

## La responsabilidad contractual como vía prioritaria de reparar al inversor

*Fernando Zunzunegui,*

*Abogado,*

*Profesor de Derecho del Mercado Financiero de la Universidad Carlos III de Madrid*

Muchas veces nos hemos preguntado sobre las consecuencias de un incumplimiento por parte del banco al ofrecer y contratar instrumentos financieros incumpliendo sus obligaciones de información. ¿Debemos acudir a la destrucción del contrato mediante la nulidad alegando vicio en el consentimiento? ¿Existe una vía alternativa? ¿Puede solicitarse la indemnización por incumplimiento de las obligaciones profesionales? En España, se ha utilizado casi en exclusiva la vía de la nulidad por error y existe una jurisprudencia muy consolidada sobre la nulidad en la contratación de participaciones preferentes, obligaciones subordinadas, productos estructurados y swaps. Pero ¿qué es lo que se anula? ¿Un contrato de compraventa? Lo cierto es que para anular estos productos se aplica la Ley del Mercado de Valores (LMV) y para que se aplique esta Ley deben darse dos presupuestos. El primero, que el objeto del contrato sea un instrumento financiero (art. 2 TRLMV; 2 LMV) y, el segundo, que se preste un servicio de inversión sobre el mismo (art. 140 y 202 TRLMV; 63 y 78 LMV). Luego la relación que existe entre el cliente y el banco no es de compraventa, es de servicio de inversión, una relación de comisión propia del mandato mercantil. La naturaleza de esta relación se descubre con claridad cuando el banco presta el servicio de inversión sobre instrumentos emitidos por un tercero. Por ejemplo, cuando Bankinter comercializa entre sus clientes participaciones preferentes emitidas por Lehman Brothers. Pero el hecho de que sea un producto propio el objeto de la contratación no afecta a la naturaleza del negocio. Por ejemplo, cuando una caja de ahorros comercializa sus propias participaciones preferentes o un banco ofrece sus propios swaps sigue prestándose un servicio de inversión, pero con autoentrada del comisionista (*proprietary trading*), lo que la LMV denomina “negociación por cuenta propia” (*vid.* art. 140.c TRLMV; 63.1.c LMV).

### **¿Resulta entonces que estamos anulando compraventas cuando la relación entre el banco y el cliente es de mandato mercantil?**

Una vez aclarada la naturaleza jurídica de la relación, siendo un mandato la relación que vincula al banco con el cliente en la oferta de instrumentos financieros, nos podemos preguntar por las consecuencias que el Código de Comercio ata al incumplimiento de las obligaciones por parte del comisionista. Esta materia está regulada de forma certera en el artículo 259 de Código de Comercio. Según este artículo: “*El comisionista deberá observar lo establecido en las Leyes y*

*Reglamentos respecto a la negociación que se le hubiere confiado, y será responsable de los resultados de su contravención u omisión.”*

Esta problemática de elegir entre anular el contrato o indemnizar al cliente por el daño ocasionado, se puso de relieve en las sentencias que anulaban la salida a bolsa de Bankia (SSTS 23 y 24/2016, de 3 de febrero). En la fundamentación de estas sentencias el Tribunal Supremo aplica el art. 28 de la LMV (actual 38 TRLMV) según el cual el emisor u oferente “*serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores adquiridos como consecuencia de las informaciones falsas o las omisiones de datos relevantes del folleto*”. Pero como lo solicitado en la demanda era la nulidad de las operaciones, el Tribunal Supremo tiene que justificar que aplique un artículo sobre responsabilidad para fundamentar una sentencia de nulidad. En este sentido aclara: “*Aunque los arts. 28.2 de la LMV y 36 del RD 1310/2005 fijan una responsabilidad específica por la información ofrecida en el folleto por los daños y perjuicios que cause a los titulares de los valores adquiridos, cuando tales informaciones sean falsas o por omisiones de datos relevantes, atribuible a los firmantes del folleto, sus garantes, emisores y sus administradores, ello no excluye la posibilidad de ejercitar una acción de nulidad contractual por vicio estructural (artículos 1265, 1266 y 1300 Código Civil), pues al fin y al cabo, la suscripción de nuevas acciones es un negocio jurídico que debe cumplir los requisitos de validez de todo contrato y especialmente los que validan la emisión del consentimiento como elemento esencial de su perfeccionamiento.*”

Lo cierto es que la regulación financiera mira hacia la responsabilidad contractual como la vía más respetuosa con el mercado para reparar a los inversores afectados por las malas prácticas bancarias en la prestación de servicios de inversión. Un ejemplo reciente de lo anterior lo tenemos en el Reglamento de la Unión Europea que regula los productos estructurados y los seguros de inversión (Reglamento 1286/2014, de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros). Este reglamento decide armonizar en los Estados miembros las normas que son de aplicación a la responsabilidad civil. Así lo justifica el párrafo 22 de su exposición de motivos:

*“Los documentos de datos fundamentales son la base de las decisiones de inversión de los inversores minoristas. Por ello, los productores de productos empaquetados o basados en seguros tienen la responsabilidad fundamental ante dichos inversores de garantizar que tales documentos no son engañosos, imprecisos o incoherentes con las secciones pertinentes de la documentación contractual de dichos productos. Es importante, por consiguiente, velar por que los inversores minoristas tengan derecho efectivo de recurso. Asimismo, es preciso garantizar que se reconozca a todos los inversores minoristas de la Unión el mismo derecho a solicitar indemnización por los daños que puedan sufrir como consecuencia del incumplimiento del presente Reglamento. Deben, por lo tanto, armonizarse las normas que son de aplicación a la responsabilidad civil de los productores de productos empaquetados o basados en seguros. El inversor minorista debe poder exigir responsabilidades al productor de tales productos por infracción del presente Reglamento, en caso de sufrir daños debido a la confianza generada por un documento de datos fundamentales que es incoherente con la documentación precontractual o contractual bajo control de dicho productor, o que sea engañoso o impreciso.”*

Tras esta justificación dedica el artículo 11 a fijar las consecuencias indemnizatorias por los daños que pueda sufrir el inversor minorista como consecuencia del incumplimiento de las obligaciones de información por parte del productor, por datos engañosos, imprecisos o incoherentes. Según dice este artículo, un inversor minorista que demuestre haber sufrido una pérdida derivada de la confianza depositada en un documento de datos fundamentales al efectuar una inversión en un producto empaquetado o basado en seguros *“podrá reclamar daños y perjuicios por tal pérdida al productor de dicho producto de conformidad con el Derecho nacional”*, sin que dicha previsión excluya *“otras reclamaciones de responsabilidad civil de conformidad con el Derecho nacional.”* Ni más ni menos.

\*\*\*