

El que pregunta se queda en cuadro

Fernando Zunzunegui,

Abogado,

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

Resulta un placer leer las sentencias del Tribunal Supremo relativas a la prestación de servicios de inversión sobre instrumentos derivados. Paso a paso, muy por delante de la doctrina, el Tribunal Supremo se adentra en las complejidades financieras para resolver con equidad los conflictos creados por una incorrecta comercialización de los más variados productos derivados. Con la delicadeza de un cirujano disecciona la relación contractual para poner límites a la mala conducta de los bancos colonizando este sector del mercado financiero de la mejor manera que puede hacerse, a saber, creando seguridad jurídica.

La jurisprudencia en esta materia es un libro abierto, en el que cada sentencia es un nuevo capítulo escrito bajo el argumento de que debe primar la obligación del intermediario de actuar en interés del cliente. Siempre triunfa la justicia condenando la mala conducta de las entidades. En esta labor el Tribunal Supremo no elude las dificultades. Las aborda y resuelve con claridad. Así sucede en la [sentencia](#) de 15 de octubre de 2015 cuyo ponente es Rafael Sarazá.

Se ocupa esta sentencia de una cadena de swaps que Banco Santander indujo a contratar a una pequeña sociedad limitada laboral constituida para dar autoempleo a sus socias. El Alto Tribunal descarta que la Audiencia incurriera en infracción procesal en la valoración de la prueba. Según el análisis del último contrato suscrito, cuya nulidad se solicita en la demanda, denominado «swap de tipo de interés con opción de conversión unilateral y con Cap con Knock-out», *“se descubre un claro desequilibrio pues la ventajas derivadas de la subida de los tipos de interés de referencia, con un techo para las cargas del banco, no tienen parangón en caso de bajada, por existir un suelo en el tipo de las cargas financieras y no limitarse el mínimo de referencia que genera cargas al cliente (mientras la demandada tiene un margen de riesgo en la subida de un 1,13% del tipo de interés, en la bajada su beneficio es ilimitado)”*.

Fijados los hechos, para dar respuesta a los primeros motivos de casación el Tribunal Supremo aplica una doctrina ya consolidada sobre el error en la contratación de swaps. Según esta doctrina: *“El cliente debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante.”*

Pero aquí nos interesa por su novedad el tercer y último motivo de casación. En el desarrollo de este motivo se pregunta el Tribunal Supremo sobre la información a suministrar al cliente al que un banco ofrece la concertación de un contrato swap, en concreto sobre la obligación de informar del *“desequilibrio entre la posición del banco (en cuyo favor se establecían determinados límites a la posibilidad de pérdidas causadas por la subida del tipo de interés de referencia, y la posición del cliente, que no gozaba de esos límites a la posibilidad de pérdidas por la bajada del referido tipo de interés), ni sobre los riesgos inherentes al negocio concertado”*. Y lo curioso es que este análisis lo realiza a solicitud expresa de Banco Santander que quiere saber si *“los deberes informativos en la comercialización de las permutas de tipos de interés no incluyen la obligación de facilitar una previsión futura de evolución del índice de referencia con el que está relacionado”*. La respuesta del Tribunal Supremo es clara: el banco oferente *“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, por lo que la empresa de servicios de inversión se encuentra en conflicto de intereses con su cliente, pues los intereses de la empresa y el cliente son contrapuestos. Para el banco, el contrato de swap de tipos de interés solo será beneficioso si su pronóstico acerca de la evolución del tipo de interés utilizado como referencia es acertado y el cliente sufre con ello una pérdida.”* Es decir lo que pierde el cliente lo gana el banco y el banco ofrece el swap confiado que con sus previsiones va a ganar la partida. Es más cuando el producto es desequilibrado, el banco *“debe informar en términos claros, a la vista de la complejidad del producto, de la existencia de dicho desequilibrio y de sus consecuencias, puesto que constituyen un factor fundamental para que el cliente pueda comprender y calibrar los riesgos del negocio. El banco debe informar al cliente, de forma clara y sin trivializar, que su riesgo ilimitado no sólo 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 notional y de la envergadura de la sociedad que contrató el swap.”*

Además la sentencia entra en el controvertido tema de las comisiones implícitas. Según dice la sentencia, el banco también debe informar al cliente *“de cuál es el valor de mercado inicial del swap, o, al menos, qué cantidad debería pagarle el cliente en concepto de indemnización por la cancelación anticipada si se produjera en el momento de la contratación, puesto que tales cantidades están relacionadas con el pronóstico sobre la evolución de los tipos de interés hecho por la empresa de inversión para fijar los términos del contrato de modo que pueda reportarle un beneficio, y permite calibrar el riesgo que supone para el cliente”*.

Con esta sentencia se escribe el penúltimo capítulo del libro sobre la jurisprudencia de derivados financieros con el que nuestro Alto Tribunal se sitúa entre los mejores. Nada que envidiar a la jurisprudencia alemana o italiana.
