

**LA CLASIFICACIÓN COMO MINORISTA NO COMPORTA
INEXORABLEMENTE LA EXISTENCIA DE UNA ASIMETRÍA
INFORMATIVA: ALCANZADO EL LÍMITE DE TOLERANCIA AL
OPORTUNISMO DEL TRIBUNAL SUPREMO¹**

STS (Sala de lo Civil, Sección1ª) núm. 207/2015 de 23 abril (JUR 2015\129929)

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

Fecha de publicación: 5 de junio de 2015

Pocas son las sentencias del Tribunal Supremo en materia de inversiones que reconocen la efectiva comprensión por parte del inversor minorista de los riesgos del producto que contrataba, negando la concurrencia de error en su consentimiento. Así lo reconoce el VAZQUEZ GARCÍA, letrado del Gabinete Técnico del Tribunal², al afirmar que “[d]e la casuística examinada (...) deducimos que se declara la responsabilidad de la entidad a reintegrar las cantidades invertidas (...) cuando nos encontramos ante clientes minoristas y/o inexpertos en la inversión en productos complejos”. Esto significa que, como regla general, el TS condena a las entidades a devolver las inversiones frustradas siempre que el demandante sea un inversor minorista, sin prestar mucha atención a su experiencia inversora o conocimientos en la materia³. Es el caso, por ejemplo de la STS núm. 769/2014 de 12 enero (RJ\2015\608) sobre una inversión en un seguro de vida unit-linked, cuyo estudio⁴ me condujo a afirmar que ante el TS van “los ríos caudales, allí los otros medianos y más chicos, y llegados, son iguales”, significando que con

¹ Trabajo realizado con la ayuda de financiación al Grupo de investigación del Prof. Ángel Carrasco Perera de la UCLM, Ref.: GI20142888.

² “Contratación de productos bancarios complejos: examen de la reciente jurisprudencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo”, Diario La Ley, Número 8536, 11 de mayo de 2015.

³ “El error padecido en la contratación no se «purifica» por el hecho de que nada se reclamase previamente o se mantuviese la vigencia del contrato mientras este cumplía las expectativas de rentabilidad prometidas. Tampoco influye decisivamente la realización de otras inversiones anteriores o el mantenimiento de aquellas que sí resultaron beneficiosas”. VAZQUEZ GARCÍA: “Contratación de productos bancarios complejos: examen de la reciente jurisprudencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo”, Diario La Ley, Número 8536, 11 de mayo de 2015.

⁴ “Ahora toca a los unit-linked: ¿Un nuevo “tour de force” del TS para impedir el sano resultado de que los inversores asuman sus pérdidas?”.

<http://www.uclm.es/centro/cesco/pdf/notasJurisprudencia/jurisprudencia/171.pdf>

independencia del contexto de la contratación, el perfil del cliente, y su experiencia inversora, todos los pleitos de inversores minoristas “pasaban” el filtro de aquel tribunal. Pues bien, la sentencia objeto de análisis enjuicia un caso que ha alcanzado el límite de tolerancia al oportunismo del TS, y este límite es que el cliente ordenara a la entidad de servicios de inversión la confección de un producto a su gusto y después, perdida la inversión en el producto que él mismo configuró, alegue que no comprendió el producto adquirido dado que su condición de minorista comporta una “*ignorancia legítima*”. En esta ocasión *el río no va a dar a la mar*, recordando el TS que la condición de minorista no comporta inexorablemente la existencia de una asimetría informativa basada en una “*ignorancia legítima*”, pues la presunción de ignorancia de minorista puede ser perfectamente desvirtuada en atención a sus conocimientos y experiencia inversora. Más aún, reconoce que cuando la negociación se ha llevado a cabo por el “hijo” del adquirente (lo que es altamente usual en estas contrataciones, como el caso de padres en representación de sus hijos) actuando como representante de aquél, los conocimientos y experiencia inversora que han de tenerse en cuenta para determinar si concurrió error en el consentimiento son los del “hijo”, y no los del adquirente. Así pues, la eventual falta de comprensión del producto por parte del adquirente es responsabilidad exclusiva de su representante, que es quien le debe explicar los derroteros de las negociaciones que efectúa en su nombre.

1. Los hechos

En abril de 2008 el Sr. Gustavo, en representación de su madre Dña. Nicolasa en virtud del pleno mandato conferido por aquélla, entró en contacto con Altae Banco S.A. –con quien su madre tenía suscrito un contrato de asesoramiento en materia de inversión- con la finalidad de adquirir un producto de inversión. En este contexto, el Sr. Gustavo envió un correo electrónico a un empleado de Altae en el que solicitaba “*Habla por favor con tus analistas para que copien este producto, que creo es algo mejor que el que tú me ofreces (cupón mayor y 55% de barrera solo al vencimiento)*”. En dicho email se adjuntaba el folleto informativo de un fondo estructurado comercializado por BNP. Como consecuencia de distintas comunicaciones entre el Sr. Gustavo y Altae vía correo electrónico, teléfono y mediante visitas personales a la oficina del banco, se perfiló el producto financiero contratado. Así pues, el producto no era un producto preestablecido ni comercializado de forma generalizada por Altae, sino que se configuró siguiendo las indicaciones del hijo de la clienta materializándose en un “bono estructurado autocancelable semestral BBVA, SAN y TCAN” cuyo capital era invertido en

veinte bonos Lehman Brother, siendo ésta la entidad emisora y garante, que quebró pocos meses después.

En concreto, la clienta invirtió 1.000.000 €, de los cuales 300.000 € provenían de sus ahorros y 700.000 € procedentes de un préstamo en cuya garantía pignoró el bono. El 20 de mayo de 2008 se firmó la “orden de suscripción irrevocable” del producto, siendo firmado el contrato de inversión y el de préstamo en una notaría el 2 de junio de 2008, firma en la que estuvo presente el Sr. Gustavo.

Pues bien, el 31 de julio de 2009, tras la quiebra de Lehman Brothers, Dña. Nicolasa interpuso demanda contra Altae solicitando que se declarara la nulidad de la orden de compra de los bonos por concurrir error en su consentimiento; y, subsidiariamente, que se declarara el incumplimiento de Altae de la relación contractual de gestión asesorada de su patrimonio, condenándola a abonar 1.000.000 € en concepto de daños y perjuicios. Tanto el JPI de Sevilla nº 2 como la AP de Sevilla desestimaron íntegramente las pretensiones de la demandante, quien recurrió ante el TS.

2. Alegaciones de la demandante y valoraciones del Tribunal Supremo

2.1. Exigencia de realización del test de idoneidad al existir un contrato de asesoramiento: no existió asesoramiento pese a existir dicho contrato y, además, se realizó el test de idoneidad

Alega la demandante que la AP valoró los requisitos del test de conveniencia cuando en realidad resultaba de aplicación el test de idoneidad por tratarse de una relación de asesoramiento.

El TS niega que la AP evaluara erróneamente la prueba pues el test al que fueron sometidos la demandante y su hijo por Altae era precisamente el test de idoneidad. En cualquier caso, señala el TS que en el caso de autos la función de asesoramiento de Altae era poco relevante puesto que su función fue fundamentalmente configurar un producto que respondiera a las características del solicitado por su mandatario, por lo tanto, no nos hallamos ante una “recomendación personalizada” que es lo que caracteriza al servicio de asesoramiento.

2.2. *Confusión entre cliente y mandatario: los conocimientos y experiencia que han de tenerse en cuenta para decidir si existió error en el consentimiento son los del mandatario*

La actora denunció que la AP confundió la figura del cliente (Dña. Nicolasa) con la del mandatario (D. Gustavo, su hijo) y que, de conformidad con ello, debía haberse evaluado el perfil inversor de la clienta y no de su hijo.

Sostiene el TS que los conocimientos y experiencia que han de tenerse en cuenta para decidir si existió error en el consentimiento deben ser los de su hijo, pues cuando se otorga un mandato representativo a un tercero para que realice en nombre propio una negociación, el enjuiciamiento del error debe realizarse respecto a dicho mandatario. Más aún, el TS entiende que si existió error en el consentimiento de la clienta sólo sería imputable al mandatario, y no a Altae, afirmado que “[s]i éste ha cumplido mal su cometido y no ha sabido explicar a su mandante la naturaleza y características del contrato, y en concreto del objeto de éste, es cuestión que afecta al cumplimiento del mandato y a la responsabilidad del mandatario por haber cumplido mal sus obligaciones frente al mandante”.

2.3. *En cualquier caso, el hecho de que el mandatario fuera empresario no comporta sus conocimientos financieros: en efecto, pero disponía de conocimientos y experiencia que muestran que tenía un perfil de inversor experto*

Para el caso de que el TS decidiera que los conocimientos y experiencia inversora que hubieran de tomarse en consideración fueran los de su mandatario, alegó la actora que, en cualquier caso, el hecho de que su hijo fuera empresario no permite inferir que tuviera conocimientos financieros suficientes como para adoptar decisiones de inversión con conocimiento de causa.

En relación con la experiencia inversora del hijo de la actora, coincide con ella el TS al sostener que el hecho de que sea empresario no permite suponer que tuviera conocimientos específicos en el ámbito de inversión correspondiente. Pero afirma que de los datos obrantes en el test de idoneidad y del propio contenido del email remitido a Altae el 8 de abril de 2008 sí se evidencia la cualificación de su hijo en el campo de las inversiones financieras, y es que el hecho de que un cliente tenga la calificación legal de minorista no excluye que pueda tener conocimientos y experiencia inversora y que éstos deban ser

tenidos en cuenta a la hora de evaluar la adecuación del producto y la suficiencia de la información entregada. Así pues, la presunción de una asimetría informativa entre el cliente y la entidad que comporta la obligación de la ESI de cumplir con unos altísimos requisitos de entrega de información (por suponer que el minorista carece de conocimientos adecuados para comprender el producto), se ve desvirtuada *“cuando el contratante, pese a tener la consideración legal de minorista, tiene el perfil de inversor experimentado y la información que se le ha suministrado, pese a que pudiera no ser suficiente para un inversor no experto, sí lo es para quien tiene experiencia y conocimientos financieros, como los que las sentencias de instancia atribuyen al hijo de la demandante que la representó en la negociación y configuración del producto financiero contratado”*.

2.4. Inadecuación del producto al perfil de una señora de avanzada edad: el producto era idóneo pues se solicitó así expresamente, de no serlo, la responsabilidad sería del mandatario que ordenó en su nombre la configuración de un producto de esas características y riesgos

También sostuvo la demandante que Altae incumplió su obligación de ofrecer productos adecuados a su perfil ya que el producto no era idóneo para sus objetivos de inversión pues no *“puede considerarse idónea para una señora de avanzada edad una inversión de 1.000.000 de euros apalancada con financiación de terceros por importe de 700.000 euros”*.

A este respecto, destaca el TS que la demandante manifestó en el test de idoneidad cuáles eran sus intereses y necesidades inversora, *“que no respondían al perfil de una simple ahorradora, ni siquiera al de una inversora conservadora”*. Además, dado que el producto fue configurado siguiendo específicas instrucciones de su hijo en respuesta a una concreta petición por su parte, la contratación del producto no fue consecuencia de una oferta de Altae pese a que existiera un contrato de asesoramiento, por lo que no puede dudarse que el producto era adecuado para el cliente. Esta adecuación se desprende de la explícita solicitud de un producto que hubo de crear Altae expresamente para satisfacer las exigencias del mandatario, no siendo correcto basar esta adecuación, como pretende la actora, en un análisis retrospectivo habida cuenta de la evolución del emisor del bono.

En conclusión, puesto que la contratación respondió al encargo realizado por el Sr. Gustavo, como representante de su madre, manifestando sus finalidades de

inversión “no sólo no puede aceptarse que haya existido un error en el consentimiento de la contratante, sino tampoco que Altae haya incumplido el contrato que le unía a la demandante” en relación con el art. 79 bis LMV y el RD 217/2008. En definitiva, si el producto no se adecuaba al perfil de la clienta, la responsabilidad sería exclusivamente de su representante pues “[s]ería en todo caso el mandatario de la demandante, su hijo, quien habría incumplido el mandato si la petición de producto financiero que realizó a Altae no se ajustó a las instrucciones de su mandante, su madre”.

2.5. Incumplimiento de la obligación de entrega de información con suficiente antelación: el producto se creó siguiendo sus instrucciones por lo que no resulta creíble que no conociera sus características

La demandante reclama que Altae incumplió su deber de proporcionar la información relativa al producto con suficiente antelación debido a que en la “orden irrevocable de compra”, firmada el 20 de mayo de 2008, no indicaba que Lehman Brother era el emisor y garante del bono, dato que sólo aparecía en el contrato suscrito el 2 de junio de 2008.

Reitera el TS el criterio de la AP al afirmar que si el producto fue configurado siguiendo las instrucciones del Sr. Gustavo, no resulta creíble que no conociera que el emisor y garante fuera Lehman Brothers (cuando él mismo pidió que se copiara esa estructura de inversión en los bonos de dicha compañía) lo que, a la postre, resulta confirmado por el hecho de que suscribiera el contrato el 2 de junio (donde sí aparecía aquella empresa como emisora y garante) sin formular objeción alguna.

2.6. Existencia de error en el consentimiento basado en la presunción de ignorancia legítima que el legislador concede a los inversores minoristas: la presunción de asimetría informativa que comporta la condición de minorista ha quedado sobradamente desvirtuada

Finalmente, sostuvo la recurrente que la sentencia de la AP debió reconocer la existencia de error en el consentimiento pues, no habiendo informado Altae a tiempo del emisor y garante del bono, no pudo conocer ni asumir con conocimiento de causa el riesgo del producto al no poder evaluar el riesgo de crédito de Lehman Brothers, que se acabó materializando. Afirma que creyó que estaba contratado un producto propio de Altae y que este error sería excusable “porque para preguntar hay que saber, para preguntar por la

identidad del emisor hay que comprender la ingeniería de los derivados financieros, y el legislador concede a los clientes minoristas una presunción de ignorancia legítima”. Asimismo, alega que “[c]ualquier hipotética negligencia del cliente minorista quedaría absorbida por una mayor negligencia del banco, en tanto que profesional de los mercados”.

El TS reitera que el hijo de la demandante tenía un perfil inversor experto y que el producto financiero que se contrató a través de Altae tenía la naturaleza, características y riesgos elegidos por la demandante, representada por su hijo, “[p]or tanto, la presunción de ignorancia del cliente minorista en materia de inversiones ha quedado desvirtuada”. Y sigue argumentado con rotundidad que “[s]i el hijo de la demandante no dio la importancia adecuada al hecho de que el bono estuviera emitido por Lehman Brothers, conociendo el dato y teniendo amplia experiencia financiera, (...) sólo puede significar que entendió que era un emisor y garante suficientemente solvente, o que incumplió las obligaciones que como mandatario tenía frente a su madre, no que Altae incumpliera sus obligaciones como empresa que operaba en el mercado de valores”. Asimismo, niega el TS que pueda sostenerse que Altae entregara información inadecuada sobre el hecho ahora conocido, pero no entonces, de que Lehman Brothers quebraría.

En fin, el hijo de la demandante conocía los riesgos, características, emisor y garante del bono pues él mismo lo configuró y solicitó el producto, pretendiendo una rentabilidad más elevada de la que ofrecían los productos ordinarios de Altae (como se desprende de su email de abril de 2008), y precisamente lo que ocurrió es que uno de los riesgos se produjo: la quiebra del emisor; lo que es bien distinto a que la entidad incumpliera sus obligaciones.