

**LOS INVERSORES QUE VEAN ANULADAS SUS INVERSIONES NO DEBEN
DEVOLVER INTERESES LEGALES SOBRE LOS RENDIMIENTOS PERCIBIDOS,
CONTRARIAMENTE A LO DECLARADO POR EL TS***

Comentario a la STS núm. 716/2016, de 30 de noviembre (JUR 2016\270613)

Alicia Agüero Ortiz
Centro de Estudios de Consumo
Universidad de Castilla-La Mancha

Fecha de publicación: 3 de enero de 2017

La Audiencia Provincial de Pontevedra viene sosteniendo desde abril de 2014¹ que los inversores que vean anuladas sus inversiones por concurrir un vicio en su consentimiento deben restituir a la entidad financiera los rendimientos (cupones) percibidos por aquellos productos, pero no los intereses legales que dichos rendimientos produjeran desde su percepción. Como predijo el CGPJ², dicha interpretación fue

* Trabajo realizado en el marco de la ayuda para la Formación de Profesorado Universitario del Ministerio de Educación Cultura y Deporte (Ref. FPU014/04016).

¹ SSAP de Pontevedra núm. 126/2014 de 4 abril. JUR 2014\219636; núm. 129/2014 de 9 abril. AC 2014\1385; núm. 148/2014 de 22 abril. JUR 2014\219290; núm. 152/2014 de 29 abril. JUR 2014\219799; sentencia núm. 168/2014 de 8 mayo. JUR 2014\21929; núm. 173/2014 de 9 mayo. JUR 2014\219297; núm. 196/2014 de 27 mayo. AC 2014\1412; núm. 202/2014 de 30 mayo. JUR 2014\220563; núm. 199/2014 de 30 mayo. JUR 2014\220195; núm. 211/2014 de 9 junio. JUR 2014\220672; núm. 223/2014 de 17 junio. JUR 2014\220421; núm. 239/2014 de 27 junio. JUR 2014\219721; núm. 244/2014 de 2 julio. JUR 2014\219964; núm. 246/2014 de 3 julio. JUR 2014\220308; núm. 283/2014 de 24 julio. JUR 2014\220811; núm. 385/2014 de 17 noviembre. JUR 2014\282950; núm. 397/2014 de 24 noviembre. JUR 2015\57473; núm. 405/2014 de 27 noviembre. JUR 2015\57474; núm. 408/2014 de 2 diciembre. AC 2015\75; núm. 426/2014 de 11 diciembre. JUR 2015\59475; núm. 439/2014 de 18 diciembre. JUR 2015\57797; núm. 434/2014 de 18 diciembre. JUR 2015\59708; núm. 441/2014 de 19 diciembre. JUR 2015\57478; núm. 446/2014 de 19 diciembre. JUR 2015\59473; núm. 10/2015 de 9 enero. JUR 2015\59913; núm. 21/2015 de 27 enero. JUR 2015\66325; núm. 67/2015 de 23 febrero. JUR 2015\94424; núm. 125/2015 de 6 mayo. JUR 2015\139023; núm. 149/2015 de 28 mayo. JUR 2016\6833; núm. 196/2015 de 3 junio. JUR 2015\163472; núm. 287/2015 de 22 junio. JUR 2015\175533; núm. 247/2015 de 9 julio. JUR 2015\192582; núm. 354/2015 de 13 julio. JUR 2015\194626; núm. 378/2015 de 24 julio. JUR 2015\216206; núm. 398/2015 de 31 julio. JUR 2015\215329; núm. 441/2015 de 21 septiembre. JUR 2015\234630; núm. 455/2015 de 2 octubre. JUR 2015\244501; núm. 487/2015 de 19 octubre. JUR 2015\247353; núm. 494/2015 de 22 octubre. JUR 2015\274601; núm. 546/2015 de 13 noviembre. JUR 2015\303528; núm. 460/2016 de 6 octubre. JUR 2016\238255; núm. 581/2016 de 7 noviembre. JUR 2016\267528; núm. 527/2016 de 14 noviembre. JUR 2016\266395; etc.

² “Los preferentistas con contratos declarados nulos no tendrán que devolver los intereses percibidos. Los efectos de la sentencia de la Audiencia de Pontevedra se proyectan como criterio a seguir por los juzgados

seguida por diversas Audiencias Provinciales, especialmente por las AAPP de Cáceres, Badajoz, Valladolid, León y Girona³, aunque también fue rechazada por otras como la AP de Barcelona⁴.

Como tuvimos ocasión de exponer⁵, la conclusión de la AP de Pontevedra era correcta, pero no por los fundamentos que esgrimía. Con todo, el Tribunal Supremo⁶ ha casado recientemente una de las sentencias de la AP de Pontevedra⁷ en la materia, declarado que los inversores que vieron anuladas sus inversiones están obligados a restituir los rendimientos percibidos así como los intereses legales que aquellos rendimientos hubieran generado desde su percepción. La conclusión del Tribunal Supremo es errónea como trataremos de exponer a continuación.

en las demandas sin sentencia y en las que se presenten en el futuro” Nota de prensa del CGPJ de 15 de septiembre de 2014. http://www.poderjudicial.es/cgpj/es/Poder-Judicial/Sala-de-Prensa/Notas-de-prensa/Los_preferentistas_con_contratos_declarados_nulos_no_tendran_que_devolver_los_intereses_percibidos

³ SSAP Cáceres núm. 195/2014 de 17 septiembre. JUR 2014\250332; núm. 237/2014 de 10 octubre. JUR 2015\9395; núm. 149/2015 de 20 mayo. JUR 2015\148592; núm. 152/2015 de 22 mayo. JUR 2015\149361; núm. 155/2015 de 25 mayo. JUR 2015\149499; núm. 223/2015 de 13 julio. JUR 2015\191530; núm. 247/2015 de 10 septiembre. JUR 2015\226856; núm. 296/2015 de 15 octubre. JUR 2015\247511; núm. 68/2016 de 15 febrero. JUR 2016\64317. SSAP Girona (Sección1ª), sentencia núm. 257/2014 de 29 septiembre. JUR 2014\298680; núm. 218/2015 de 2 octubre. JUR 2015\281459. SSAP León (Sección2ª), sentencia núm. 232/2014 de 31 octubre. JUR 2015\49403; núm. 242/2014 de 13 noviembre. JUR 2015\52330. SSAP Valladolid (Sección3ª), sentencia núm. 76/2015 de 15 abril. JUR 2015\125320; núm. 95/2015 de 14 mayo. JUR 2015\148939; núm. 100/2015 de 21 mayo. JUR 2015\148814; núm. 119/2015 de 4 junio. JUR 2015\180730; núm. 126/2015 de 11 junio. JUR 2015\165618; núm. 186/2015 de 10 septiembre. JUR 2015\228326; núm. 193/2015 de 15 septiembre. JUR 2015\234486; núm. 286/2015 de 10 diciembre. JUR 2016\19490. SSAP Badajoz núm. 241/2015 de 28 octubre. JUR 2015\274148; núm. 269/2015 de 19 noviembre. JUR 2015\301378; etc.

⁴ SAP Barcelona núm. 212/2016 de 11 mayo. JUR 2016\178590; núm. 394/2016 de 14 septiembre. JUR 2016\237924. “Aunque, en relación de reciprocidad con la obligación de la demandada, en aplicación de la norma sobre la recíproca restitución de prestaciones del artículo 1303 del Código Civil, procede que la demandante devuelva a la actora las acciones objeto del canje; o el precio obtenido, en caso de venta, con los intereses legales desde su percepción; o su valor, en caso de pérdida, en los términos de los artículos 701 y ss. y 712 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (RCL 2000, 34, 962 y RCL 2001, 1892), a determinar en ejecución de sentencia. Y, además, procede la minoración de la condena de la demandada, no sólo con las retribuciones percibidas por la demandante, por importe de 5.589'45 € (doc. 6 de la contestación), sino también con los intereses legales de los referidos rendimientos, percibidos por la parte actora, desde su percepción, y hasta el completo pago o compensación”.

⁵ Vid. CARRASCO PERERA, A.; AGÜERO ORTIZ, A.: “Sobre errores contractuales, intereses, causas torpes y otras contingencias en pleitos recientes sobre participaciones preferentes” Centro de Estudios de Consumo (CESCO), 1 de octubre de 2014. <https://www.uclm.es/centro/cesco/pdf/trabajos/33/ppf4.pdf>

⁶ STS núm. 716/2016 de 30 noviembre (JUR\2016\270613).

⁷ SAP de Pontevedra núm. 244/2014 de 2 julio (JUR 2014\219964).

1. La doctrina de la Audiencia Provincial de Pontevedra

En el caso de autos, los actores invirtieron un importe total de 543.800€ en participaciones preferentes y obligaciones subordinadas de Caixanova durante los años 2009 y 2010. Tras interponer demanda contra NCG Banco S.A. por concurrir un vicio en su consentimiento, la sentencia de primera instancia estimó la acción condenando a la demandada a restituir el capital invertido (543.800€) incrementado en los intereses legales devengados desde la entrega de dicho importe, y a los demandantes a restituir los rendimientos percibidos por aquellos productos. NCG Banco S.A. recurrió en apelación interesando, entre otras cuestiones, la condena a los demandantes a restituir los rendimientos percibidos incrementados con el interés legal devengado desde la percepción de cada cupón.

Por su parte, la AP de Pontevedra desestimó el recurso de apelación en relación con el devengo de los intereses legales sobre los cupones percibidos por los actores, considerando que la obligación de aquéllos se debía limitar a la devolución de los rendimientos obtenidos por el producto financiero adquirido sin tener que restituir los frutos civiles de dichas sumas, por los siguientes motivos:

- a) Porque la declaración de nulidad proviene de la existencia de un vicio estructural en el negocio a consecuencia de la situación de error generada en el cliente, por la actuación de la entidad financiera, entre quienes existe un desequilibrio de información;
- b) Porque el análisis de la conducta de la entidad permite considerarla como una actuación de mala fe;
- c) Porque lo contrario consolidaría una situación de enriquecimiento injusto pues la entidad habrá obtenido rendimiento de las sumas depositadas por el cliente en normal desarrollo del negocio bancario;
- d) Porque la normativa de consumidores constituye base suficiente para incrementar el estándar de la buena fe contractual;
- e) Y porque la Ley 9/2012 afirma que han existido prácticas irregulares de comercialización de ppf.

Concluyendo, por estos motivos supuestamente extraordinarios y excepcionales, que los efectos restitutorios derivados de la declaración de nulidad de los contratos de suscripción de participaciones preferentes y de obligaciones subordinadas comportan únicamente para los inversores la devolución a la demandada de los títulos de

participaciones preferentes y de obligaciones subordinadas y los rendimientos recibidos por ellos.

2. La argumentación del Tribunal Supremo

NCG Banco S.A. interpuso recurso de casación interesando la extensión del alcance de los efectos de la restitución derivados de la nulidad a los intereses legales devengados sobre los rendimientos de las participaciones preferentes y las obligaciones subordinadas desde su percepción por los actores. El TS estimó el recurso de casación comprendiendo que los efectos de la nulidad “deben ser la restitución por la entidad comercializadora del importe de la inversión efectuada por los adquirentes, más el interés devengado desde que se hicieron los pagos, y el reintegro por los compradores de los rendimientos percibidos más los intereses desde la fecha de cada abono”⁸.

El razonamiento que guía al TS a tales conclusiones es el siguiente. Los arts. 1295.1 y 1303 CC determinan que, en caso de rescisión o nulidad del contrato, las partes deben devolverse la cosa objeto de contrato con sus frutos y el precio con sus intereses. Dado que los intereses constituyen los frutos de “un” capital, el acreedor tiene derecho a estos frutos/intereses en virtud de la presunción de productividad de aquel capital, en aplicación de las reglas mencionadas sobre la restitución integral de las prestaciones realizadas sin que queda enriquecimiento sin causa del deudor. De hecho, en tales casos, es innecesario que el acreedor pida expresamente en su demanda la restitución de las prestaciones realizadas incrementadas con sus frutos, pudiéndose declarar tal incremento de oficio por el juez pues tal consecuencia tiene efecto *ex lege*⁹. Por otro lado, sostiene que los desplazamientos patrimoniales realizados en cumplimiento del contrato inválido carecen de causa¹⁰, por lo que la restitución de las prestaciones debe ser recíproca, devolviendo las cosas a la situación anterior a la celebración del contrato nulo. De esta forma, la restitución debe comprender no sólo la restitución de las cosas objeto del contrato sino también los productos o rendimientos que hayan generado.

Concluyendo, acertadamente, que “las normas que se citan en la sentencia recurrida para justificar que la restitución prestacional que han de efectuar los demandantes no devengue intereses - arts. 60 y 62 del Texto Refundido de la Ley General de Consumidores, Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de

⁸ Citando sus sentencias 625/2016, de 24 de octubre; 102/2016, de 25 de febrero y 744/2015, de 30 de diciembre.

⁹ STS núm. 102/2015, de 10 de marzo.

¹⁰ STS núm. 613/1984, de 31 de octubre.



entidades de crédito, y en general, normas de protección de consumidores adquirentes de servicios y productos financieros- no establecen excepción alguna a la regla de reciprocidad en la restitución de las prestaciones en caso de nulidad contractual, por lo que no pueden impedir la aplicación de dicha regla, cuyas únicas excepciones son las previstas en los arts. 1.305 y 1.306 CC, que no resultan de aplicación al caso”.

Finalmente, estimó el recurso de casación asumiendo la instancia, manteniendo los pronunciamientos allí emitidos pero añadiendo que los demandantes debían restituir a NCG los títulos litigiosos o lo percibido por el FROB en su canje, las cantidades percibidas por los inversores como rendimientos, así como el interés legal generado por dichos rendimientos desde su percepción.

3. El verdadero alcance de los efectos restitutorios de la nulidad contractual en materia de productos de inversión

La argumentación del Tribunal Supremo es, en teoría, exacta. El problema es que el Tribunal Supremo confunde los conceptos esenciales, a saber, qué es el objeto, precio y frutos de los contratos de inversión.

El objeto del contrato es la adquisición de unos títulos (participaciones preferentes/obligaciones subordinadas) a cambio de un precio (capital invertido). En efecto, tanto el art. 1303 como el 1295.1 CC establecen que, declarada nula la obligación o rescindido el contrato, las partes deben restituirse las cosas que fueron objeto del contrato con sus frutos y el precio con sus intereses.

En las contrataciones de productos de inversión, esto significa que las partes deben restituirse: (i) las cosas objeto de contrato, esto es, los títulos (participaciones preferentes/obligaciones subordinadas/acciones recibidas en el canje), con sus frutos, es decir, los rendimientos o cupones que recibió el inversor durante la vigencia del contrato; y (ii) el precio (el capital invertido, en este caso 543.800€), con sus intereses, a saber, el interés legal del dinero desde que se entregó aquella cantidad. Ni más ni menos.

Yerra la AP de Pontevedra cuando trata de justificar que los rendimientos (frutos en sentido propio) de las participaciones preferentes/obligaciones subordinadas no deben devengar intereses legales a efectos de restitución a través de normas que ni resultan de aplicación, ni son necesarias para alcanzar la conclusión alcanzada. Resultaría ilógico, y contrario a derecho, restringir los efectos de la restitución por considerar que la entidad financiera actuó de mala fe (cuando, a la postre, no se anula el contrato por dolo); o por considerar que el inversor merece una regulación especial en virtud de la normativa de



consumidores, cuando ni se ha probado la condición de consumidor del inversor, ni resulta de aplicación la normativa de consumo a los productos de inversión, ni la propia regulación de consumo prevé un tratamiento del error diferenciado para consumidores.

Y yerra también el Tribunal Supremo cuando concibe que los rendimientos o cupones (frutos) percibidos por el adquirente de la cosa objeto del contrato deben devengar intereses legales a efectos de la restitución como si se trataran del precio abonado por la cosa objeto de contrato. La conclusión del Tribunal Supremo comporta una suerte de anatocismo en relación con los frutos recibidos por el inversor que, en virtud de tal doctrina, no sólo vendrá obligado a devolver los frutos percibidos (cupones), sino también los intereses de los frutos. Si resulta evidente que la entidad financiera no debe devolver el capital invertido con los intereses legales devengados desde la entrega de dicho capital, más los intereses legales que devenguen aquellos intereses; igual de evidente debería resultar que el inversor no debe devolver los rendimientos o frutos percibidos incrementados con intereses legales devengados desde la percepción de cada cupón.

En efecto, como apuntaba el Tribunal Supremo, lo dado en cumplimiento de un contrato nulo o anulado carece de causa y, por ello, el art. 1303 CC impone la recíproca restitución de las cosas entregadas en los términos expuestos, con la finalidad de devolver las cosas al estadio previo a la suscripción del contrato, evitando que cualquiera de las partes se enriquezca injustamente. Pero esto sólo puede conseguirse si (i) ambas partes restituyen lo recibido (capital la entidad, y títulos el adquirente); y (ii) si ambas partes incrementan dichas cuantías con el rendimiento obtenido, pues para ambas ha experimentado una pérdida de valor con el paso del tiempo. Ciertamente, como consecuencia de los efectos *ex tunc* que produce la declaración de nulidad, los intereses legales debidos por el capital invertido deben calcularse desde la entrega del dinero, lo que supone que la entidad deba intereses legales desde la entrega del capital invertido, y el adquirente deba el rendimiento (cupón/frutos) de las participaciones preferentes u obligaciones subordinadas desde la recepción de cada cupón.

Un ejemplo de comprensión del alcance de los efectos restitutorios de la nulidad contractual en materia de productos de inversión es la AP de Madrid¹¹ que sostiene con claridad que “la demandada deberá de restituir a las actoras -apeladas el importe de las participaciones preferentes adquiridas, es decir, 155.000 € (folios 91 y 290), con los intereses legales desde la fecha en que se suscribieron, pues no puede interpretarse de otro modo la dicción del precepto que examinamos "el precio con sus intereses " y por el contrario, las adquirentes deberán de restituir a la demandada las "participaciones preferentes" o aquellos productos que en sustitución de las mismas hayan percibido,

¹¹ SAP de Madrid (Sección 14ª) núm. 386/2015 de 17 diciembre. JUR 2016\36918.



pues fueron las cosas objeto del contrato, con sus frutos, y estos frutos han de entenderse los rendimientos percibidos”.

En conclusión, los adquirentes de este tipo de productos que vean anulados sus contratos sólo deben restituir las cosas objeto de contrato (títulos percibidos) con sus frutos (cupones o rendimientos), sin que tengan que devolver, adicionalmente, intereses sobre los frutos desde el momento de su percepción. Lo contrario comportaría un enriquecimiento injusto de la contraparte que no restituye intereses legales sobre los intereses devengados por el precio del objeto del contrato.