la Audiencia Provincial de Lugo.
- **GIMÉNEZ RAMÓN, RAFAEL.** Magistrado de la Audiencia Provincial de Castellón.
- **LEFORT RUIZ DE AGUIAR, NURIA.** Magistrada de la Audiencia Provincial de Girona.
- **SELLER ROCA DE TOGORES, LUIS.** Magistrado de la Audiencia Provincial de Valencia.
- **SHAW MORCILLO, LUIS.** Magistrado de la Audiencia Provincial de Jaén.

© Francis Lefebvre
Lefebvre-El Derecho, S. A.
Monasterios de Suso y Yuso, 34. 28049 Madrid. Teléfono: (91) 210 80 00. Fax: (91) 210 80 01
www.efl.es
Precio: 37,44 € (IVA incluido)
ISBN: 978-84-17162-80-1
Depósito legal: M-35818-2017
Impreso en España
por Printing'94
Paseo de la Habana, 9-11. 28036 Madrid

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

Plan general

	<u>nº marginal</u>
Introducción	1
CAPÍTULO 1. PRODUCTOS BANCARIOS LITIGIOSOS	50
A. Permuta financiera o swap	100
B. Participaciones preferentes. Contrato de gestión de cartera	400
C. Obligaciones subordinadas	550
D. Bonos subordinados convertibles en acciones	700
E. Valores Santander	750
F. Acciones de Bankia (adquiridas en OPS o en mercado secundario)	800
G. Cuotas participativas CAM	1000
H. Hipoteca multidivisa	1100
I. Depósitos estructurados	1500
J. Seguros de vida unit-linked	1600
K. Crédito «revolving» y Ley de Usura	1800
CAPÍTULO 2. CUESTIONES TRANSVERSALES EXAMINADAS POR LA JURISPRUDENCIA DEL TS	2000
A. Obligaciones de prestadores de servicios de inversión y carga de la prueba	2010
B. Información sobre los riesgos de la inversión	2030
C. Información sobre la evolución de los tipos de interés	2050
D. Confirmación del contrato y renuncia a la acción	2120
E. Conflictos de interés en las entidades bancarias	2150
F. Restitución de prestaciones	2170
G. Responsabilidad del agente colocador	2180
H. Acciones ejercitadas: nulidad absoluta, anulabilidad, resolución contractual	2190
I. Subsistencia de legitimación activa pese a la transmisión del objeto del contrato	2210
CAPÍTULO 3. CUESTIONES PROCESALES EXAMINADAS POR LA JURISPRUDENCIA DEL TS	2500
I. Sumisión de la controversia a arbitraje	2505
II. Competencia territorial	2530
III. Acumulación de acciones	2540
IV. Legitimación: cesión del negocio bancario entre entidades financieras	2560
V. Prueba	2580
A. Cuestiones procesales generales en materia de prueba	2585
B. Medios de prueba en concreto	2600
C. Hechos notorios	2770

Tabla Alfabética

Abreviaturas

AEVM	Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, en su abreviatura en inglés)
AJD	Actos Jurídicos Documentados
AP	Audiencia Provincial
art.	artículo/s
BE	Banco de España
BOCG	Boletín Oficial de las Cortes Generales
CAM	Caja de Ahorros del Mediterráneo
CCAA	Comunidades Autónomas
Circ	Circular
CNMV	Comisión Nacional del Mercados de Valores
Const	Constitución española
CHF	Francos suizos
D	Decreto
disp.adic.	disposición adicional
disp.derog.	disposición derogatoria
disp.final	disposición final
disp.trans.	disposición transitoria
FGD	Fondo de Garantía de Depósitos
FIPER	Ficha de Información Personalizada
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
IRPF	Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas
JPY	yenes
L	Ley
LArb	Ley de Arbitraje (L 60/2003)
LCD	Ley de Competencia Desleal (L 3/1991)
LCGC	Ley de Condiciones Generales de la Contratación (L 7/1998)
LCon	Ley Concursal (L 22/2003)
LEC	Ley de Enjuiciamiento Civil (L 1/2000)
LGDCU	Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de Consumidores y Usuarios (RDLeg 1/2007)
LH	Ley Hipotecaria (D 8-2-1946)
LMV/88	Ley del Mercado de Valores de 1988 (L 24/1988)
LMV	Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores (RDLeg 4/2015)
LSC	Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (RDLeg 1/2010)
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
OBS	Obligaciones subordinadas
OPS	Oferta Pública de Suscripción
RD	Real Decreto
RDL	Real Decreto-ley
RDLeg	Real Decreto Legislativo
redacc	redacción
TCo	Tribunal Constitucional
TJUE	Tribunal de Justicia de la Unión Europea
TS	Tribunal Supremo
TUE	Tratado de la Unión Europea 7-2-92

INTRODUCCIÓN

La **crisis económica** que se desató a nivel global a raíz de la quiebra de Lehman Brothers a finales de 2007 ha incidido de manera particular en el sector financiero, que enseguida acusó un **déficit de recursos propios** suficientes para poder desenvolver su negocio con total solvencia y garantías frente a sus clientes, hasta el punto de que, en el ámbito de la Unión Europea, las autoridades supervisoras recomendaron a las entidades comunitarias, cuando no obligaron, a recapitalizarse o reestructurarse.

1

En ese proceso de **recapitalización**, entidades relevantes del sector bancario comercializaron entre el público en general (minorista o no profesional) activos financieros de alto riesgo y funcionamiento complejo (participaciones preferentes, obligaciones subordinadas, bonos convertibles en acciones, cuotas participativas, etc.); activos que, a la postre, han supuesto cuantiosas pérdidas para los clientes que los adquirieron.

2

Por su parte, el proceso de **reestructuración** del sector bancario en España se ha cobrado numerosas víctimas entre quienes suscribieron acciones en la OPS de Bankia o compraron posteriormente acciones de esta entidad en el mercado secundario (Bolsa).

3

Coincidiendo con ese mismo período de dificultades del sector, las entidades financieras han comercializado **préstamos hipotecarios** en unas condiciones que, presentándose inicialmente a los clientes como ventajosas, han generado también elevadas pérdidas para los mismos. Es el caso de los préstamos hipotecarios referenciados en moneda extranjera (**hipoteca multidivisa**), que han generado pérdidas para el cliente a consecuencia de la fluctuación de la divisa. O el caso de las **permutas de tipos de interés (swaps)** que los clientes contrataban pensando que era un instrumento de cobertura frente a eventuales subidas del tipo de interés al que iba referenciada la hipoteca (como el euribor), cuando la realidad ha demostrado que era la entidad financiera quien ha quedado protegida frente a la bajada incesante del euribor, con el consiguiente quebranto económico para el cliente.

4

Por otro lado, la **caída** de los **tipos de interés** ha llevado a las entidades financieras a comercializar productos con un elevado nivel de riesgo y sin la garantía propia de los depósitos bancarios, como depósitos estructurados o seguros de vida unit-linked. Productos que, en muchas ocasiones, han supuesto que el cliente no pudiese recuperar la totalidad del capital invertido.

5

Además de los anteriores productos bancarios, en ocasiones se han ofrecido préstamos en unas condiciones notablemente superiores a las estándares del mercado, entrando en funcionamiento la vieja Ley de represión de la **usura**, que data de principios del siglo pasado.

6

El objeto del presente trabajo es exponer, de forma sistematizada y con cierto orden, la jurisprudencia, fundamentalmente del Tribunal Supremo y en menor medida del TJUE y de las Audiencias Provinciales, recaída en los últimos años en materia de contratación bancaria, que es una materia en la que el derecho civil clásico (de los contratos y obligaciones, derechos reales, responsabilidad extracontractual) cede ante una nueva realidad: la proliferación de **nuevos productos bancarios** y la contratación inducida por **entidades en riesgo de descapitalización**, con necesidad de dotarse de recursos propios suficientes para evitar el riesgo de autodestrucción que a punto estuvo de tener dimensiones sistémicas.

7

- 8** Si a eso le añadimos otros factores como la aparición de un **nuevo modelo de negocio de abogacía** capaz de tramitar pleitos por miles sin exponer a su cliente al riesgo de anticipación de fondos, una mejorable actuación preventiva y sancionadora por los organismos supervisores –muy en particular, Banco de España y Comisión Nacional del Mercado de Valores–, y una época de brutal crisis económica donde los recursos judiciales no aumentan –ni mucho menos– al ritmo necesario, el resultado viene a ser la tormenta perfecta. Decenas de miles de pleitos, juzgados sobrepasados, y el **Tribunal Supremo** intentando **fijar doctrina** para pacificar las cuestiones más candentes, no siempre consiguiéndolo al tiempo en que sería necesario. Uno no tiene más que examinar las sentencias dictadas por la Sala Primera del TS en el último año para comprobar que casi la mitad de las sentencias se refieren a «**swaps**» en sus distintas modalidades.
- 9** El presente trabajo se ha centrado en la «contratación bancaria», al margen de sus cláusulas concretas, partiendo de la base de la **validez o nulidad del negocio jurídico** a la vista de la prestación de un **consentimiento** fuertemente **viciado** por la **ausencia de información** sobre el producto; esa información, exigida por las normas sectoriales de aplicación, que desplaza normas habituales de carga de la prueba hacia la entidad bancaria, pero que no convierte en ilícito al contrato «per se».
- 10** De forma consciente, el trabajo es **ajeno a otro tipo de conflictos** que bien pueden merecer un grupo de investigación similar al creado para la elaboración del presente trabajo: vulneración de los derechos del **consumidor**, particularmente entroncada con las **condiciones generales de contratación** y las **cláusulas abusivas**. No obstante, se analizan estos aspectos cuando los pronunciamientos del TS o del TJUE lo han hecho necesario.
- También es ajeno a este trabajo, salvo alguna excepción, el análisis de la llamada jurisprudencia menor, pues el TS ha dictado numerosas sentencias en prácticamente todos los asuntos que se sistematizan. No obstante, este trabajo se hace eco de las **discrepancias** que a nivel de **Audiencias Provinciales** siguen existiendo en torno a determinados productos que, por diversas razones, aún no han conseguido llegar a ser resueltos por el TS.

CAPÍTULO 1

Productos bancarios litigiosos

A.	Permuta financiera o swap	100	50
B.	Participaciones preferentes. Contrato de gestión de cartera	400	
C.	Obligaciones subordinadas	550	
D.	Bonos subordinados convertibles en acciones	700	
E.	Valores Santander	750	
F.	Acciones de Bankia (adquiridas en OPS o en mercado secundario)	800	
G.	Cuotas participativas CAM	1000	
H.	Hipoteca multidivisa	1100	
I.	Depósitos estructurados	1500	
J.	Seguros de vida unit-linked	1600	
K.	Crédito «revolving» y Ley de Usura	1800	

A. Permuta financiera o swap

1.	Concepto y características	110	100
2.	Clases. En especial: swap de tipos de interés	120	
3.	Regulación legal. Normativa «MiFID»	140	
4.	Clasificación del perfil del inversor: minorista o profesional. Tests del inversor ..	160	
5.	Deber de información	170	
	a. Sujetos obligados y contenido del deber	175	
	b. Cumplimiento del deber de información	200	
	c. Infracción del deber de información. Acción de anulabilidad por error vicio del consentimiento	220	
6.	Cláusula de cancelación anticipada y su coste	260	
7.	Ejercicio de otras acciones distintas a la de anulabilidad por error-viceo	280	
	a. Acción de nulidad absoluta	285	
	b. Acción de nulidad por dolo omisivo	295	
	c. Acción de responsabilidad por daños por negligente asesoramiento	300	
	d. Acción de resolución o revisión del contrato. Cláusula «rebus sic stantibus» ..	305	
8.	Cómputo del plazo para el ejercicio de la acción de nulidad	310	
9.	Convalidación de un contrato inicialmente nulo	325	
10.	Conclusiones	340	

Los orígenes de los swaps se sitúan a finales de los años 70 del pasado siglo en los mercados de divisas. Los contratos de permuta financiera o swaps se celebraban habitualmente entre entidades financieras y **medianas o grandes empresas** para la gestión y control de sus riesgos financieros, cuyos departamentos financieros poseen conocimientos específicos sobre ellos, mientras que eran un producto desconocido y de difícil comprensión para consumidores y minoristas. En 1982 surgen los **swaps de intereses** (ver nº 125) en los mercados financieros. Sin embargo, a partir del inicio del siglo XXI, y sobre todo desde 2005, las entidades financieras empezaron a comercializar dichos productos fuera del ámbito que les era propio, desnaturalizando así su finalidad, ofreciendo su contratación, en una campaña premeditada y con una acentuada mala praxis, a numerosos **consumidores y pequeñas empresas** que desconocían la naturaleza del producto, sus riesgos e, incluso, si resultaban adecuados o no para la finalidad indicada por la entidad comercializadora a sus clientes. De este modo, pasaron de ser productos útiles para la gestión de riesgos financieros de las empresas a ser **productos tóxicos para consumidores y minoristas**.

- 106** El **cumplimiento** de las obligaciones derivadas del contrato financiero fue generalmente observado por ambas partes contratantes hasta que, como consecuencia de la crisis financiera global del año 2008, que afectó de manera especialmente profunda a las entidades financieras de nuestro país, se produjo el **desplome** drástico de los **índices** macroeconómicos de los que dependía la **rentabilidad** de la generalidad de los productos financieros complejos, y, de este modo, multitud de inversores o consumidores sufrieron importantes **pérdidas patrimoniales** sin tener un conocimiento exacto de lo que realmente habían contratado en su momento. Como consecuencia de ello, muchas de estas personas formularon reclamaciones y **demandas** frente a las entidades financieras comercializadoras, lo que ha originado un importante crecimiento de las **resoluciones judiciales y administrativas sancionadoras** que han declarado, generalmente:
- la **nulidad** de los productos contratados, basada en el error del consentimiento del cliente minorista por falta de suficiente información sobre la naturaleza y riesgos del producto (nº 220 s.); y
 - la **responsabilidad administrativa** de las entidades en cuestión (nº 223).
- Se ha producido un aluvión de reclamaciones judiciales que ha supuesto, a su vez, el incremento exponencial desde 2011 de los recursos de casación ante el TS relativos a estos contratos financieros complejos. Sobre las cuestiones procesales, ver nº 2050 s.
- 107** **Evolución jurisprudencial** En un primer momento, el TS consideró que un **déficit** en la **información** que las entidades de crédito facilitaban a los clientes que suscribían un swap no era, por sí mismo, suficiente para viciar, por error, el consentimiento contractual; o simplemente consideró que no quedaba acreditada la existencia del error vicio del consentimiento debido, principalmente, al **carácter puramente especulativo** de los contratos, sin que, por otro lado, se aportaran al órgano judicial datos que permitiesen imputar al banco una ocultación maliciosa de información (un dolo omisivo) (TS 21-11-12, EDJ 262627; 29-10-13, EDJ 225914). Sin embargo, tal línea jurisprudencial fue muy pronto abandonada para crearse un cuerpo voluminoso y consolidado de **jurisprudencia contraria** a la **posición de la entidad financiera** en el litigio, procediendo a partir de ese momento a anular los contratos de swap (p.e., TS 20-1-14, EDJ 8696 –nº 234–). El fundamento de la anulación era, en esencia, la concurrencia del **error vicio del consentimiento** por **déficit** de la **información** suministrada por la entidad comercializadora del **producto complejo**, y, más específicamente, por incumplir la entidad bancaria las obligaciones legales de información que le incumben (nº 220 s.). Esta línea jurisprudencial consolidada declara que el incumplimiento de dicha normativa sobre el deber de informar de los riesgos inherentes a los contratos de swap puede hacer **presumir el error** del cliente que contrató el swap en dos aspectos esenciales:
- en lo que se refiere a la posibilidad de **liquidaciones periódicas negativas** para el cliente de elevada cuantía; y
 - en el **elevado coste de cancelación** del swap (nº 260 s.).
- 108** Además de las sentencias que han **anulado** el contrato complejo debido al **error vicio** del consentimiento, que son abrumadoramente mayoritarias, algunas sentencias han tenido que resolver **otro tipo de acciones** cuya finalidad es la misma, esto es, que el cliente recupere el dinero perdido:
- la **acción de nulidad** absoluta del swap por inexistencia de causa o del objeto del contrato o por dolo omisivo (nº 287 s.);
 - la acción de responsabilidad por daños basada en el **incumplimiento del contrato de asesoramiento financiero** por la entidad comercializadora (nº 300 s.);
 - la acción de **resolución del contrato** (nº 305 s.); y
 - la **acción de anulabilidad aislada** de las cláusulas contenidas en el contrato como, por ejemplo, la de cancelación anticipada del swap (nº 260).

Es frecuente que en las demandas se ejercite, bien de forma acumulada o de forma subsidiaria, varias de estas acciones, las cuales pueden estar sujetas a un plazo distinto de ejercicio (caducidad o prescripción).

1. Concepto y características

El swap es un contrato atípico, en cuanto carece de regulación específica, y está dotado, dentro del amplio margen de la autonomía de la voluntad de las partes, de una gran **flexibilidad** con el objetivo de satisfacer necesidades específicas de quienes lo firman. No obstante, su comercialización por parte de las entidades financieras a clientes minoristas (no profesionales) está dotado de garantías legales, como el deber de información a cargo de la entidad financiera (ver nº 170 s.). En algunos casos, con anterioridad a la contratación de los distintos tipos de swaps, se celebra un **contrato marco de operaciones financieras**. **110**

El swap es un **derivado financiero**, entendido como un instrumento financiero cuyo valor depende de la evolución de un **subyacente**, que puede ser:

- un activo (bono, acción, producto o mercancía);
- una tasa de interés;
- un tipo de cambio;
- un índice (de acciones, de precios, u otro); o
- cualquier otra variable cuantificable.

111

En concreto, el swap es un contrato financiero entre dos partes que acuerdan **intercambiar flujos de caja futuros** (pagos o ingresos) en la misma o diferente moneda, correspondiente a operaciones de endeudamiento o de inversión sobre el mismo nocional y vencimiento, que son negociados en mercados OTC («over the counter»), es decir, en **mercados no organizados**. **112**

Los contratos de swap contienen **especificaciones** sobre aspectos tales como:

- las monedas en que se harán los intercambios de flujos;
- las tasas de interés aplicables;
- las fechas en las que se hará cada intercambio; y
- la fórmula que se utilizará para ese efecto, según el tipo de swap.

Los swaps funcionan como **contratos de gestión de riesgos financieros** en virtud de los cuales las partes convienen abonarse recíprocamente determinados intereses ligados a una cifra nominal, siendo corriente que:

- una parte asuma el pago de intereses a un tipo variable; y
- su contraparte a un tipo fijo.

113

Sin embargo, ninguna parte deposita cantidad alguna, sino que se fija un capital (nocional) sobre el que se girarán las correspondientes **liquidaciones periódicas por compensación**, según el resultado que proceda en virtud de la evolución real de los tipos de interés –es decir, una de las partes compensa a la otra la diferencia negativa de los intereses asumidos según su evolución–.

De esta forma, en una estructura básica de **swap de tipo de interés** (ver nº 125 s.), la parte que haya optado por el interés fijo resultará beneficiada si el tipo variable de referencia resulta superior en el período pactado; y la parte que haya optado por el interés variable obtendrá beneficios cuando el tipo de referencia baje y, por tanto, inferior al fijo asumido por la contraparte.

En cuanto a las **características** del swap, la jurisprudencia (TS 1-6-16, EDJ 80315; 15-9-15, EDJ 161453) ha destacado que se trata de un contrato de:

- tracto sucesivo;
- duración determinada,
- carácter aleatorio; y
- especialmente, es un producto complejo y de riesgo (TS 13-1-17, EDJ 1981; 10-1-17, EDJ 845; TJUE 30-5-13, EDJ 69039).

114

La doctrina jurisprudencial ha puesto el acento en la complejidad del producto, debido a su difícil comprensión por quienes no sean profesionales del mercado de este tipo de productos derivados. A tal efecto, la legislación del mercado de valores indica que los **productos financieros complejos** son aquellos cuyos riesgos y caracteres son difíciles de comprender y, por ello, debe realizarse un **test de conveniencia** (nº 165) para determinar si el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesaria para comprender los riesgos inherentes al producto o servicio de inversión (RD 217/2008 art.73).

115 Objeto del contrato Con la intención de resaltar la **distinción entre el objeto** del contrato [cuya falta de determinación podría acarrear la nulidad absoluta del negocio jurídico] **y los elementos esenciales** del mismo (cuyo conocimiento erróneo por los contratantes abocaría a la anulabilidad del contrato por error vicio del consentimiento, nº 220), la sentencia TS 1-6-16, EDJ 80315, establece que:

- el **objeto** del contrato viene determinado, principalmente, por los elementos o características que configuran la permuta financiera de tipos de interés pactada en cada caso (el notional, los períodos de liquidación, los tipos fijos y variable de referencia...), con arreglo a los cuales se determinan las liquidaciones periódicas;
- por el contrario, la **facultad de cancelación** anticipada a instancia del cliente, convenida en el contrato, podría llegar a constituir un elemento esencial del contrato respecto del que, en alguna ocasión, podría darse un error que viciara el consentimiento (nº 260); al igual que el error que recaiga sobre su carácter aleatorio o los concretos riesgos en que pueda incurrir el contratante.

Precisiones La inicial **imprecisión** respecto del **coste de cancelación** (en atención a su conexión con el carácter aleatorio del contrato, que varía por las fluctuaciones de los precios de estos productos financieros en el mercado) no afecta a la exigencia de determinación del objeto del contrato. Ha de diferenciarse la incidencia que puede tener el desconocimiento de los riesgos que podrían suponer un coste muy elevado de la cancelación anticipada del swap en el error como vicio del consentimiento, del hecho de que esa falta de concreción a la firma del contrato no pueda entenderse que afecta a la determinación de su objeto (TS 15-9-15, EDJ 161453).

116 Concurso de acreedores También se ha estudiado por la jurisprudencia el contrato de permuta financiera dentro del procedimiento concursal, para determinar la **calificación del crédito** que nace de estos contratos durante la tramitación del concurso de acreedores.

A este respecto, la sentencia TS 18-11-15, EDJ 222989, se pronuncia acerca de la **inexistencia de obligaciones recíprocas** en los contratos de permuta financiera y sus consecuencias a efectos de la calificación de los créditos derivados de ellos en sede concursal. En esta resolución se indica que del contrato **no nacen obligaciones compensables**, ni siquiera automáticamente, sino que el intercambio de flujos forma parte del mecanismo de cálculo o determinación, al tiempo de realizar la preceptiva liquidación, de una **única obligación**, para una de las partes. Y por ello concluye que no resulta aplicable el RDL 5/2005, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública, porque su artículo 16, en relación con el artículo 5, se refiere a la liquidación compensatoria de dos o más relaciones contractuales incluidas en un acuerdo de compensación, y no a la liquidación de un único contrato.

117 Considera dicha sentencia que el swap no es un contrato que produzca obligaciones recíprocas entre las partes, sino obligaciones para una sola en cada una de las liquidaciones previstas, sin perjuicio de que el **riesgo sea bilateral**, y, por la aleatoriedad propia de tal contrato, puede que la parte para la que surgen obligaciones no sea la misma en todas las liquidaciones y, por ello, no resulta aplicable la LCon art.61.2, previsto para los contratos con obligaciones recíprocas; sino que habrá de mantenerse la calificación del crédito resultante de la liquidación anticipada del contrato de swap de tipos de interés como **crédito concursal**.

En la misma línea, la sentencia TS 17-11-15, EDJ 222988, fija doctrina en el siguiente sentido: «Los créditos derivados de contratos de permuta financiera en que el deudor se encuentre en concurso son **créditos concursales y no contra la masa**, con independencia de que se hayan devengando antes o después de la declaración de concurso».

118

2. Clases. En especial: swap de tipos de interés

Los contratos de permuta financiera pueden ser:

a) **Especulativos**: cuando no pretenden una operación de cobertura, sino la mera ganancia si se cumple un determinado pronóstico.

b) **No especulativos**: cuando van ligados a una previa operación financiera para protegerse de determinados riesgos.

Los no especulativos pueden, a su vez, clasificarse en swaps de tipos de interés (nº 125 s.), de inflación, de divisas, de materias primas (commodities), entre otros tipos.

Precisiones La sentencia TS 13-3-17, EDJ 21584, indica que, dado el carácter complejo de la permuta financiera, rige el deber de información al **cliente minorista** con independencia de que vayan ligados a otra operación financiera (no especulativos) o sean puramente especulativos.

120

Swap de tipos de interés El tipo de permuta financiera más común es el swap de tipos de interés, mediante el cual se **intercambian flujos de intereses** en una misma moneda en ciertas fechas previamente convenidas. Concretamente, las partes se obligan a abonarse determinadas cantidades de dinero en fechas futuras, en función de la evolución de los tipos de interés (como puede ser el **euribor**). Básicamente, las partes se abonan recíprocamente en fechas determinadas un distinto tipo de interés aplicado sobre un mismo importe (nacional). Las cantidades que una y otra parte tienen que abonar se **liquidan y compensan** en cada fecha de pago, de manera que paga el que tenga **saldo deudor** al que tenga saldo acreedor.

125

Este tipo de contrato puede ser puramente especulativo o de cobertura de otras operaciones –como la cobertura de un préstamo hipotecario a interés variable– (nº 120). Sobre la causa de un swap de tipos de interés, ver nº 290.

Precisiones 1) El swap era un producto financiero totalmente desconocido entre el público hasta que empezó a ser comercializado de forma masiva por bancos en 2007 y 2008, como medio de **cobertura frente** a las **subidas del euribor** (índice habitual al que van referenciados los préstamos hipotecarios), que por aquéllas fechas había experimentado importantes incrementos.

2) Su estímulo legal se sitúa en la L 36/2003 de medidas de reforma económica (que procede del RDL 2/2003), cuyo art.19, titulado «Instrumentos de **cobertura del riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios**», dispone:

«1. Las entidades de crédito **informarán** a sus deudores hipotecarios con los que hayan suscrito préstamos a tipo de interés variable, sobre los instrumentos, productos o sistemas de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés que tengan disponibles. La contratación de la citada cobertura no supondrá la modificación del contrato de préstamo hipotecario original.

2. Las entidades a que se refiere el apartado anterior ofrecerán a quienes soliciten préstamos hipotecarios a **tipo de interés variable** al menos un instrumento, producto o sistema de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés.

Las características de dicho instrumento, producto o sistema de cobertura se harán constar en las **ofertas vinculantes** y en los demás documentos informativos previstos en las normas de ordenación y disciplina relativas a la transparencia de préstamos hipotecarios, dictadas al amparo de lo previsto en el artículo 48.2 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.

Lo dispuesto en este apartado será de aplicación a las ofertas vinculantes previstas en el artículo 2 de la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre Subrogación y Modificación de Préstamos Hipotecarios».

126

- 127** El **instrumento por antonomasia** que los **bancos ofrecieron** a sus **clientes** a partir de 2007/2008, para cubrir el riesgo de incremento de tipo de interés, fue el contrato de permuta financiera de dichos tipos (o swap de tipos de interés). El **conflicto** ha surgido porque, al poco de iniciarse la comercialización de este producto, los **tipos de interés** (euribor) **invirtieron su tendencia**, comenzando una constante bajada, hasta el punto de que pasaron de situarse por encima del 5% en 2008 a descender de manera continuada hasta llegar a tasas inferiores al 0%. En este escenario bajista, el juego de la permuta de tipos de interés ha producido una **consecuencia contraria** a la legalmente prevista: en lugar de protegerse el cliente frente a subidas del euribor, ha sido el banco quien se ha protegido frente a bajadas, de tal forma que el cliente (prestatario a tipo de interés variable) no ha podido beneficiarse de las bajadas del euribor.
- 128** La **mecánica del swap de tipos de interés** es la siguiente:
- Por un lado, una parte:
 - **paga** flujos de intereses aplicando una **tasa de interés fija** sobre un cierto monto nominal; y
 - **recibe** flujos de intereses aplicando una **tasa fluctuante** sobre ese mismo monto nominal.
 - La contraparte, en sentido inverso:
 - **recibe** los intereses calculados de acuerdo a la tasa fija; y
 - **paga** los intereses de acuerdo a la tasa fluctuante, sobre el mismo monto y en las mismas fechas.
- Típicamente, este tipo de swap se utiliza para transformar flujos de caja a tasa fija en flujos de caja a tasa fluctuante o viceversa (es decir, transformar un tipo de interés fijo en uno variable, o al revés).
- 129** Como se ha indicado, la contratación de este tipo de swap por **clientes minoristas** solía estar vinculada a la suscripción de un **contrato de préstamo con interés variable** con una entidad de crédito, aun cuando el contrato de swap es un contrato autónomo. Mediante esta permuta financiera, el cliente que asumía unos intereses variables en la financiación obtenida de la entidad, pasaba a asumir intereses a tipo fijo. De esta manera, en la práctica, un préstamo hipotecario contratado a un interés a tipo variable se transformaba en una hipoteca a tipo fijo. Desde otra perspectiva, el swap es un **contrato de seguro** cuyo riesgo a cubrir es la fluctuación de los tipos de interés. De hecho, uno de los argumentos que han esgrimido las entidades que ha comercializado estos productos, es que su finalidad es la **cobertura** frente al **riesgo** de las **variaciones alcistas**.
- 130** Precisamente, la mayor parte de los contratos de swap examinados por el TS se refieren a permutas financieras de tipos de interés vinculados con contratos de **préstamo con interés variable**, en el que son comunes tres variables en la **actuación** de la **entidad financiera**:
- 1ª. Comercializa el swap con la indicación de que es similar a un **seguro frente al alza** de los **tipos de interés**.
 - 2ª. No explica por qué no ofrece al cliente una modalidad de **préstamo a interés fijo** (que protegería al cliente del riesgo de incremento de los tipos de interés), ni por qué no le ofrece un contrato de seguro contra el alza de los tipos de interés (en cuyo caso, el cliente sabría el coste –prima– del seguro en cuestión).
 - 3ª. No ofrece información suficiente de la **evolución** previsible de los **tipos de interés**. De hecho, en el momento en que las entidades de crédito empezaron a comercializar entre clientes minoristas los swaps de tipos de interés, los tipos de interés de referencia registraban mínimos históricos, por lo que los clientes nunca lograron beneficiarse de la bajada de los tipos de interés, sino que tuvieron que hacer frente a la obligación de liquidación del derivado financiero (la diferencia entre el interés variable y el fijo a la entidad de crédito). Existía una clara **contraposición de intereses** entre la entidad comercializadora y el cliente de la que este no era informado.

Precisiones Las sentencias TS 24-3-17, EDJ 25939, y 24-3-17, EDJ 198466, resaltan que en la contratación de estos contratos financieros con **inversores minoristas o no profesionales**, con independencia de cómo se denominen y de si van ligados a una previa operación financiera, o de si son meramente especulativos, rigen los deberes de información de la normativa sectorial.

Derivados financieros implícitos En los **contratos de financiación**, como los **131**
contratos de préstamo o de leasing, pueden encontrarse derivados financieros implícitos que afectan a la **determinación** de los **intereses** a abonar por el prestatario.

La sentencia TS 1-7-16, EDJ 104628, ha considerado que «el **derivado** constituye un **132**
producto complejo. De hecho, tras la L 47/2007, la LMV art.79 bis 8 a –actual LMV art.216 y 217–) así lo contempla, pues, cuando establece los requisitos para considerar un producto financiero no complejo, expresamente exige que no sea un producto derivado. Luego, a sensu contrario, un derivado es un producto complejo. De este modo, el **error** sustancial y relevante **sobre los riesgos** derivados de la liquidación anticipada del derivado financiero **vició de nulidad** el contrato de financiación en el que se incluyó este derivado. Se trata de un error inexcusable [quiere decir excusable], porque existía un deber de información sobre este extremo que no consta fuera cumplido por la entidad financiera» (ver nº 230).

En la sentencia TS 2-2-17, EDJ 6157, relativa a una demanda contra entidad bancaria en la que se pedía la **nulidad** radical de los **derivados implícitos** incluidos en los **133**
contratos de leasing concertados, basándose en varios motivos (incumplimiento de los derechos de información previstos en la normativa MiFID –nº 145–, error vicio y dolo en el consentimiento, ausencia de causa y la consideración de abusiva de la cláusula del derivado implícito), se declaró que el derivado financiero incluido en los contratos de leasing tiene la consideración de producto financiero complejo, respecto del que rigen los **especiales deberes de información** previstos en la LMV/88 art.79 bis (actual LMV art.209 s.); y que la falta de acreditación del cumplimiento de estos deberes no conlleva la nulidad radical de la cláusula ni del contrato, aunque sí puede incidir en la apreciación del error vicio, pero la **nulidad** tiene que referirse a la **totalidad del contrato** y no solo a la cláusula que contiene el derivado implícito que era el objeto de la demanda.

En el mismo sentido, la sentencia TS 17-2-17, EDJ 8967 (con cita de la TS 3-6-16, EDJ 80313), relativa a un **contrato de leasing** que contiene un derivado financiero implícito (swap) para la determinación del interés de la financiación, reitera que «la nulidad por este vicio del consentimiento (error vicio) debía conllevar la ineficacia de la totalidad del contrato y no solo de la cláusula que contiene un derivado implícito». **134**

3. Regulación legal. Normativa MiFID

Según la **fecha de suscripción** del producto financiero de que se trate, se aplica: **140**
– la conocida como normativa «**pre MiFID**» (nº 141); o
– la normativa posterior a la incorporación a nuestro ordenamiento jurídico, a través de la modificación de la LMV, de las tres Directivas europeas que se conocen como normativa **MiFID** (nº 145), acrónimo de la denominación inglesa de la Dir 2004/39/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros (Markets in Financial Instruments Directive).

No obstante, como recalca el TS, nuestra legislación anterior a la L 47/2007, por la que se modifica la LMV/88, 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, por lo que la inclusión expresa en nuestro ordenamiento de la normativa MiFID, en particular la LMV/88 art.79 bis (actual LMV art.209 s.), no supuso una regulación realmente novedosa, sino que acentuó tales obligaciones (TS 27-4-17, EDJ 50924).

En concreto, el contrato de permuta financiera se configura como un producto financiero complejo (LMV/88 art.2, en relación en art.79 bis 8.a –actual LMV art.2, en relación con el art.217.3–).

Precisiones Una de las primeras dudas que suscitó el swap fue si estaba **sometido a la disciplina** bancaria (por entonces, la L 26/1988, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito y su normativa de desarrollo) o a la **de los servicios de inversión** (por entonces, la L 24/1988 del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo). La cuestión era crucial tratándose de litigios en los que se solicita la nulidad del contrato por **error de consentimiento** (nº 230 s.), y éste error se basa en la **falta de información** o ausencia de controles que debía haber realizado el banco, pues las disciplinas citadas contienen una regulación distinta en materia de información a los clientes. Ambas disciplinas coinciden en obligar a las entidades que operan en su respectivos ámbitos a informar adecuadamente al cliente, de manera que pueda contratar los productos o servicios con conocimiento de causa, si bien la normativa sobre servicios de inversión es más exigente.

La cuestión llegó a los tribunales, y éstos han resuelto que el swap es un **producto de inversión**, y además **complejo**, y como tal está sometido a la **normativa del mercado de valores**.

- 141 Normativa «pre MiFID»** Además de la L 24/1988 del Mercado de Valores, en su redacción anterior a la L 47/2007, debe tenerse en cuenta el RD 629/1993 sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios y normas de conducta que deben cumplir las empresas del mercado de valores (sustituido por el RD 217/2008 sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión).
- 142** El RD 629/1993 (Anexo, art.5) regula con detalle la **información** que las entidades que prestan servicios financieros deben ofrecer a sus clientes: «1. Las entidades ofrecerán y suministrarán a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser **relevante** para la adopción por ellos de **decisiones de inversión** y deberán dedicar a cada uno el **tiempo y la atención adecuados** para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos [...]. La información a la clientela debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación y haciendo hincapié en los **riesgos** que cada operación conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrata. Cualquier previsión o predicción debe estar razonablemente justificada y acompañada de las explicaciones necesarias para evitar malentendidos».
- 143** Sobre la aplicación de la normativa pre MiFID, la sentencia TS 27-4-17, EDJ 50924, indica que las **entidades** que prestan **servicios financieros** deben actuar en el ejercicio de sus actividades con **imparcialidad y buena fe**, sin anteponer los intereses propios a los de sus clientes, en beneficio de éstos y del buen funcionamiento del mercado, realizando sus operaciones con cuidado y diligencia, según las estrictas instrucciones de sus clientes, de quienes deben solicitar información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión.
- 145 Normativa MiFID** La L 47/2007, por la que se modifica la LMV/88, tuvo como finalidad la incorporación al ordenamiento jurídico español de tres directivas europeas: Dir 2004/39/CE, Dir 2006/73/CE y Dir 2006/49/CE, conocidas todas ellas como normativa MiFID, junto con el Rgto (CE) 1287/2006, de directa aplicación desde su entrada en vigor el 1-11-07.
- A nivel reglamentario, la normativa MiFID se desarrolla por el RD 217/2008 sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión, que **deroga**:
- el RD 629/1993, de normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios; y
 - el RD 867/2001, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión.

Precisiones **1)** Frente a la pretensión de las entidades financieras de que no les fuera aplicable la normativa MiFID hasta seis meses después de su publicación (al amparo de la L 47/2007 disp.trans.1ª), el TS declaró que las obligaciones introducidas en dicha L 47/2007, y

su desarrollo por el RD 217/2008, eran **exigibles de inmediato**. A tal fin, la sentencia TS 7-7-14, EDJ 106252, declara que la L 47/2007 disp.trans.1ª estableció que las entidades que prestan servicios de inversión debían **adaptar** sus estatutos, programas de actividades y reglamentos internos de conducta a lo dispuesto en esa ley y en su normativa de desarrollo en el **plazo** de seis meses a partir de la entrada en vigor de la misma, lo que tuvo lugar al día siguiente a su publicación en el BOE (21-12-2007); no se contempla en esa norma la suspensión de su entrada en vigor durante los seis meses que se conceden a las entidades financieras para su adaptación interna a la nueva normativa, ni excusa a estas de su inmediata observancia.

2) Por otra parte, la sentencia TJUE 30-5-13, caso Genil 48 SL, asunto C-604/11, ha dejado claro que la normativa MiFID se **aplica a los servicios de inversión** en general, **salvo** cuando se refiera a **productos no complejos**. En lo que aquí afecta, los contratos de permuta financiera relacionados con los tipos de interés tienen la consideración de complejos. No obstante, si el instrumento se ofrece como parte de otro, no será necesario cumplir las obligaciones de la normativa MiFID siempre que este otro instrumento esté sujeto a una normativa que exija evaluar los riesgos del cliente y ofrecerle una información rigurosa.

A propósito de un contrato de swap posterior a la incorporación al ordenamiento jurídico español de la normativa MiFID, la sentencia TS 20-1-14, EDJ 8696, en doctrina reiterada en muchas sentencias posteriores –como TS 24-3-17, EDJ 25939–, declara lo siguiente:

1º. Que la normativa MiFID establece **deberes específicos de información** por parte de la entidad financiera que responden al siguiente principio general: «todo cliente debe ser informado por el banco, antes de la perfección del contrato, de los riesgos que comporta la operación especulativa de que se trate».

Este principio general es una consecuencia del **deber general** de actuar conforme a las exigencias de la **buena fe**, como dispone el CC art.7 y como reflejan, en el derecho de contratos de nuestro entorno económico y cultural, los Principios de Derecho Europeo de Contratos [art.1:201]. Este genérico deber de negociar de buena fe conlleva el más concreto de **proporcionar** a la otra parte **información** acerca de los **aspectos fundamentales del negocio**, entre los que se encuentran los concretos riesgos que comporta el producto financiero que se pretende contratar.

2º. Por la fecha del contrato de swap (13-6-2008) objeto de esta sentencia, el alcance de los deberes de información y asesoramiento de la entidad financiera en la contratación con inversores minoristas de productos financieros complejos, la normativa aplicable es la Dir 2004/39/CE art.19, que ya había sido traspuesta a nuestro ordenamiento por la L 47/2007 que introdujo el contenido de la LMV/88 art.78 y s., y por el RD 217/2008 sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión. En concreto, la LMV/88 art.79 bis 3 (actual LMV art.209 s.) establece los **requisitos** de los deberes de **información** que recaen sobre las entidades financieras que prestan estos servicios de inversión:

- que la información sea imparcial, **clara** y no engañosa;
- que proporcione, de manera comprensible, información **adecuada** sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión; y
- que incluya orientaciones y **advertencias** sobre los **riesgos** asociados a tales instrumentos o estrategias.

3º. El RD 217/2008 art.64 desarrolla este deber de información sobre los instrumentos financieros, especificando que la entidad financiera debe proporcionar a sus clientes una **descripción general** de la **naturaleza y riesgos** de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta, en particular, la clasificación del cliente como **minorista o profesional**.

Esta descripción debe incluir una explicación de las **características** del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos inherentes a ese instrumento, de una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas.

146

147

148