

DEBER DE INFORMACIÓN Y VICIO DEL CONSENTIMIENTO EN LA VENTA DE PARTICIPACIONES PREFERENTES. ¿ANULABLE EN TODO CASO?

DUTY OF INFORMATION AND DEFECTS IN CONSENT ON SALES OF PREFERRED STOCK. CONTRACT VOIDABLE IN ANY CASE?

DRA. ANA ISABEL BLANCO GARCÍA
Profesora Ayudante Doctor de Derecho Procesal
Universidad de Valencia
A.Isabel.Blanco@uv.es

RESUMEN: La comercialización de productos híbridos como las participaciones preferentes han sido operaciones muy controvertidas, no por el producto en sí, sino por las deficiencias en la actuación de las entidades. En el análisis de las demandas presentadas por los consumidores, Juzgados y Tribunales analizan dos aspectos fundamentales: el cumplimiento de la obligación de información de las entidades y la posible concurrencia de vicios en el consentimiento. No obstante, también se analiza el perfil del inversor, aspecto fundamental para determinar si efectivamente se produjo o no un consentimiento viciado, cuestión que analizaremos desde la perspectiva jurisprudencial en el presente trabajo.

PALABRAS CLAVE: participaciones preferentes; vicios del consentimiento; deber de información; perfil del inversor.

ABSTRACT: The marketing of financial hybrid products such as preferred shares has been highly controversial operation, not because the product itself but by deficiencies in the acts of the entities. In the analysis of complaints filed by consumers, Courts analyze two key aspects: compliance with duty of information by the entities and the possible existence of defects of consent. However, the profile of the investor is also analysed, because it is important in order to determine the validity of the consent. This paper examines this aspect from a jurisprudential perspective.

KEY WORDS: preferred stock; vices of the consent; duty of information; investor's profile.

FECHA DE ENTREGA: 05/02/2017 *FECHA DE ACEPTACIÓN:* 09/02/2017.

SUMARIO: 1. La problemática de las participaciones preferentes.- 2. Deberes de información de las entidades.- 3. El régimen jurídico de los vicios del consentimiento.- 4. ¿Existe vicio del consentimiento en todo caso? Doctrina jurisprudencial reciente- 5. Valoración.

1. El problema fundamental tiene como origen la desinformación y la divergencia entre las características teóricamente definidas del producto y las consecuencias acaecidas en la realidad, quizá bien planteadas en un principio, pero efectivamente mal llevadas a la práctica.

En otras palabras, el verdadero conflicto radica en la falta de información completa y no distorsionada en la comercialización de este producto, contraviniendo en ocasiones la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo, (*Markets in Financial Instruments Directive*), (Directiva MiFID), relativa a normas de conducta para la prestación de servicios de inversión a clientes.

De acuerdo con el art. 19.3 de esta Directiva MiFID, “se proporcionará a los clientes o posibles clientes de manera comprensible información adecuada sobre: los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas; esta información debería incluir orientaciones y advertencias apropiadas acerca de los riesgos asociados a las inversiones en esos instrumentos o en relación con estrategias de inversión particulares”. Asimismo, las entidades de crédito están obligadas a realizar a los clientes unos test para valorar tanto la idoneidad del producto, así como el nivel de comprensión del cliente sobre el mismo. Haber proporcionado a los consumidores toda la documentación necesaria y haber realizado los test de idoneidad hubieran evitado, a buen seguro, este colapso en el mercado.

Para evitar situaciones como ésta en el futuro, el legislador consideró que era el momento oportuno para regular un sistema de ayuda y protección del inversor minorista frente a esta clase de productos. Para ello promulgó el Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, vigente hasta el 15 de noviembre de 2012, fecha de entrada en vigor de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito. Entre las novedades de esta normativa destaca la restricción de la comercialización de participaciones preferentes, con el fin de evitar otra venta masiva entre inversores minoristas, además de exigir mayor transparencia en la comercialización de productos complejos como éste.

Si la situación económica fuese de bonanza, con cierta seguridad podemos afirmar que no se hubieran producido las protestas de los consumidores-inversores, pues habrían obtenido los rendimientos esperados. Sin embargo, nada más lejos de la realidad, pues la

crisis de liquidez que experimentó el sistema bancario español derivado de la crisis económica conllevó que las entidades de crédito restringieran, hasta casi suprimir, los pagos de tales beneficios. Pero, además, las entidades tampoco tenían la intención de reintegrar el capital invertido, perdiendo (prácticamente) todos los inversores sus ahorros depositados en este producto híbrido. Es por ello que la jurisprudencia se ha encargado de analizar caso por caso la forma de colocación de estos productos en el mercado, determinando si existe vicio en el consentimiento del inversor, teniendo en cuenta en este punto su perfil y nivel de conocimientos sobre la materia.

Así es, autores como CARRASCO PERERA han manifestado su desacuerdo con la que llaman la “causa anti-preferente”, acentuada más si cabe por la presión de los medios de comunicación. De hecho, llega incluso a reivindicar que “la causa de las preferentes se está despachando mayoritariamente en España a costa de redistribuir renta de los contribuyentes, de los parados de las Cajas restructuradas o vendidas, de los depositantes, de quienes invirtieron en bonos convertibles por acciones (...). La causa social de los preferentistas puede ser socialmente injusta” (CARRASCO PERERA, A.: “Aventuras, inventos y mixtificaciones» en el debate relativo a las participaciones preferentes”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 133, 2014, pp. 34-37). Analiza, con detalle, las exigencias de justicia social distributiva en el caso de las preferentes, destacando el hecho de que no todos los ahora reclamantes poseen el “perfil conservador” que dicen tener ante la Justicia para recuperar una inversión fallida. Para ello, es necesario comprobar el cumplimiento del “protocolo de contratación” que deben seguir las entidades de crédito en la emisión de las preferentes de nueva generación –participaciones emitidas a partir de 2007–.

2. Básicamente la normativa se ha centrado en regular dos aspectos fundamentales. Por un lado, la exigencia de elaborar un perfil inversor, de forma tal que se incluyera información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión (art. 4 RD 629/1993, de 3 de mayo). Test que cumple con la finalidad de acreditar la idoneidad del consumidor al producto ofertado, en este caso, las participaciones preferentes. Por otro lado, la exigencia de proveer la suficiente información a los clientes para la adopción de decisiones de inversión. La información ha de reunir una serie de requisitos, pues debe ser “clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación y haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrata. Cualquier previsión o predicción debe estar razonablemente justificada y acompañada de las explicaciones necesarias para evitar malentendidos” (antiguo art. 5 RD 629/1993).

Ahora bien, este RD fue derogado por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, modificando la LMV e introduciendo la Directiva MIFID. Esta nueva norma profundiza en las obligaciones de las entidades para la salvaguarda de los derechos de los consumidores, si bien introduce una distinción entre clientes profesionales y minoristas, a los fines del comportamiento exigible frente a unos y frente a otros.

El art. 79 bis de la Ley 47/2007, relativo a las “Obligaciones de Información” contempla los siguientes deberes de información por parte de las entidades que presten servicios de inversión: (i) la información, incluida la publicitaria, deberá ser imparcial, clara y no engañosa; (ii) se facilitará información comprensible y adecuada (a clientes actuales y potenciales) sobre los servicios que se prestan, gastos, costes asociados y riesgos, a fin de que el cliente pueda tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa; (iii) la entidad deberá incluir información adicional y destacada sobre las diferencias entre los instrumentos financieros y los depósitos bancarios; (iv) en caso de clientes minoristas, la entidad obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, su situación financiera y objetivos de inversión, en caso contrario, no recomendará productos de inversión al cliente o potencial cliente y, finalmente (v) la recomendación, características de producto, y objetivos de inversión se entregarán al cliente por escrito o en soporte duradero.

Asimismo, debido a la importancia del conflicto de la suscripción de participaciones preferentes, se han introducido unas especificidades en cuanto al deber de información de las entidades. Así, el art. 26.1.c) de la LMV exige, para la admisión a negociación de los valores en un mercado secundario, la aportación, aprobación, registro en la CNVM y publicación de un folleto informativo, cuyo contenido se recoge en el artículo siguiente. Este folleto es fundamental porque comprende todos los aspectos del emisor, del producto en sí, de las perspectivas del emisor y de los derechos inherentes a los valores comercializados, de forma que los inversores puedan realizar una evaluación completa sobre la oportunidad de la operación. La responsabilidad de la información que figura en el folleto recae sobre la entidad de crédito.

3. Vistas las actuaciones a realizar en el marco del deber de información de las entidades, cabe señalar que el debate jurisprudencial se centra, principalmente, en una cuestión de fondo: la nulidad de dicha contratación por error o vicio en el consentimiento, pues si se comprueba que la entidad ha incumplido tales deberes de información, el consumidor-inversor desconocía, en el momento de la contratación, el verdadero riesgo de este producto híbrido. Deberes de información al cliente por parte de las entidades de crédito prestadoras de servicios de inversión que eran recogidos por la jurisprudencia incluso antes de la regulación legal [véanse las SSTS 489/2015, 16 septiembre 2016 (rec. nº 1879/2013; 603/2016, 6 octubre (rec. nº 2586/2014), y 734/2016, 20 diciembre (rec. nº 1624/2014)].

En efecto, este deber es precisamente lo que analiza la jurisprudencia, pues se espera que las órdenes de los clientes sobre este tipo de productos sean claras y precisas en cuanto a su alcance, debiendo conocer sus efectos y riesgos (art. 4 RD 629/1993). Los tribunales no entran a conocer el contenido de la orden de compra, sino su validez respecto de un posible vicio o error al prestar consentimiento en el momento de su contratación [STS 458/2014, 8 septiembre (rec. nº 1673/2013), al ratificar la doctrina sobre la nulidad de las cláusulas suelo y la reciente STS 67/2017, 2 febrero (rec. nº 1784/2014)].

El propio CC español establece que el consentimiento será nulo cuando se hubiese prestado “por error, violencia, intimidación o dolo” (art. 1265 CC). Debemos entender que, en el contexto que aquí nos ocupa, no cabe interpretar que el consentimiento es nulo por violencia o intimidación, pues no suele ser ese el proceder de las entidades de crédito aun a pesar de la cuestionabilidad de sus políticas comerciales. En lo que respecta al dolo, el art. 1270 del CC establece que para que el dolo produzca la nulidad de los contratos, deberá ser grave y no haber sido empleado por las dos partes contratantes, siendo obvio que solamente la entidad podría haber incurrido en este comportamiento.

En efecto, el dolo supone una voluntad de engañar o defraudar, ya sea por medio de una conducta activa como podría ser engañar conscientemente al cliente sobre los elementos esenciales del contrato. En la comercialización de las participaciones preferentes cabe la posibilidad de apreciar dolo en la conducta de algunas entidades, concretamente en la fase precontractual, pues omitieron -quizá deliberadamente o quizá debido a la falta de formación de los empleados de las propias entidades- las verdaderas características de este tipo de producto que tantos estragos ha causado en nuestra sociedad.

Por otro lado, en lo que concierne al error en el consentimiento, cabe señalar que para que el error invalide el contrato de comercialización de participaciones preferentes, la jurisprudencia ha considerado necesario que concurran una serie de requisitos: a) que el error recaiga sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato o sobre aquellas condiciones de la misma que hubieran llevado a celebrarlo (art. 1266 CC); b) que derive de hechos desconocidos por el obligado; c) que no sea imputable a quien lo padece; d) que exista un nexo entre el error y la finalidad que se pretendía con el negocio jurídico; e) que sea excusable, es decir, que no se pudiera haber evitado empleando una diligencia media de acuerdo con la buena fe [STS 113/1994, 18 febrero (rec. nº 467/1991)].

4. La STS 380/2015, 7 julio (rec. nº 1779/2013), recoge el significado y alcance de los deberes de información de las entidades de crédito en la contratación de cualquier tipo de producto, no solo de las participaciones preferentes. La jurisprudencia ha puesto de relieve que “ordinariamente existe una desproporción entre la entidad que comercializa servicios financieros y su cliente”, hecho que entendemos ha sido el fundamento para el desarrollo de las políticas y medidas de protección de los consumidores. No obstante, señala una excepción a esta desproporción: cuando se trate de un “inversor profesional”.

Es la complejidad de los productos y la asimetría informativa las que han provocado “la necesidad de proteger al inversor minorista no experimentado en su relación con el proveedor de servicios financieros (...) Esta necesidad de protección se acentúa porque las entidades financieras al comercializar estos productos, debido a su complejidad y a la reseñada asimetría informativa, no se limitan a su distribución sino que prestan al cliente un servicio que va más allá de la mera y aséptica información sobre los instrumentos financieros, en la medida en que ayudan al cliente a interpretar esta información y a tomar la decisión de contratar un determinado producto”. Así las cosas, “todo cliente debe ser informado por el banco, antes de la perfección del contrato, de los riesgos que comporta

la operación especulativa de que se trate. Este principio general es una consecuencia del deber general de actuar conforme a las exigencias de la buena fe, que se contiene en el art. 7 CC y en el derecho de contratos de nuestro entorno económico y cultural”.

En este sentido, no son pocas las sentencias en las que nuestros tribunales desestiman las pretensiones del consumidor-inversor, por cuanto se prueba que, o bien habían sido previa y debidamente informados, o bien se trataba de consumidores con perfil inversor, siendo por tanto conscientes de los riesgos que asumían con la contratación de participaciones preferentes [STS 504/2015, 30 septiembre (rec. n° 897/2012)].

Así es, en la SAP 58/2012, 3 de febrero (rec. n° 730/2011), en su FD tercero, concluye que “la sola información verbal facilitada por el empleado de la entidad unida a la formación profesional y la experiencia previa en operaciones de este tipo de la inversora impiden estimar que se infringió la obligación de información que la ley establece y se reputa suficiente la facilitada en la forma en que se hizo”.

Por tanto, concluye que, aunque no estemos ante un perfil de inversor “especulativo”, los meros conocimientos en los productos financieros hacen prever que el consumidor conoce de la naturaleza y características de este tipo de productos, incluyendo su rentabilidad y riesgo, pudiendo incluso haberse beneficiado en ocasiones anteriores. En consecuencia, la pérdida de valor de estos productos y/o la no obtención de las ganancias esperadas no son motivos suficientes para determinar que, si el consumidor era conocedor de los mismos, existía en esta ocasión vicio en el consentimiento, no pudiendo por ello anularse el contrato de suscripción de participaciones preferentes.

Por el contrario, la reciente línea jurisprudencial del Tribunal Supremo [STS 67/2017, de 2 de febrero (rec. n° 1784/2014)] no atiende a tal distinción, llegando a afirmar, en relación al conocimiento previo del producto por parte del cliente -aun careciendo de perfil inversor-, que “el deber de información compete a la entidad financiera y es un deber activo, no de mera disponibilidad”, por lo que “la contratación anterior de otro producto similar, sin que conste que en su momento se ofreciera al cliente información suficiente y adecuada, no permite descartar la existencia de error en el consentimiento” (FD cuarto, ap. 2º), en consecuencia, “la ausencia de la información adecuada no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo” (FD tercero, ap. 2º).

5. Aun cuando la emisión de este procedimiento híbrido -participaciones preferentes- no plantea, *per se*, un problema jurídico, pues se trata de un producto financiero contemplado y regulado por la normativa, en la práctica ha sido la causa de graves perjuicios económicos. Así es, como señalamos al inicio, el trasfondo del conflicto -cuyas consecuencias han sido masivas- reside en la desinformación del consumidor en la fase precontractual, en la oferta, de forma que no era plenamente consciente del producto que estaba contratando ni de las consecuencias que éste entrañaba en términos de rentabilidad y, especialmente, de riesgos.

En este escenario, los Juzgados y Tribunales han desarrollado toda una doctrina -acertada a nuestro parecer- en torno a la posibilidad de que el consentimiento otorgado por el consumidor-inversor sea nulo por incurrir en error o, incluso, debido a la conducta dolosa de la entidad, declarando nula la compra y, por tanto, reintegrando el capital al cliente afectado.

No obstante, no es posible declarar en todo caso vicio en el consentimiento como consecuencia del incumplimiento por la entidad de su deber de información, pues en muchas ocasiones ha quedado probada la diligencia en el proceder de la entidad en el momento de realizar la oferta, así como el perfil inversor del consumidor -tras la realización del pertinente test de idoneidad-, conocedor del contenido de dicha oferta y de las características de este tipo de productos, no pudiendo -ni debiendo- ser considerada “víctima” o “perjudicado” por los resultados adversos de su compra, pues conscientemente asumió los riesgos inherentes que conllevaba una situación económica tan desfavorable como la que vivimos.

Por tanto, el cumplimiento del deber de información y la posibilidad de que exista un vicio en el consentimiento son aspectos nada desdeñables que, aun cuando se rigen por unos mínimos establecidos por las leyes, la doctrina y, más recientemente por la jurisprudencia, deben ser analizados de forma individualizada con la finalidad de garantizar y salvaguardar el equilibrio que se presupone en las relaciones jurídicas entre la entidad y un consumidor.

BIBLIOGRAFÍA

CARRASCO PERERA, A.: “Aventuras, inventos y mixtificaciones» en el debate relativo a las participaciones preferentes”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 133, 2014.

