



El juez político y la contratación financiera en tiempos de crisis

FERNANDO ZUNZUNEGUI fernando.zunzunegui@uc3m.es
 Profesor de Derecho del Mercado Financiero en la UC3M y socio director de Zunzunegui Abogados

El Notario del Siglo XXI / Nº68

La paz que existía entre los bancos y sus clientes se ha roto con la crisis. Proliferan los contenciosos y se acusa a los jueces de populistas por inclinarse a favor de los clientes forzando el imperio de la Ley. Para entender el papel de los jueces en la crisis financiera conviene preguntarnos por el origen de los problemas, el Derecho aplicable y la reacción de los jueces.

Origen y gestión de la crisis

La crisis financiera ha materializado los riesgos que la banca de forma oportunista había trasladado a los clientes. Sin las debidas advertencias, la banca, ante el cambio de situación económica, cubrió el riesgo de la bajada de tipos de interés con cláusulas suelo o *swaps*. También utilizó híbridos financieros como las participaciones preferentes o las obligaciones subordinadas para recapitalizarse y reforzar su solvencia ante las dificultades que se avecinaban, sin informar de los conflictos de interés que esta práctica conlleva. Cientos de miles de clientes se han visto afectados por estas malas prácticas. No es la crisis la que causa el perjuicio, es el oportunismo de los bancos. No ha fallado el mercado, han fallado los intermediarios ante la pasividad de los organismos encargados de la supervisión financiera. Las autoridades no han sabido prevenir el problema ni gestionar este fraude en masa al ahorro del público. Sólo se han gestionado arbitrajes para los híbridos emitidos por las cajas de ahorros rescatadas por el FROB y su alcance no ha sido universal como pedía el Defensor del Pueblo. En este contexto, los jueces han sido el último recurso para reparar a los perjudicados.

Los ciudadanos afectados por las malas prácticas bancarias se han visto desprotegidos por las instituciones del Estado. Ha fallado el Parlamento avisado por el propio Banco de España en un Informe al Senado sobre cláusulas suelo y *swaps* de mayo de 2010, y por informes del Defensor del Pueblo sobre crisis económica y deudores hipotecarios de enero de 2012 y sobre participa-

ciones preferentes de marzo de 2013. Pese a la contundencia de estos informes, no se adoptó prácticamente ninguna iniciativa. Las reformas legales se han producido ante la necesidad de adaptar nuestro ordenamiento a las sentencias del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. También ha fallado el poder ejecutivo. Ni el Gobierno ni las autoridades financieras han sabido prever y gestionar las malas prácticas bancarias. Todo lo contrario, tras el estallido de la crisis favorecieron el rescate de las Cajas con el ahorro de los depositantes mediante participaciones preferentes y salidas a bolsa con riesgos no informados. El único poder que ha dado respuesta a las necesidades de los ciudadanos ha sido el judicial, que ha analizado los hechos y aplicado la Ley, incluso la sectorial, pese a las dificultades técnicas que presenta.

Derecho aplicable

Lo cierto es que es difícil determinar el Derecho aplicable. Hay diversidad de fuentes. Sin abandonar del todo el Derecho común, el juez debe aplicar la normativa sectorial y el Derecho del consumo cuando el cliente es consumidor.

La regulación de la contratación bancaria y financiera procede de directivas y reglamentos de la Unión Europea. Es una regulación protectora del cliente que ordena la actividad y fija la diligencia del banco que presta el servicio. Hay que advertir que las normas sectoriales son normas técnicas de gran complejidad, caracterizadas por su función al buscar un equilibrio entre la protección del cliente y la estabilidad del sistema. Las normas de conducta fijadas por los supervisores no son meros formalismos, son normas profesionales que determinan la diligencia del comisionista y su responsabilidad (*vid. art. 259 CCom*).

Hasta la crisis no existían contenciosos bancarios sobre servicios de inversión. En la actualidad, en la voz "Contratos de servicios de inversión" de la base de datos del Centro de Documentación Judicial figuran 6.144 sentencias, de las cuales 166 son de la Sala primera del Tribunal Supremo, la mayoría favorables a los clientes.

Reacción de los jueces

Antes de la crisis los jueces resolvían los contenciosos aplicando el Derecho común. Era muy raro anular un contrato bancario. Se consideraba que el cliente tenía la obligación de autoinformarse en una relación presidida por la buena fe (*pacta sunt servanda*). Pero este régimen de Derecho común aplicable a contratos en los que existe negociación en una relación de simetría informativa resulta inadecuado para abordar los modernos contenciosos financieros propios de una contratación seriada con asimetría informativa sobre productos complejos de alto riesgo. Por esta razón, los jueces buscan y encuentran soluciones primero en el Derecho del consumo y más adelante en la regulación sectorial. De este modo, la crisis ha servido para despertar normas que estaban dormidas. Los jueces no se convierten en legisladores. Lo que ocurre es que ante la abundancia de contenciosos encuentran nuevas interpretaciones en el Derecho del consumo y descubren la riqueza de un ordenamiento sectorial caracterizado por un elevado grado de protección del cliente. No crean Derecho, aplican las normas, con una rica doctrina cada vez más consolidada. Es un Derecho vivo que surge de un legítimo activismo judicial, último recurso de los ciudadanos ante el fallo de las instituciones que debían velar por el buen funcionamiento del sistema financiero. Se trata de una evolución técnica que coloniza la actividad bancaria. Hasta la crisis financiera, el mercado financiero se consideraba un ámbito que funcionaba al margen del Derecho. No había muchos contenciosos y los que se planteaban lo habitual es que fueran ganados por los bancos por aplicación del Derecho común.

Esta evolución podemos verla en los contenciosos derivados de dos emisiones de acciones destinadas a la cotización en bolsa, una antes de la crisis (ampliación de capital de Banesto de 1993) y otra posterior a la crisis (OPS de Bankia de 2011). En los dos casos, a los pocos meses de la emisión se descubrió que la entidad tenía enormes dificultades no advertidas al público en el momento de la captación del ahorro del público. La ampliación de capital de Banesto dio lugar a una doctrina *caveat emptor* según la cual la operación de suscripción de acciones se presentaba muy venta-



Hasta la crisis no existían contenciosos bancarios sobre servicios de inversión. En la actualidad, en la voz "Contratos de servicios de inversión" de la base de datos del Centro de Documentación Judicial figuran 6.144 sentencias, de las cuales 166 son de la Sala primera del Tribunal Supremo, la mayoría favorables a los clientes

josa siendo inimaginable que los inversores "hubieran solicitado la nulidad de los respectivos contratos si la cotización de las acciones compradas hubiera evolucionado favorablemente". Por muy parecidas razones no cabía apreciar error ni dolo como causa de anulabilidad de los correspondientes contratos fundada en el desconocimiento por los inversores de la verdadera situación del Banco o en la notoriedad de la misma, pues aceptar semejante planteamiento "produciría el caos en forma de sucesivas nulidades retroactivas de las operaciones bursátiles cada vez que una compañía entrara en crisis" (STS 326/2006, de 5 de abril, por todas). Tras la crisis, en las sentencias de la salida a bolsa de Bankia, hay un cambio radical al aplicar las

normas sectoriales sobre la responsabilidad por folleto falso. Según esta doctrina, lo determinante es que los adquirentes "se hacen una representación equivocada de la solvencia de la entidad y, consecuentemente, de la posible rentabilidad de su

inversión, y se encuentran con que realmente han adquirido valores de una entidad al borde de la insolvencia, con unas pérdidas multimillonarias no confesadas”, de donde proviene su error excusable en la suscripción de las acciones, que vicia el consentimiento.

La doctrina ha pasado por tres etapas. Tras estallar la crisis, los jueces siguen aplicando la doctrina procedente del Derecho común. En la actualidad prima el control de transparencia del Derecho del consumo cuya protección se limita a los consumidores personas físicas, y hay una incipiente doctrina que aplica el Derecho sectorial (*swaps*) que protege al cliente, incluidas las empresas.

Así, las primeras sentencias sobre participaciones preferentes emitidas por Lehman Brothers y bancos islandeses o *swaps* aplican la doctrina *caveat emptor* anterior a la crisis (*vid.* STS 683/2012, de 21 de noviembre, según la cual “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”). Más adelante, al abordar la nulidad de las cláusulas suelo, se activa un control de transparencia cualificado en el que lo importante no es tanto que el cliente pueda leer lo pactado sino la comprensión real de los efectos económicos de lo que se contrató (STS 241/2013, de 9 de mayo). Esta doctrina de la “transparencia real” sirve como paradigma para considerar abusiva una cláusula de un contrato no negociado con un consumidor, pero también se utiliza para juzgar si hay o no error por vicio en el consentimiento en la contratación de productos financieros complejos. En esta fase se protege al consumidor que ha contratado sin comprender los efectos económicos y financieros del objeto del contrato. Frente al Derecho común de los contratos negociados, se aplica el Derecho del consumo de la negociación seriada. Llegados a este punto, la jurisprudencia se encuentra ante la dificultad de proteger al cliente no consumidor. De ahí que acuda a la normativa sectorial para dar respuesta a las demandas de los clientes que tienen la condición de empresario. Esta doctrina se ha desarrollado en relación con los *swaps* (*vid.* STS 310/2016, de 11 de mayo, por todas, con cita de las anteriores). Las empresas están viendo estimadas las



pie de foto

Es una justicia técnica e independiente que está dando respuesta a los centenares de miles de contenciosos que la conducta oportunista de la banca ha provocado

Juez político

Si alguna crítica se puede hacer a esta justicia en tiempos de crisis es su excesiva prudencia. Los magistrados del Tribunal Supremo tienen mucho respeto por el mercado financiero. No son expertos en finanzas, pero son conscientes del carácter sistémico que pueden tener sus decisiones. La nulidad de las cláusulas suelo o de las adquisiciones de instrumentos financieros con riesgos no advertidos puede afectar a la solvencia de los bancos y provocar una nueva crisis financiera. Según esta jurisprudencia, el trastorno grave del orden público económico no nace de la suma a devolver en un singular procedimiento, sino por la suma de los muchos miles de procedimientos tramitados y en tramitación con análogo objeto. Es un activismo judicial que busca un equilibrio entre la protección

demandas cuando el banco ha incumplido sus obligaciones profesionales.

De este modo, paso a paso, se construye una doctrina que ofrece seguridad jurídica en la contratación financiera. No estamos ante una justicia populista que busca el aplauso de la gente. Es una justicia técnica e independiente que está dando respuesta a los centenares de miles de contenciosos que la conducta oportunista de la banca ha provocado.

del ciudadano financiero cliente del banco y la estabilidad del sistema que se ve amenazada ante la insolvencia de los bancos. Estamos ante un juez político que limita el alcance de sus decisiones subordinando la defensa de los intereses de los clientes a la protección de la solvencia de los bancos para evitar de este modo la materialización de un riesgo sistémico.

Por razones de orden público económico los jueces limitan los efectos económicos de sus sentencias. Así ha ocurrido en las sentencias sobre cláusulas suelo o en las que anulan la suscripción de acciones en la salida a bolsa de Bankia. Respecto a la nulidad de las cláusulas suelo, el Tribunal Supremo limita su retroactividad “de tal forma que la nulidad de las cláusulas no afectará a las situaciones definitivamente decididas por resoluciones judiciales con fuerza de cosa juzgada ni a los pagos ya efectuados en la fecha de publicación de la sentencia de 9 de mayo de 2013” (STS 139/2015, de 25 de marzo). A su vez, en las sentencias sobre la salida a bolsa

de Bankia se ha pretendido que los efectos de la falsedad del folleto no beneficien a los inversores institucionales (*vid. obitur dictum*, SSTS 23 y 24/2016, de 3 de febrero). De este modo, el juez político pretende evitar que la banca reembolse por cláusulas suelo 4.500 millones según cálculos de AFI, que tendría que abonar en caso de retroactividad total, o ahorrar a Bankia, controlada por el FROB, es decir, a todos los contribuyentes, 1.200 millones de euros, importe suscrito por este tipo de inversores en la salida a bolsa. Este sesgo político debilita la seguridad jurídica y prolonga la incertidumbre.

El Tribunal Supremo busca un equilibrio entre la protección del ciudadano financiero y la protección de la solvencia bancaria, teniendo en cuenta que cuando los bancos quiebran son rescatados con dinero de los contribuyentes. De este modo, con una aplicación funcional del Derecho, favorece la confianza en el sistema sin crear problemas sistémicos. Aplica la Ley, protegiendo al cliente, pero limitando el alcance de las reparaciones en defensa de la estabilidad.

Conclusión

En suma, las críticas a la justicia por pecar de populista y dictar sentencias que se apartan de la Ley no están justificadas. La justicia en España no es populista. Los jueces no buscan el aplauso del público al decidir a favor de los más débiles. Identifican los hechos y aplican la Ley en relación con la realidad social de los tiempos de crisis en que ha de ser aplicada, interpretación admitida por el artículo 3.1 del Código civil. Los jueces han respondido con una construcción doctrinal en la legalidad. Son momentos de excepción en los que hay que aplicar la *dura lex sed lex* ante fraudes en masa al ahorro del público.

El Tribunal Supremo busca un equilibrio entre la protección del ciudadano financiero y la protección de la solvencia bancaria, teniendo en cuenta que cuando los bancos quiebran son rescatados con dinero de los contribuyentes

Los jueces están siendo el último recurso del Estado de Derecho ante la dejadez de las autoridades financieras y la ausencia de una política de reparación a los perjudicados por parte del Gobierno. La limitación de los efectos

de sus sentencias en defensa de la solvencia de los bancos y de la estabilidad del sistema puede estar justificada por razones de orden público económico, concepto que debe ser perfilado con ayuda de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. ■

Palabras clave: Crisis financiera, Jueces, Populismo.

Keywords: Financial Crisis, Judges, Populism.

Resumen

El presente artículo analiza la actuación judicial en el marco de la crisis financiera. Se aborda el origen y la gestión de la crisis, la litigiosidad derivada de las malas prácticas financieras, y la evolución de la doctrina jurisprudencial en la aplicación del Derecho común, el Derecho del consumo y la legislación sectorial. Finalmente, se desmiente la acusación de populismo dirigida a los jueces, destacando el carácter técnico e independiente de las resoluciones judiciales y la búsqueda por parte del Tribunal Supremo del equilibrio entre la protección del ciudadano financiero y la tuición de la solvencia bancaria.

Abstract

The present article analyses the current legal situation in the context of the financial crisis. It analyses the origin and development of the crisis, litigation stemming from bad financial practices together with the development of case law in the application of common law, consumer law and the development of legislation in the sector. Furthermore, the article refutes the accusation of populism aimed at judges, highlighting the technical and independent character of judgments and search by the Supreme Court for balance between the protection of the citizen's financial position and guarding the solvency of banks.