

## **Alergia en la jurisprudencia a los servicios de inversión**

*Fernando Zunzunegui,  
Universidad Carlos III de Madrid*

Frente a lo que ocurre con otros bienes, los consumidores solo pueden adquirir productos financieros a través de intermediarios. La adquisición de estos productos se inserta en la actividad profesional de los intermediarios financieros. Por ejemplo, un inversor no puede adquirir directamente acciones o participaciones preferentes. Tiene que hacerlo a través de un banco u otro intermediario habilitado para prestar servicios de inversión. Desde el punto de vista del Derecho común cuesta entender que la relación entre el banco y el cliente no sea de compraventa sino de mandato mercantil o «comisión de mercado». Pero lo cierto es que la Ley del mercado de valores no se aplica a las compraventas sobre instrumentos financieros. Sólo se aplica a la prestación de servicios de inversión. El sistema MiFID, las obligaciones especiales de información, los test de conveniencia e idoneidad, la mejor ejecución, entre otras obligaciones de los bancos que intermedian en la compraventa de instrumentos financieros, son normas de conducta que se aplican a comisionistas y que no se aplican a vendedores.

Estas disquisiciones contractuales se observan con toda nitidez cuando el producto objeto de la contratación es un producto no emitido por el banco que intermedia en la operación. Eso ocurre cuando BBVA presta el servicio de inversión consistente en recibir la orden del cliente para su ejecución en el mercado en relación con aportaciones financieras subordinadas de EROSKI, objeto de la STS 718/2016, o cuando Bankinter intermedia en la adquisición de participaciones preferentes emitidas por General Motors o British Airways, objeto de la STS 625/2016, ambas de Ignacio Sancho Gargallo como ponente. Aunque en la demanda contra Bankinter se solicitó la nulidad de la compraventa del producto, en la sentencia 625/2016s, sin analizar con rigor la relación jurídica existente entre el cliente demandante y el banco demandado, se descarta la falta de legitimidad pasiva del banco que participó en la operación.

La fundamentación de estas sentencias ignora que estamos ante la prestación de un servicio de inversión consistente en una intermediación en el mercado de valores con recepción de la orden del cliente para su ejecución en el mercado ya sea mediante una suscripción originaria en mercado primario o una compraventa en mercado secundario. No obstante, de la lectura de estas sentencias se percibe que la operación cuya nulidad se solicita es algo distinto a una simple compraventa. Pero, en lugar de utilizar los conceptos legales relativos a la prestación de determinada categoría de servicio inversión, estas sentencias prefieren referirse a la actividad de «comercialización» del banco, a la «oferta» del producto o a la «contratación» del producto. Es como si hubiera cierta alergia a referirse al contrato por su denominación legal, es decir, a la prestación de un «servicio de inversión». Como si la desvinculación del régimen de la compraventa del Derecho común nos llevara a tierra desconocida.

Lo más sorprendente es lo relativo a los efectos de la nulidad. Según lo previsto en el artículo 1.303 del Código civil, declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con sus frutos, y el precio con los intereses”, es decir, la nulidad da lugar a la devolución de contraprestaciones. Sin embargo, en las sentencias a las que nos estamos refiriendo la cuestión se zanja de otro

modo. Tras decir que: “Sin perjuicio de quién fuera la entidad emisora de las participaciones preferentes, a los efectos del presente proceso, se sobreentiende que su comercialización se realizó entre Bankinter y los demandantes, razón por la cual la nulidad afecta exclusivamente a esta comercialización y los efectos consiguientes alcanzan a una y otros, partes en la comercialización”, concluye: “Por ello, los efectos de la nulidad son los acordados en la sentencia de primera instancia: Bankinter deberá restituir la inversión entregada por los demandantes para la contratación de las preferentes, 120.000 euros cada uno, más el interés devengado desde que fueron entregados; y los demandantes deberán entregar a Bankinter los rendimientos percibidos más los intereses desde la fecha de cada ingreso” (STS 625/2016, en los mismos términos la STS 718/2016). Nada dice esta jurisprudencia de los efectos de la nulidad sobre el producto objeto de la "comercialización". Pero si la contratación es nula, ¿por qué no se devuelven las participaciones preferentes que fueron contratadas? Por lo demás, produce cierta perplejidad que siendo el *petitum* de la demanda que “se anule el contrato de compraventa de participaciones preferentes”, el Supremo confirme la anulación de otra relación jurídica, una a la que no se atreve a calificar de prestación de servicios de inversión y que califica de “comercialización”. Pero más perplejidad produce que limite el alcance de la nulidad al pago neto de una suma de dinero sin mencionar los efectos de la nulidad sobre el producto contratado. Tal vez porque se conoce que hay un precepto legal que impide anular las compraventas que tienen lugar en el mercado, pues las órdenes de mercado una vez recibidas y aceptadas de acuerdo con las normas de funcionamiento del sistema, “serán irrevocables para su ordenante y serán firmes, vinculantes y legalmente exigibles para el participante obligado a su cumplimiento y oponibles frente a terceros, no pudiendo ser impugnadas o anuladas por ninguna causa” (art. 11.1 Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores).

\*\*\*