

PRODUCTOS ESTRUCTURADOS

Nulidad por error

[SAP, Civil, sección 14, Madrid, núm. 265/2014, de 30 de junio de 2014, ponente: D. Pablo Quecedo Aracil.](#)

Nulidad por error (Estimación) – Deber de información – Previsibilidad de la crisis financiera – Perfil inversor – Diligencia exigible – Doctrina del TSJUE – Aplicación de los PECL (sinopsis de Fernando Zunzunegui y Paloma Corbal)

Nulidad por error: “(...) Habla el Tribunal Supremo de "representación equivocada de la realidad", de que "el error no sea imputable al interesado", o que "sea excusable" en el sentido de no haber sido evitado a pesar de emplear una diligencia media o regular. En el presente caso, la representación equivocada es evidente. Mientras el cliente pretende contratar un producto de cobertura de riesgos de cambio, lo que al final firma son productos complejos, sofisticados de altísimo riesgo, de apuesta a favor o en contra del mercado; juega la ruleta rusa, es un producto complejo. (...) Esa visión distorsionada no es imputable al cliente, que no tiene ante sí otra cosa que a DB que además es diseñador del producto, el que impone las condiciones, el que lo comercializa con todos los riesgos de asimetría y de conflicto de intereses, lo gestiona y además es contrapartida y agente de cálculo. (...) El objetivo de inversión era cubrir el riesgo de cambio, y mantener la lista de precios del mercado interno a lo largo del año, y lo recomendable eran otros productos no estructurados. En resumen el error parece evidente.”

Deber de información: “En contratos como los que nos ocupan, deben exigirse con especial rigor los deberes precontractuales de información, que debe ser exquisita, clara, precisa, exhaustiva, y comprensible para el cliente no experto, y para el experto cuya actividad no es el mundo financiero, aunque se relacione con él. Esa exigencia de pulcritud y exhaustividad de la información viene impuesta desde las normas generales de la contratación, para que pueda cumplirse la libertad de pacto del *Art.1255 C.C.* en plano de perfecta igualdad entre los contratantes, y excede de la diligencia ordinaria de un buen padre de familia, para situarse en la diligencia profesional de un leal y honesto comerciante; de un honorable banquero. El segundo nivel de exigencia viene impuesto por la legislación sobre condiciones generales cuando se contratan productos comercializados bajo el esquema de los contratos de adhesión, sujetos a condiciones generales de contratación (...). El cliente solo tiene la opción de aceptar o no firmar la operación. (...) DB es quien realiza la estructuración, comercializa, vende, y además es la contrapartida AZM bajo condiciones impuestas de forma más o menos velada. Esa posición privilegiada de DB es fuente de un conflicto de intereses. El tercer nivel de exigencia proviene de la normativa especial sobre las entidades financieras y sus operaciones, y en especial las del tipo que nos ocupa. (...) No debemos olvidar que, al ser productos altamente complejos, la información exigible a la hora de comercializar este tipo de productos, debe aumentar proporcionalmente al grado de complejidad.”

Previsibilidad de la crisis financiera: “A nivel general se podía intuir que la crisis desencadenada afectaría a todos los sectores de la economía, (...) pero muy distinto es imaginar las consecuencias concretas sobre el mercado de divisas, y en esas circunstancias concretas si falló el deber de información de DB. DB es un gran banco a nivel mundial, que se

publicita como N°1 en el ámbito del mercado de divisas, y tiene a su disposición la información y las herramientas de cálculo y predicción necesarias para que sus analistas, altamente cualificados, puedan hacerse una idea cierta de cuál sea su grado de afectación y exposición y las medidas a tomar. Esa información no está a disposición de AZM, y el nivel de formación de su departamento financiero, por muy alto que sea, no es el de un especialista en el mercado de divisas, ni en la estructuración de derivados, y por muy sofisticadas que sean sus hojas de cálculo no dispone de las herramientas de predicción y análisis que DB. Las hojas de cálculo, por muy sofisticadas que sean, no permiten comprender el carácter dinámico del riesgo que se asume. Las entidades financieras usan herramientas tales como Nurex, Algorithmics, etc que les permiten gestionar estos productos y sus riesgos. Dicho de otro, modo la posición de desigualdad inicial solo puede reequilibrarse con la exigencia rigurosa del deber de información.”

Perfil inversor: “Es cierto que, dado su negocio, tiene experiencia en el mercado exterior, y que el director financiero tiene amplia formación, participando como docente en un curso Máster de Dirección Financiera, lo que le permitiría conocer hasta cierto punto los riesgos de los productos ofertados y contratados, pero con matices. Su departamento financiero, por muy amplio que sea, y por muchos conocimientos que tenga su director del mercado de divisas, no dispone ni de la formación, ni de la información, ni de los medios técnicos y humanos necesarios para enjuiciar y valorar adecuadamente la evolución de mercados, y prevenir los riesgos; su negocio no es el mercado de divisas. No es un bróker, ni un especulador, ni un inversor en el mercado de divisas, ni se dedica profesionalmente a los derivados, ni a los estructurados, ni a intervenir, ni a invertir en los mercados OTC. Su negocio es muy otro; la compraventa de material electrónico para la navegación marítima, aunque el uso de divisas y la variación de la paridad GBP /€ sea importante; paga en GBP. (...) Frente a él situamos a DB un gigante de la banca, con amplísima proyección internacional, que se publicita como líder en el mercado de divisas, y que cuenta con los medios técnicos y humanos suficientes para desarrollar con éxito y beneficio esa actividad, y en el que no es concebible que acometa a sabiendas operaciones a pérdidas.”

Diligencia exigible: “Si DB debe cuidar de los intereses del cliente como si fuesen propios, comportándose como un leal y honorable banquero, con absoluto respeto al dinero ajeno, la consecuencia era no aconsejar ni siquiera insinuar operaciones de alto riesgo, tanto que en sus propios TERMSHEET las califica de ese modo y para inversores sofisticados; la política de AZM no era esa.”

Doctrina del TSJUE: “(...) Reproduciremos parte de la reciente sentencia del TJUE de 30-5-2013 (...). El hecho de ofrecer un contrato (...) es un servicio de asesoramiento en materia de inversión (...) siempre que la recomendación relativa a la suscripción de ese contrato (...) se dirija a dicho cliente en su calidad de 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.”

Aplicación de los PECL: “El art. 4:103 de los Principios de Derecho Europeo de Contratos (PECL), viene siendo utilizado por la Sala 1ª del Tribunal Supremo como texto interpretativo de las normas vigentes en esta materia en nuestro Código civil (...). Se trata (...) 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.”

[Texto completo de la sentencia](#)
