

## OBLIGACIONES SUBORDINADAS

### *Nulidad por error*

[STS, Sala de lo Civil, núm. 584/2016, de 30 de septiembre, recurso: 2614/2014. Ponente: Excmo. Sr. D. Pedro José Vela Torres. Presidente: Excmo. Sr. D. Francisco Marín Castán.](#)

**Nulidad por error (Estimación) – Doctrina sobre el error en el consentimiento – Presunción del error – Estándar del nivel de información – Obligaciones de información pre-MiFID – Existencia de asesoramiento – Noción de obligaciones subordinadas – Falta de experiencia inversora – Relevancia del canje (sinopsis de Fernando Zunzunegui y Paloma Corbal)**

**Nulidad por error:** “(...) El incumplimiento por la entidad del estándar de información sobre las características de la inversión (...), y en concreto sobre las circunstancias determinantes del riesgo, comporta que el error (...) sea excusable. Quien ha sufrido el error merece la protección del ordenamiento jurídico, puesto que confió en la información que le suministraba quien estaba legalmente obligado a un grado muy elevado de exactitud, veracidad y defensa de los intereses de su clientela en el suministro de información sobre los productos de inversión cuya contratación ofertaba y asesoraba. Como declaramos en las sentencias de Pleno núm. 840/2013, de 20 de enero de 2014, y 460/2014, de 10 de septiembre, «la existencia de estos deberes de información que pesan sobre la entidad financiera incide directamente sobre la concurrencia del requisito de la excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de esta información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error, le es excusable al cliente». Cuando, como ocurre en la contratación en el mercado de valores, el ordenamiento jurídico impone a una de las partes un deber de informar detallada y claramente y con la necesaria antelación a la contraparte sobre las presuposiciones que constituyen la causa del contrato, como es el caso de los riesgos en la contratación de productos y servicios de inversión, para que el potencial cliente pueda adoptar una decisión inversora reflexiva y fundada (...), la omisión de esa información, o la facilitación de una información inexacta, incompleta, poco clara o sin la antelación suficiente, determina que el error de la contraparte haya de considerarse excusable.”

**Doctrina sobre el error en el consentimiento:** “(...) Las sentencias del Pleno de esta Sala núm. 840/2013, de 20 de enero de 2014, y 769/2014, de 12 de enero de 2015, así como las sentencias 489/2015, de 16 de septiembre, 102/2016, de 25 de febrero, y 411/2016, de 17 de junio, recogen y resumen la jurisprudencia dictada en torno al error vicio en la contratación de productos financieros y de inversión. (...) hay error vicio cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea. Es necesario que la representación equivocada merezca esa consideración, lo que exige que la equivocación se muestre, para quien afirma haber errado, como suficientemente segura y no como una mera posibilidad dependiente de la concurrencia de inciertas circunstancias. (...) para invalidar el consentimiento, el error ha de recaer (...) sobre la sustancia de la cosa que constituye el objeto del contrato o sobre aquellas condiciones de la cosa que principalmente hubieren dado motivo a celebrarlo, esto es, sobre el objeto o materia propia del contrato (...). La jurisprudencia ha exigido que el error sea esencial, en el sentido de proyectarse (...) sobre

aquellas presuposiciones, respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, que hubieran sido la causa principal de su celebración, en el sentido de causa concreta o de motivos incorporados a la causa (...). (...) El error invalidante del contrato ha de ser, además de esencial, excusable, esto es, no imputable a quien lo sufre. (...) La jurisprudencia niega protección a quien, con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que ignoraba al contratar. (...) la diligencia se aprecia además teniendo en cuenta las condiciones de las personas, no sólo las de quien ha padecido el error, sino también las del otro contratante, de modo que es exigible una mayor diligencia cuando se trata de un profesional o de un experto, y, por el contrario, es menor cuando se trata de persona inexperta que entra en negociaciones con un experto, siendo preciso para apreciar la diligencia exigible valorar si la otra parte coadyuvó con su conducta, aunque no haya incurrido en dolo o culpa. (...) el carácter excusable supone que el error no sea imputable a quien lo sufre, y que no sea susceptible de ser superado mediante el empleo de una diligencia media, según la condición de las personas y las exigencias de la buena fe.”

**Presunción del error:** “(...) En el ámbito del mercado de valores y los productos y servicios de inversión, el incumplimiento por la empresa de inversión del deber de información al cliente no profesional, si bien no impide que en algún caso conozca la naturaleza y los riesgos del producto, y por lo tanto no haya padecido error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento. Por eso la ausencia de la información adecuada no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo, de acuerdo con lo declarado por *esta sala en las citadas sentencias núm. 840/2013, de 20 de enero de 2014, y núm. 769/2014, de 12 de enero*, entre otras. (...) La normativa del mercado de valores, incluso la vigente antes de la transposición de la Directiva MiFID, da una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión, y obliga a las empresas que operan en ese mercado a observar unos estándares muy altos en la información que sobre esos extremos han de dar a los clientes, potenciales o efectivos. Estas previsiones normativas son indicativas de que los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo, no son meras cuestiones accesorias, sino que tienen el carácter de esenciales, pues se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, (...) que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza. No se trata de cuestiones relacionadas con los móviles subjetivos de los inversores (...), irrelevantes (...) para la apreciación del error vicio. La trascendencia que la normativa reguladora del mercado de valores reconoce a la información sobre los riesgos (...), muestra su relación directa con la función económico-social de los negocios jurídicos que se encuadran en el ámbito de la regulación del mercado de valores.”

**Estándar del nivel de información:** “(...) no bastaba con una simple información verbal ofrecida en el momento mismo de suscripción de las órdenes de compra, sino que era exigible una obligación previa sobre la naturaleza de los productos adquiridos, sobre las dificultades de reventa, sobre la posición a efectos de cobro en caso de insolvencia de la entidad emisora y sobre sus riesgos. No es admisible ofrecer un producto complejo y arriesgado a personas sin formación financiera (albañil y ama de casa), ni experiencia previa en este tipo de inversiones, sin unas mínimas cautelas sobre su perfil inversor, ni las necesarias advertencias sobre los riesgos asumidos al contratar. (...) Como ya declaramos en las mencionadas *sentencias núm. 244/2013, de 18 de abril, 769/2014, de 12 de enero de 2015, y 102/21016, de 25 de febrero*, para la entidad de servicios de inversión la obligación de información (...) es una obligación activa, no de mera disponibilidad. Es la empresa de servicios de inversión la que tiene obligación de facilitar la información que le impone dicha normativa legal, no sus clientes, inversores no profesionales, quienes deben averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión y formular las correspondientes preguntas. Sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber qué información concreta ha de demandar al profesional. El cliente debe poder confiar en que la entidad de

servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante. (...) Para excluir la existencia de un error invalidante del consentimiento, no basta con la conciencia más o menos difusa de estar contratando un producto de riesgo, en cuanto que es una inversión. Es preciso conocer cuáles son esos riesgos, y la empresa de servicios de inversión está obligada a proporcionar una información correcta sobre los mismos, no solo porque se trate de una exigencia derivada de la buena fe en la contratación, sino porque lo impone la normativa sobre el mercado de valores, que considera que esos extremos son esenciales y que es necesario que la empresa de inversión informe adecuadamente sobre ellos al cliente.”

**Obligaciones de información pre-MiFID:** “(...) como venimos advirtiendo desde la *sentencia 460/2014, de 10 de septiembre*, con anterioridad a la trasposición de la Directiva MiFID, la normativa del mercado de valores daba una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión, y obligaba a las empresas que operaban en ese mercado a observar unos estándares muy altos en la información que sobre esos extremos habían de dar a los clientes, potenciales o efectivos.”

**Existencia de asesoramiento:** “(...) hubo asesoramiento, en tanto que (...) adquirieron las obligaciones subordinadas porque le fueron ofrecidas por empleados de la demandada. Para que exista asesoramiento no es requisito imprescindible la existencia de un contrato remunerado ad hoc para la prestación de tal asesoramiento, ni que estas inversiones se incluyeran en un contrato de gestión de carteras suscrito por los demandantes y la entidad financiera. Basta con que la iniciativa parta de la empresa de inversión y que sea ésta la que ofrezca el producto a sus clientes, recomendándoles su adquisición.”

**Noción de obligaciones subordinadas:** “(...) Como dijimos en la *sentencia núm. 102/2016, de 25 de febrero*, en términos generales, se conoce como deuda subordinada a unos títulos valores de renta fija con rendimiento explícito, emitidos normalmente por entidades de crédito, que ofrecen una rentabilidad mayor que otros activos de deuda. (...) esta mayor rentabilidad se logra a cambio de perder capacidad de cobro en caso de insolvencia o de extinción y posterior liquidación de la sociedad, ya que está subordinado el pago en el orden de prelación en relación con los acreedores ordinarios (...). A diferencia de las participaciones preferentes, que suelen ser perpetuas, la deuda subordinada suele tener fecha de vencimiento. El capital en ningún caso está garantizado y estos bonos no están protegidos por el Fondo de Garantía de Depósitos. (...) las obligaciones subordinadas tienen rasgos similares a los valores representativos del capital en su rango jurídico, ya que se postergan detrás del resto de acreedores, sirviendo de última garantía, justo delante de los socios de la sociedad, asemejándose a las acciones en dicha característica de garantía de los acreedores.”

**Falta de experiencia inversora:** “El hecho de que los clientes hubieran realizado algunas inversiones previas, en productos de naturaleza diferente a los que son objeto de litigio, no los convierte en expertos. La contratación de las obligaciones subordinadas sin que la entidad pruebe que ofreció la información legalmente exigible o que los clientes ya la había recibido con ocasión de la adquisición de productos semejantes, solo indica la incorrección de la actuación de la entidad financiera, no el carácter experto de los recurrentes.”

**Relevancia del canje:** “(...) Tampoco cabe considerar que la nulidad del consentimiento quedara posteriormente sanada o convalidada por el canje de las obligaciones subordinadas por acciones de Bankia, puesto que el error ya se había producido y los clientes, ante el riesgo cierto que suponía que la entidad emisora no tenía la solvencia que manifestaba, aceptaron dicho canje a fin de intentar incurrir en las menores pérdidas posibles. Es más, en dicho canje la entidad financiera incumplió nuevamente las obligaciones legales, como puso de manifiesto el Informe de la Comisión Nacional de Valores de 11 de febrero de 2013, al incidir en el conflicto de intereses entre la entidad y sus clientes a la hora de determinación del precio del canje.”

[Texto completo de la sentencia](#)

\*\*\*