

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?¹

STS (Sala de lo Civil) núm. 769/2014 de 12 enero (RJ\2015\608)

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

Fecha de publicación: 15 de mayo de 2015

1. El producto: seguro de vida “unit linked multiestrategia”

Se trata de un seguro por el que la entidad aseguradora se compromete a abonar, a cambio de una prima, una prestación en caso de que el asegurado sobreviva al vencimiento de la póliza –como complemento, por ejemplo, de la pensión de jubilación- o, alternativamente, una indemnización en caso de fallecimiento previo. La peculiaridad de los seguros “unit linked” es que están ligados a activos financieros, es decir, su rentabilidad proviene de la inversión, en nombre y por cuenta del asegurado, de la prima abonada. La póliza del seguro puede prever la facultad del asegurado de modificar las inversiones afectadas a la póliza, o limitar las inversiones a un determinado activo financiero o cesta de éstos predeterminada por el asegurador –es el caso del seguro de vida “unit linked multiestrategia”-.

Como consecuencia de la inversión de la prima por cuenta del asegurado en una determinada cesta de activos financieros, el riesgo de las inversiones es asumido en su totalidad por el tomador del seguro, de forma que si alguna inversión fracasa será el tomador quién soporte las pérdidas. Es decir, la compañía no asegura ni una determinada rentabilidad (pues dependerá de la evolución y comportamiento de los activos a los que esté ligado), ni de la obtención final de la prestación (que se verá truncada si se produce la pérdida total de la inversión).

En el caso del seguro de vida “unit linked multiestrategia” la prima se invertía en un bono cuya rentabilidad estaba ligada a tres fondos de Optimal, siendo “Optimal Investment Services” una compañía participada al 100 % por el Grupo Santander.

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

Uno de los fondos Optimal invertía en “Bernard L. Madoff Investment Securities” fundada y dirigida por Bernard Madoff², quien estafó a sus inversores mediante la construcción de un sistema piramidal o esquema de Ponzi de forma que las rentabilidades o ganancias de los inversores se producían gracias a las adquisiciones de participaciones de nuevos inversores. Descubierta el fraude por el FBI en diciembre de 2008, el destino de los fondos Optimal y así, de las primas de los seguros de vida “unit linked multiestrategia” se vieron irremediamente afectados. Banco Santander ofreció a sus clientes recuperar el 100 % de su inversión inicial en participaciones preferentes, con vencimiento a diez años y con una rentabilidad del 2 % anual (es decir, se difiere en diez años la posibilidad de recuperar el capital obteniendo a cambio una rentabilidad del 2 %)³.

Por lo que respecta al régimen jurídico de estos productos, debe señalarse que no constituyen un instrumento financiero amparado por la Directiva 2004/39/CE MiFID⁴, quedando su regulación en manos de la Directiva 2002/92/CE sobre la mediación de seguros. Por su parte, MiFID II (Directiva 2014/65/UE)⁵ contempla la necesidad de proveer a los clientes minoristas de una protección coherente en la contratación de productos de inversión basados en seguros, reconociendo que los requisitos de protección del inversor previstos en MiFID II deberán aplicarse también a estos productos, si bien considera apropiado que dichos requisitos deban ser detallados en la Directiva 2002/92/CE. En particular, el considerando 87 de MiFID II establece que “[p]ara proporcionar una protección coherente a los clientes minoristas y garantizar la igualdad de condiciones entre productos similares, es importante que los productos de inversión basados en seguros estén sometidos a los requisitos adecuados. Mientras que los requisitos de protección del inversor en virtud de la presente Directiva deben aplicarse igualmente a las inversiones que asumen la forma de contratos de seguros, las estructuras de mercado y las características de producto distintas hacen que resulte más adecuado definir los requisitos detallados en la revisión en curso de la Directiva 2002/92/CE en vez de hacerlo en la presente Directiva. Por lo tanto, el Derecho futuro de la Unión que regule las actividades de los intermediarios de seguros y las empresas de seguros debe garantizar debidamente un enfoque normativo coherente en relación con la distribución de productos financieros distintos que satisfacen necesidades similares de los inversores y plantean problemas comparables de protección del inversor”. Así, el considerando 89 establece que “Deben excluirse del ámbito de

² Vid. <http://www.expansion.com/sobre/bernard-madoff.html>

³ Vid. <http://www.expansion.com/2009/01/27/inversion/1233095656.html>

⁴ Por lo que su comercialización no se rige por las normas de conducta de su art. 19, y en particular, no resulta de aplicación la realización de los test de idoneidad y conveniencia prevista en los arts. 19.4 y 19.5 respectivamente.

⁵ No transpuesta al ordenamiento español, venciendo el plazo para hacerlo el 3 de julio de 2016.

aplicación de la presente Directiva los productos de inversión basados en seguros que no ofrezcan oportunidades de inversión”.

Finalmente, el 9 de diciembre de 2014 se publicó en el DOCE el Reglamento UE/1286/2014 (PRIIPS) sobre documentos de datos fundamentales relativos a productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros, que entrará en vigor el 16 de diciembre de 2016. Este Reglamento, esencialmente, establece la obligación de los productores de este tipo de instrumentos de elaborar un documento de datos fundamentales⁶ que deberán poner a disposición de los inversores minoristas. Con todo, este Reglamento no resulta de aplicación a seguros de vida cuyas prestaciones sean pagaderas únicamente en caso de fallecimiento o invalidez.

2. Los hechos del caso enjuiciado

La demandante, ciudadana alemana dueña de un grupo de empresas dedicadas a sanitarios, porcelanas y bricolaje de la que eran administradores sus hijos, acudió junto a su hija a una reunión con tres empleados del Banco Santander (el director de banca privada, un empleado de banca privada, y una traductora) en la que le informaron del seguro de vida “unit linked multiestrategia” a través de una presentación que contenía información sobre el producto, sus riesgos y su evolución hasta el momento. Tras ello, la actora contactó con Banco Santander para mostrar su interés en la contratación del producto, invirtiendo 250.000 € en dicho producto en julio de 2005.

En el clausulado del contrato se expresaba “*declaro tener los conocimientos necesarios para comprender las características del producto, entiendo que el contrato de seguro **no otorga ninguna garantía sobre el valor y la rentabilidad del activo, y acepto expresamente el riesgo de la inversión realizada en el mismo**”.*

En diciembre de 2008 cesaron los beneficios, siendo informada por la entidad de que la causa era que el producto había resultado afectado por el “caso Madoff”, ofreciéndole compensarle mediante participaciones preferentes, lo cual rechazó,

⁶ Consistirá en un documento breve (máximo tres caras DIN A4) de fácil lectura que contenga información sobre: (i) la naturaleza y características del producto; (ii) sus objetivos y medios para lograrlos; (iii) el tipo de inversor minorista al que va dirigido, especialmente, en cuanto su capacidad para soportar la pérdida de la inversión y su horizonte de inversión; (iv) circunstancia de devengo de las prestaciones; (v) descripción de los riesgos; (vi) escenarios de rentabilidad; (vii) eventual existencia de régimen de compensación o garantía; (viii) procedimiento para reclamar; (ix) advertencias sobre la complejidad del producto; etc. Para más información vid. CARRASCO PERERA, A. “El Reglamento UE 1286/2014, sobre “documentos de datos fundamentales relativos a productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros. Comentario y crítica de una reforma”. Centro de Estudios de Consumo (CESCO). <http://www.uclm.es/centro/cesco/pdf/trabajos/34/3.pdf>

solicitando el rescate de la póliza. Así las cosas, promovió en abril de 2009 diligencias preliminares contra el banco para obtener la documentación contractual, interponiendo en octubre de 2009 demanda de juicio ordinario contra Banco Santander instando la declaración de nulidad del contrato por haber sufrido error en el consentimiento, sosteniendo que no había sido adecuadamente informada de la naturaleza y riesgo del producto.

Respecto a la experiencia inversora de la demandante, Banco Santander aportó en su contestación a la demanda una relación de los productos contratados en su entidad (naturalmente, desconoce los que eventualmente podría tener en otras entidades operantes en España o en el extranjero). Así, consta que fue titular en el banco de una cuenta de valores de octubre de 2003, disponiendo de participaciones preferentes de Unión Fenosa, participaciones preferentes del Banco Santander y siendo copartícipe en un fondo de inversión.

Banco Santander se opuso a la demanda alegando que la acción había caducado, su falta de legitimación pasiva y en última instancia, la inexistencia de error en el consentimiento. En Juzgado de Primera Instancia desestimó íntegramente la demanda, declarando caducada la acción y la ausencia de legitimación pasiva del Banco por no ser más que un mediador entre el cliente y la compañía aseguradora. La sala de apelación comprendió idénticamente que la acción había caducado, desestimando el recurso de la demandante. Finalmente, la actora recurrió ante el Tribunal Supremo que declaró la inexistencia de caducidad de la acción, la legitimación pasiva de Banco Santander, la existencia de error en el consentimiento de la demandante, y la falta de confirmación del contrato por haber solicitado el rescate. Analicemos cada una de estas valoraciones por separado.

3. La inexistencia de caducidad de la acción

3.1. Argumentación del Tribunal Supremo

Tanto la sentencia de instancia como la de apelación entendieron caducada la acción. El art. 1301.III CC establece que la acción para instar la nulidad en caso de error, dolo o falsedad de la causa, será de cuatro años contados a partir de la consumación del contrato. Aquellas instancias identificaron el plazo de consumación con el de perfección del contrato, siendo así que la demandante habría dispuesto de un plazo de 4 años para ejercer la acción desde julio de 2005, por lo que habría caducado en julio de 2009 (recordemos que promovió diligencias preliminares en abril de 2009 e interpuso la demanda en octubre del 2009). Cuatro son los argumentos que esgrime el TS para declarar la vigencia de la acción, veamos.

En primer lugar, niega el Alto Tribunal que la consumación del contrato pueda ser confundida con la perfección del mismo, recordando que la consumación se produce con *“la realización de todas las obligaciones”*⁷, *“cuando están completamente cumplidas las prestaciones de ambas partes”*⁸, o cuando *“se hayan consumado en la integridad de los vínculos obligacionales que generó”*⁹. De esta forma, el inicio del cómputo comienza cuando la situación jurídica resultante del contrato haya alcanzado su configuración definitiva, permitiendo que el contratante tenga conocimiento del vicio del consentimiento, lo que no ocurriría con la mera perfección del contrato. Afirma el TS que no puede empezar a computarse el plazo hasta que no se tiene o puede tenerse cabal y completo conocimiento de la causa que justifica el ejercicio de la acción (el error), comprendiendo que ello deriva del art. 4:113 de los Principios de Derecho Europeo de los Contratos¹⁰ (aunque el artículo lo configura en términos de deber *“o hubiera debido tenerla”*).

En segundo lugar, el TS comprende con la demandante que el contrato es un contrato de tracto sucesivo por tener liquidaciones mensuales, desestimando las alegaciones de Banco Santander relativas a la imposibilidad de confundir *“liquidaciones periódicas”* con *“publicación mensual del valor de la cesta en la que se invirtió”*. Y esto porque el banco en su escrito de contestación a la demanda utilizó el término liquidaciones para asegurar que la demandante había recibido información mensual sobre la evolución de la inversión. Así, retoma la STS de 11 de junio (RJ 2003, 5347) según la cual *“el término para impugnar el consentimiento prestado por error en liquidaciones parciales de un préstamo no empieza a correr hasta que aquél ha sido satisfecho por completo”*.

En tercer lugar, afirma que en caso de *“contratos bancarios, financieros o de inversión, la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento inicial del plazo de ejercicio de la acción de anulación del contrato por error o dolo, no puede quedar fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error o dolo. El día inicial del plazo de ejercicio de la acción será, por tanto, el de suspensión de las liquidaciones de beneficios o de devengo de intereses, (...) o, en general, otro evento similar que permita la comprensión real de las características y riesgos del producto complejo adquirido por medio de un consentimiento viciado por el error”*.

⁷ STS de 11 de junio (RJ 2003, 5347).

⁸ STS de 27 de marzo de 1989 (RJ 1989, 2201).

⁹ STS de 5 de mayo de 1983 (RJ 1983, 2669).

¹⁰ *“La anulación debe comunicarse en un plazo razonable, conforme a las circunstancias, a partir del momento en que la parte que anula el contrato haya tenido noticia de los hechos relevantes o hubiera debido tenerla, o desde el momento en que haya sido libre para actuar”*.

Y, en cuarto lugar, sostiene el TS que aunque se hubiera aceptado que el cómputo del plazo se iniciare el día de perfección del contrato, el hecho de que se promovieran diligencias preliminares en plazo para ejercer la acción comporta el cese del transcurso del plazo de ejercicio de la acción (una suerte de interrupción de los plazos que no cabe en la caducidad, sino sólo en la prescripción). El TS justifica su posición afirmando que *“las diligencias preliminares son actuaciones preparatorias del ejercicio de la acción que, una vez presentada la demanda a continuación de aquellas, quedan integradas en el ejercicio de dicha acción a los efectos de decidir si esta ha sido ejercitada en plazo”*.

Así pues, revoca la sentencia de la Audiencia Provincial y asume la instancia, procediendo a resolver el recurso de apelación ocupando el lugar de aquella.

3.2. Comentario respecto a la caducidad de la acción

Pese a que la caducidad de la acción no sea un elemento esencial para el objeto del litigio, merece la pena realizar algunas reflexiones al respecto. En primer lugar, porque la estructura argumentativa del Tribunal Supremo es impropia de una resolución jurídicamente motivada, y ello porque va justificando la falta de caducidad de la acción ante los distintos escenarios posibles sin determinar con claridad en cuál se sitúa el caso enjuiciado.

Me explico. El Tribunal comienza argumentando que el cómputo de la acción no se inició el día de la perfección del contrato, sino el día de la consumación, y que ésta se produce cuando se han cumplido todas las prestaciones del contrato. Sin embargo, no se especifican en el caso cuáles son las prestaciones no cumplidas –que podría ser, por ejemplo, la prestación debida por el asegurador tras el vencimiento del seguro, sin necesidad de recurrir a retorcidas justificaciones-.

Por si esto no fuera suficiente, además debe entenderse que el contrato es de tracto sucesivo porque el banco envía mensualmente una carta informativa a la clienta sobre la evolución del producto (lo que el TS entiende, sorprendentemente, como liquidaciones). Pero nótese que no se producen liquidaciones de intereses, y es que el capital invertido es inaccesible al asegurado, a lo que sólo tendrá acceso en el momento del rescate del capital o del vencimiento del seguro e inicio de la prestación contratada con la compañía aseguradora, momento en el que se efectuará la liquidación pertinente según la evolución del producto a través de los años.

Más aún, aclara que en la contratación bancaria y de inversión el *dies a quo* debe iniciarse el día que se producen las pérdidas que es cuando el cliente puede percibirse de los riesgos del producto. Pero lo cierto es que este día no es el día de comprensión del producto (recordemos que el error invalidante ha de ser esencial), éste es el día en que nace el descontento con la evolución del producto.

Pero si tres argumentaciones sobre tres escenarios posibles no eran bastantes, sigue el TS afirmando que, en cualquier caso, el inicio de diligencias preliminares es tanto como ejercer la acción y que, por lo tanto, debe entenderse que se ejercitó la acción dentro de los cuatro años desde la contratación, y así *nos curamos en salud*. Recuérdese que las diligencias preliminares son actos de jurisdicción voluntaria en la que una parte pide la intervención del juez sin que exista proceso, para preparar su eventual demanda o defensa, por lo que, por definición no hay proceso ni comportan la apertura (ni pueden hacerlo) del proceso. Se trata de una interpretación *ad hoc* de las diligencias preliminares por la que (i) se produce el efecto de interrumpir el plazo de caducidad, por definición ininterrumpible; y (ii) se concede a estas diligencias una facultad no reconocida en derecho de iniciar el proceso, aun cuando su naturaleza es extraprocesal.

Pero entonces ¿qué?, ¿cuál es la *ratio* decisoria?, ¿cuál fue el día de consumación?, ¿era un contrato de tracto sucesivo o no?, ¿si el *dies a quo* es el de consumación, y en contratos bancarios es el día en que se producen pérdidas, entendemos que las pérdidas consuman el contrato aunque no sean ninguna prestación de parte?, ¿desde cuándo las diligencias preliminares comportan el inicio de la acción y no su preparación (art. 256 LEC)?, ¿no esconde esta “interpretación” de las diligencias preliminares una interrupción del plazo de caducidad que es por naturaleza ininterrumpible? O, más bien, ¿no subyace a todo esto un interés de declarar la vigencia de la acción “*sea como sea*”, haciendo un *totum revolutum* de forma que se parezca que se ha justificado algo de conformidad con nuestro derecho civil y procesal vigente?

En segundo lugar, porque la jurisprudencia civil sobre el cómputo del plazo del art. 1301 IV (error o dolo) a propósito de las inversiones en productos financieros alcanza ya proporciones enormes. Aunque no existe una línea decisiva, es mayoritaria la jurisprudencia que, por favorecer al consumidor, alarga todo lo posible el *dies a quo* del plazo. Siempre se juega sobre el término “consumación”.

Es un error abundantísimo, y la presente sentencia es la prueba, vincular “consumación” con cesación de los efectos del “error”, que, sistemáticamente, se dice que tiene lugar cuando la inversión fracasa. Nunca se contrasta esta decisión con la diferencia de criterio que el CC utiliza en los casos de violencia y en los de dolo/error. Para estos últimos, nunca se exige que el contratante haya “salido del error”. Más aún, si se comparan los casos respectivos, y puesto que en la norma se “castiga” al violento o intimidador, es de suponer que un contrato se “consume” por lo ordinario antes de que el contratante haya salido del estado de error. O, dicho de otra forma, la salida del estado de error ha sido supuesta por el legislador como ordinariamente posterior a la fecha de consumación. Porque de otra forma habría equiparado error con violencia.

Puede discutirse cuándo se consume un contrato de tracto sucesivo, pero podemos dejarlo ahora de lado porque, contra lo que sostiene la sentencia, el contrato de seguro-inversión no es contrato de tracto sucesivo, como sistemáticamente no lo es ningún otro de inversión en productos financieros. Si en un contrato de tracto único están diferidas en el tiempo las prestaciones de una y otra parte, la consumación a efectos del art. 1301 tendrá lugar cuando en el tiempo venidero se realiza la contraprestación. Por ejemplo, cuando el prestatario devuelve el crédito, cuando el comodatario devuelve la cosa. Ahora bien, el plazo de la acción de nulidad por error/dolo no puede ser más largo que el plazo de nulidad para la violencia/intimidación. La interpretación teleológica de la norma impone como necesaria la consecuencia de que la acción se extingue en todo caso desde que han transcurrido cuatro años a partir de que se ha salido de la situación de error relevante.

¿Y cuándo se sale de este error? En cualquier momento, podemos decir, pero con seguridad en un momento anterior al fracaso de la inversión. Porque el fracaso de la inversión no es más que la realización del riesgo que el contratante asume al contratar. Para que el fracaso de la inversión fuera relevante en términos de error, el contratante tiene que probar que cuando firmó el contrato no sabía ni pudo saber que el riesgo de la inversión era asumido por el asegurado. Y ya es mucho suponer tal cosa, al menos para quien conozca cómo de destacado y cómo de claro consta en estos contratos que el inversor asume el riesgo de inversión.

4. La legitimación pasiva de Banco Santander

El JPI estimó la excepción de falta de legitimación pasiva del Banco Santander entendiendo que actuó como mediador en la contratación del seguro, no siendo parte

en el contrato, comprendiendo que quien estaba legitimado para soportar la acción era la compañía aseguradora Cardif.

En su recurso de apelación, la demandante alegó que el contrato celebrado consistía en la adquisición de bono especulativo y que, por ende, la labor de mediación de seguros del banco fue más formal que real. Sostiene que el producto se lo había ofrecido Banco Santander, en sus dependencias, por sus empleados y que en los documentos firmados aparecía el membrete de Banco Santander. *“La demandante no conocía a la aseguradora Cardif, solo habría invertido su dinero en Banco Santander, que es el que conocía y le merecía confianza”*.

El TS explica que en la presentación utilizada en la reunión mantenida con la demandante para la exposición del producto se mostraba el producto como una fórmula para invertir en Fondos de Gestión Alternativa de Optimal a través de una póliza de seguros específica, para lo cual se había celebrado un acuerdo de colaboración entre el banco y Cardif seguros. Así pues, el documento utilizado en la reunión *“muestra que Banco Santander ofertó a la demandante un producto de inversión en el que el dinero de la cliente se invertía en unos fondos de inversión de una compañía del propio Banco Santander (más exactamente, de su grupo empresarial)”*. Por este motivo, declara que la labor de mediación, en efecto, era más formal que real, se trataba de un producto diseñado por la entidad, comercializado en sus oficinas y por sus empleados, apareciendo su membrete en los documentos contractuales, dirigiéndose la inversión a una empresa del grupo, *“y de cuya evolución informaba periódicamente Banco Santander a su cliente en los estadillos relativos a la cartera de inversiones financieras de esta”*.

En conclusión, la intervención del banco no era accesoria y debe reconocerse su legitimación pasiva pues, de lo contrario, se permitiría a la entidad prevalerse de una estructura negocial artificial que encubre una inversión en fondos emitidas por empresas de su grupo, obligando a demandar a una compañía extranjera utilizada instrumentalmente para articular la inversión, dificultando o impidiendo el ejercicio de acciones.

Resulta curioso que, en orden a declarar la legitimidad pasiva del banco, ni la demandante ni el TS duden en que el producto contratado era un producto de inversión, un “bono especulativo” en palabras de la actora, y que tampoco duden en que se celebró la reunión informativa y se explicó el producto a través de una presentación. Presentación en la que, sostienen TS y demandante, se explicó el destino de la prima (inversión en un bono ligado a tres fondos de Optimal) y que la inversión se realiza a través de la constitución de un seguro. Más curioso resulta que la demandante, para justificar la legitimación pasiva del banco, asegure que lo que

quería hacer –y efectivamente hizo- era invertir en productos de Banco Santander que era a quien conocía y quien le merecía confianza.

5. El error en el consentimiento

5.1. Alegaciones de las partes

El JPI rechazó que existiera error habida cuenta de la celebración de una reunión en la que se explicó el producto a través de una presentación, acudiendo a esta reunión el Director de banca privada, un empleado de banca privada, una traductora, la demandante y su hija; que la demandante se llevó a casa la documentación contactando posteriormente con la oficina para manifestar que quería contratar el seguro; que tenía gran patrimonio y experiencia inversora; y que su aptitud para comprender el producto quedó acreditada con las comunicaciones enviadas por Banco Santander informando de la evolución de su cartera de valores, que nunca fueron cuestionadas.

La demandante alega en el recurso de apelación que no se le entregó información precontractual adecuada en la que se le informara sobre los riesgos del producto, ni del riesgo de pérdida, afirmando que si lo hubiera sabido, no habría contratado. Además, niega que se le entregaran los documentos en los que no aparece su firma¹¹. El único documento en el que aparece su firma y cuya recepción no niega es el contrato, pero sostiene que en él no se advierte de los riesgos pese a exponer que **“el contrato de seguro no otorga ninguna garantía sobre el valor y la rentabilidad del activo, y acepto expresamente el riesgo de la inversión realizada en el mismo”**.

El banco alega de contrario que la demandante contaba con experiencia en el mundo de los negocios, siendo propietaria de un grupo de empresas alemán y siendo accionista en tres sociedades, que dio al banco los datos de su residencia fiscal en papel con membrete del grupo empresarial y facilitó la tarjeta de visita de uno de los asesores de la empresa, consignando como profesión “comerciante”. Asimismo, sostiene que sus hijos, administradores del grupo de empresas, intervinieron en la negociación y firma del contrato. Mantiene, adicionalmente, que la actora tiene experiencia inversora al contar con una cartera de valores con productos de riesgo sin garantía de capital (participaciones preferentes de Unión Fenosa, de Banco Santander, y un fondo de inversión), productos sobre los que no nada se ha impugnado y sobre los que no concibe viciado su consentimiento. Finalmente, sostiene que se le

¹¹ Precisamente para esto se solicitan las diligencias preliminares, para ver dónde aparecía y dónde no la firma y así decidir sobre las posibilidades procesales, y estructurar y componer una demanda.

facilitó información veraz y detallada en la que se insistía en que se trataba de un producto sin garantía de capital, a través de la reunión, de los documentos que en ella se entregaron y que reafirmaba el contenido del documento contractual; y que la demandante no había tenido queja hasta que se produjo el fraude de Madoff.

5.2. Valoración del Tribunal Supremo

El TS comienza su valoración recordando los requisitos para la apreciación del error invalidante, a saber, (i) que el error sea esencial, que se proyecte *“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 (STS de 8 abril (RJ 2013, 4597)), y 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” (STS de 20 de enero de 2014 (RJ 2014, 781)); y (ii) que sea excusable, esto es, que no sea imputable a quien lo sufre de conformidad con los principios de autorresponsabilidad y buena fe, por tanto, se niega protección a quien “con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que ignoraba al contratar”*. Por lo que respecta a la relación entre incumplimiento de los deberes de información y error del consentimiento, retoma lo declarado en su STS de 20 de enero de 2014 confirmado que *“la falta información adecuada no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo”*.

- a) **Esencialidad del error en el caso concreto:** El TS sostiene que la normativa del mercado de valores¹² exige que se informe al cliente del riesgo que asume. Y ello le sirve para sostener que *“estas previsiones normativas”* son indicativas de que las circunstancias de las de que dependa el riesgo y a qué operadores económicas se asocia el riesgo, no son cuestiones accesorias sino esenciales –es decir, que el desconocimiento de ellos puede ser suficiente para considerar el error como esencial, aunque se supiera que se estaba contratando un producto de inversión no garantizado– puesto que *“se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata (o las garantías existentes frente a su insolvencia), que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos*

¹²Nótese que no había entrado en vigor en España la normativa MiFID, y que, en cualquier caso, no resultaba de aplicación a estos productos.

aparejados a la inversión que se realiza". Niega, acto seguido, que el desconocimiento sobre la "solventía" sobre aquellos con quien se contrata sea una cuestión relacionada con la previsión de obtención de beneficios, irrelevante para la apreciación del error, sino que se trata de un elemento esencial.

Respecto a la presentación utilizada en la reunión para explicar el producto, critica el TS que se refiriera a la "*volatilidad controlada: la volatilidad media anual en los últimos 5 años ha sido de 1.66% gracias a la baja correlación que hay entre todas las estrategias (...) y mayor control del riesgo, gracias a una exposición más diversificada*"¹³, por considerar que son menciones muy generalizadas. Tampoco considera suficientemente clara la afirmación sobre el riesgo del producto contenida en la presentación según la cual "*en ningún caso la información y los análisis contenidos en el presente informe garantizan resultados o rentabilidades futuras de las inversiones, que dependerán, en todo caso, de la evolución de los mercados financieros*".

Por lo tanto, considera el TS que la información sobre los riesgos era muy general, "*consistiendo en menciones predispuestas que se revelan como vacías de contenido real al ser contradichas por los hechos*"¹⁴, y utiliza la STJUE de 18 de diciembre de 2014 (TJCE 2014, 401), sobre contratos de crédito al consumo, para negar que las cláusulas según las cuales un consumidor reconozca que ha sido informado de algo, no prueba el cumplimiento de las obligaciones de información precontractual del prestamista...pero el caso es que no se está hablando de la cláusula de estilo contractual, sino de que la propia información precontractual (la presentación de la reunión) contenía esas advertencias, a las que se les vacía de valor. Es decir, no sirve al TS que se advierta de los riesgos del producto en el contrato, pero tampoco en la información precontractual. Además, sostiene que la información precontractual debe facilitarse con suficiente antelación respecto a la contratación, y sostiene que esto no ocurrió pues sólo se facilita esta información en el momento de la firma contractual. De nuevo un *totum revolutum*, sólo tres párrafos antes se reconoce que en la reunión previa se informó de los riesgos (pero que esta información era muy general), y también consta en los hechos probados que la contratación no se

¹³ Estos datos, además, no han sido puestos en duda, pues lo que es evidente en el caso es que la pérdida de la inversión se produjo como consecuencia del fraude masivo de Madoff, y no de la concurrencia de circunstancias previsibles en la evolución de los mercados de valores, evolución de intereses, etc.

¹⁴ Contradichas no, estas informaciones "predispuestas" establecían que el producto dependía de la evolución de los mercados, y así ha sido.

celebró el día de la reunión, sino que se produjo días después cuando la demandante decidió que estaba interesada en contratar el producto.

En fin, la información sobre los riesgos era muy general y no habiendo recibido información sobre la “*solvencia de aquellos con quienes se contrata*” (entendiendo que se refiere a Madoff, pues la solvencia del Banco Santander no es cuestionada), considera la Sala que no se ha probado que recibiera una información adecuada sobre los riesgos de la inversión, lo que determinaría la esencialidad del error.

b) **Excusabilidad del error en el caso concreto:** recuerda el TS lo dicho en su sentencia de 20 de enero de 2014, a saber, que el incumplimiento de los deberes de información no conlleva necesariamente la apreciación del error, pero sí permite presumirlo, por lo que se dispone ahora el tribunal a probar el incumplimiento de la normativa de mercados de valores.

- El art. 12 de la Directiva 1993/22/CEE, de 10 de mayo establece que la ESI deberá informar sobre qué garantía o protección equivalente será aplicable, o bien que no existe fondo ni indemnización de ningún tipo. El TS no se pronuncia respecto al cumplimiento de esta norma, pese a citarla, pero es evidente que se cumplió pues la presentación recalca que en ningún caso se garantizaba capital o rentabilidades, y que ello, en todo caso, dependería de la evolución de los mercados de valores.
- Art. 5.1 del Anexo del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo “1. *Las entidades ofrecerán y suministrarán a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción por ellos de decisiones de inversión y deberán dedicar a cada uno el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos*”. Tampoco en este caso se produce una valoración sobre el cumplimiento de este precepto, pero parece evidente que se comunicó que se trataba de un seguro ligado a un bono especulativo (lo cual sostiene la propia demandante), cuya rentabilidad dependía de tres fondos de Optimal, que Optimal era una entidad participada al 100 % por el banco Santander, que no existía ninguna garantía de la inversión y que se dedicó el tiempo adecuado pues se concertó una reunión a la que asistió la demandante con su hija, donde formularon las preguntas que estimaron pertinentes.
- Art. 5.3 del Anexo del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo “*La información a la clientela 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, (...). Cualquier previsión o predicción debe estar razonablemente justificada y acompañada de las explicaciones necesarias para evitar malentendidos". Parece probado del relato de los hechos que realiza el propio Tribunal que la información fue entregada previa la contratación, es decir, "a tiempo". También contenía predicciones justificadas en la evolución del producto durante los cinco años anteriores y, resulta verosímil que se otorgaran las explicaciones necesarias en el contexto de una reunión en la que no se alega que no se respondieran a las preguntas efectuadas o se negara el riesgo del producto.

- Art. 9 de la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 25 de octubre de 1995 "*Las entidades deberán informar a sus clientes con la debida diligencia de todos los asuntos concernientes a sus operaciones*"¹⁵. Nuevamente se omite la contrastación por parte del TS de las prescripciones del artículo y los hechos del caso, pero se ha admitido en su fundamentación jurídica que la entidad remitía mensualmente información sobre las posiciones de los fondos y su efecto en el capital invertido (lo que el TS considera liquidaciones mensuales), asimismo, consta que Banco Santander informó en diciembre de 2008 que su inversión había sido afectada por el "caso Madoff"¹⁶.

Pues bien, tras realizar una enumeración de la normativa aquí citada pero sin contrastar sus prescripciones con los hechos del caso, afirma el TS que "*[e]l incumplimiento por la demandada del estándar de información sobre las características de la inversión que ofrecía a sus clientes, y en concreto sobre las circunstancias determinantes del riesgo, comporta que el error de la demandante sea excusable*". Comprende que la existencia de unas obligaciones específicas de información comporta que su omisión provoque el error en la contraparte, pues se trata de una obligación activa y no de mera disposición, "*el cliente debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante*".

Finalmente, el TS declara la existencia de error en el consentimiento pues "*el consentimiento fue viciado por error por la falta de conocimiento adecuado del producto contratado y de los concretos riesgos asociados al mismo, que*

¹⁵ Lo cual ya estaba contenido en el artículo 16.2 del RD 629/1993.

¹⁶ Siendo precisamente en diciembre de 2008 cuando Bernard Madoff fue detenido por el FBI acusado de fraude.

determina en el cliente que lo contrata una representación mental equivocada sobre las características esenciales del objeto del contrato, debido al incumplimiento por la empresa de inversión demandada de los deberes de información que le impone la normativa del mercado de valores cuando contrata con clientes respecto de los que existe una asimetría informativa".

5.3. Comentarios sobre la apreciación del error

Nuevamente se produce una adición de argumentos carentes de interconexión, no contrastados con los hechos probados del caso, que producen incoherencias, como por ejemplo el hecho de que se estudie si la clienta recibió información adecuada para determinar que el error es esencial, cuando ello afectaría al requisito de excusabilidad.

En este sentido, entendemos que la evaluación de la adecuación de la información entregada sobre los riesgos en orden a determinar la esencialidad del error quiere o debe estar dirigida a determinar si la demandante conocía los caracteres esenciales del producto litigioso. El TS afirma que el error fue esencial puesto que no recibió información “*sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata (o las garantías existentes frente a su insolvencia)*”, es decir, sobre la posibilidad de ocurrencia de un fraude como el del caso Madoff. De este modo el TS modifica tácitamente la doctrina del error (o la inaplica) al concebir como esencial el error sobre “*una mera posibilidad dependiente de la concurrencia de inciertas circunstancias*”¹⁷ (como son los acontecimientos del caso Madoff), inciertas circunstancias irrelevantes en materia de error.

Lo cierto es que se recibió información adecuada sobre “*la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato*”¹⁸, en concreto, se informó -y reconoce la actora- sobre que el producto era un seguro ligado a un bono cuya rentabilidad dependía de tres fondos de inversión, que el producto no estaba garantizado y dependía de la evolución del mercado. Así, el error recae sobre la concurrencia de eventos posteriores no relacionados con la esencia del contrato y de los que la entidad no podía tener información *ex ante* (art. 1105 CC “*nadie responderá de aquellos sucesos que no hubieran podido preverse*”). En otras palabras, el error no se produce sobre la esencia del contrato (sobre si era un producto de riesgo o no, sobre si el capital estaba asegurado o no) sino sobre el devenir en el mercado de las empresas en las que invertían los fondos.

¹⁷ STS de 20 de enero de 2014 (RJ 2014, 781).

¹⁸ Materia sobre la que debe recaer el error para ser esencial, *vid. ut supra*.

Circunstancias que (i) no forman parte del contrato ni de su esencia, sino del *aleas* que caracteriza a un producto de inversión; y (ii) en ningún caso podían ser conocidas en el momento de la contratación por ninguno de los contratantes. Adviértase que de sostener con rigor que el error sobre “*la solvencia de uno de los contratantes*” es un error esencial, nos hallaríamos ante la paradoja de deber estimar que Banco Santander, en concreto Optimal, tuvo un error del consentimiento al invertir en la empresa de Madoff, puesto que desconocía que era un estafador.

Por último, desgranaremos la conclusión por la que el TS declara la concurrencia de error en el consentimiento esencial y excusable.

- ***Falta de conocimiento adecuado del producto contratado:*** reitero, la demandante describe en su demanda y en su recurso de apelación que el producto adquirido era un producto financiero de inversión consistente en un bono especulativo (vid. FJ Sexto.2), y que había “invertido” su dinero en Banco Santander que era quien le merecía confianza (rechazando tener ninguna relación con la aseguradora Cardiff). Y afirma, “*el dinero invertido entra por el [Banco] Santander para, al final del camino, de una manera u otra, directa o indirectamente, acabar donde desapareció, a manos del Sr. Madoff*”. ¿Podemos sostener con rigor, ante estas manifestaciones, que desconocía el producto contratado? No: la cliente conocía, y así lo afirma, que estaba adquiriendo un producto especulativo, que estaba invirtiendo en un producto de Banco Santander.
- ***Falta de conocimiento sobre los concretos riesgos:*** Dado que conocía que se trataba de un producto de inversión especulativo, es evidente que conocía que corría con el riesgo del mercado, lo cual, a la postre, fue informado en la reunión mediante la presentación (lo que no ha sido negado) y se advertía en el propio contrato. Cuestión distinta es que hubiera una falta de conocimiento del riesgo que encarnaba el hecho de que Madoff estuviera perpetrando la mayor estafa financiera de nuestros tiempos, falta de conocimiento compartida por Banco Santander –afectado igualmente por el fraude-, y de la que no se pudo advertir de ninguna forma a la cliente pues era un hecho absolutamente desconocido por los agentes del mercado.
- ***Representación mental equivocada sobre las características esenciales del objeto del contrato:*** La demandante en ningún momento sostiene que creyera que se trataba de un producto sin riesgo con capital garantizado, muy al contrario, manifiesta que su interés era invertir en Banco Santander

porque le generaba confianza. No hay, pues, representación mental equivocada sobre las características esenciales del producto, la clienta conoce que: se trata de producto de inversión, sujeto a los riesgos y evoluciones del mercado, y sin garantía de ningún tipo. Por lo que el error es de otra índole, recayendo sobre una eventualidad de futuro irrelevante para la apreciación de error invalidante, como es el hecho de que una de las empresas en las que invierte uno de los tres fondos a los que va ligado su seguro resulte ser un fraude millonario. Este error no es esencial, insisto, pese a que el TS reitera que es esencial conocer la “solvencia” de aquellos con los que se contrata: ni puede pretenderse que el comercializador conozca el futuro, ni puede exigirse una diligencia exorbitante que comporte labores de investigación propias del FBI para descubrir un fraude masivo.

El error sobre el resultado de la inversión (¿cómo iba yo a pensar cuando contrato con Banco Santander que uno de sus fondos invertía en una empresa fraudulenta que cuando se destapara me haría perder los ahorros destinados a ese fondo?) no es un error sobre la esencia o características del contrato. Es un error sobre los beneficios esperados, constituyendo la impugnación del contrato por este motivo una conducta meramente oportunista. Así lo ha reconocido el propio TS al declarar que el error sobre las percepciones o representaciones esperadas que llevaron a contratar que finalmente no tuvieron lugar resulta irrelevante como vicio del consentimiento *“[s]e entiende que quien contrata soporta un riesgo de que sean acertadas o no, al consentir, sus representaciones sobre las circunstancias en consideración a las cuales hacerlo le había parecido adecuado a sus intereses. (...) Lo determinante es que los nuevos acontecimientos producidos con la ejecución del contrato resulten contradictorios con la regla contractual. Si no es así, se tratará de meros eventos posteriores a la generación de aquellas, explicables por el riesgo que afecta a todo lo humano (...) siendo que lo normal es que la incertidumbre excluya la posibilidad de una presuposición razonablemente segura, sustituida por la lógica asunción por los contratantes de un riesgo de pérdida contrapuesto a la esperanza de ganancia”*¹⁹.

Más aún, si la clienta no conocía los riesgos de los productos de inversión o no estaba dispuesta a correr riesgos... ¿Por qué –descubierto todo lo descubierto- no son impugnados los productos financieros de su cuenta de

¹⁹ SSTS de 21 noviembre (RJ\2012\11052) y de 29 octubre (RJ\2013\8053).

valores con idéntico o mayor riesgo? Simple y llanamente porque estos productos no han reportado pérdidas.

- ***Incumplimiento de los deberes de información:*** No se especifica en ningún fundamento jurídico qué normativa concreta ha incumplido la entidad. Se citan diversos preceptos a los que estaba sujeta su actividad, pero ninguno de ellos es contrastado con los hechos enjuiciados. De hecho, como fruto del copia-pegar de fundamentos jurídicos de sentencias anteriores enjuiciadoras de hechos bien distintos, se llega a afirmar que la información sobre los riesgos se facilitó en el momento de la firma, omitiendo –cuando interesa²⁰– toda referencia a la reunión mantenida entre tres empleados de Banco Santander, la demandante y su hija.

Se presume la excusabilidad del error sobre la base de una presunción de incumplimiento de deberes de información, pero ¿es realmente excusable el error de quién asistió a una reunión informativa como la descrita?, ¿aplicando una diligencia media, y siempre de acuerdo con la buena fe contractual, podía desconocer una persona que afirma estar contratando un producto especulativo -y a la que se le informa de la ausencia de garantía, de su sujeción a la evolución de los mercados, de la reducción del riesgo por su diversificación en varios fondos, en cuyo contrato se especifica que no existe garantía sobre el valor y que asume el riesgo de la inversión, y que recibe información mensual sobre la evolución en el mercado de los fondos de inversión-, que el producto comportaba riesgos? Parece evidente que no. Toda esta información manifiesta claramente que el producto es un producto de inversión no garantizado y dependiente de las fluctuaciones del mercado, por lo que, cuanto menos esta información tuvo que transmitir algún indicio a la contratante de que el producto no era un seguro garantizado, pudiendo recabar más información y aclaraciones si lo creía necesario, aplicando una diligencia media. Ahora bien, esta solicitud de mayor información no se produjo pues como admite la propia demanda, conocía que estaba contratando un bono especulativo.

- ***Asimetría informativa:*** Dado que el error se produce sobre una eventualidad futura (fraude de Madoff), y no sobre las características y riesgos esenciales del producto, no existe asimetría informativa en la contratación, pues ello exigiría que Banco Santander hubiera estado al tanto del fraude y no hubiera advertido de ello a la contratante. Es evidente que si la entidad hubiera estado al tanto de tal fraude no habría invertido en

²⁰ Pues se acepta como un hecho probado y decisivo cuando se trata de decidir sobre la legitimación pasiva de Banco Santander para soportar la acción de nulidad.

dicha empresa –y, lo que es indudable, es que en este pleito no se cuestiona que el banco estuviera al tanto o existiera complicidad-.

6. Inexistencia de confirmación del contrato

Alegó Banco Santander que el contrato habría sido confirmado por la petición de rescate de la póliza realizada por la demandante. Establece el art. 1311 CC que “[l]a confirmación puede hacerse expresa o tácitamente. Se entenderá que hay confirmación tácita cuando, con conocimiento de la causa de nulidad, y habiendo ésta cesado, el que tuviese derecho a invocarla ejecutase un acto que implique necesariamente la voluntad de renunciarlo”. En este sentido, rechaza el TS que pueda entenderse que la petición de rescate manifieste la voluntad de la contratante de renunciar a su derecho de impugnar la validez del contrato, pues resulta coherente la solicitud de recuperación de las cantidades invertidas con la pretensión de nulidad y consecuente restitución de las prestaciones.

7. Conclusiones. El juez era la boca muda que pronunciaba las palabras de la ley

El principio montesquieuano ha sido matizado –oportunamente- mediante la comprensión de que el razonamiento jurídico debía comportar una pretensión de corrección moral. Así por ejemplo, Robert Alexy sostiene que el razonamiento jurídico es un caso especial del razonamiento práctico (moral) general. Ello significa que, el razonamiento jurídico no es más que un tipo de razonamiento moral caracterizado por estar sometido a determinadas restricciones: la ley, el precedente y la dogmática jurídica.

No cabe duda de que si los jueces son los encargados de hacer justicia, sus sentencias deben pretender alcanzar una corrección jurídico-moral interna. Sin embargo, en la actualidad no se trata de alcanzar una pretensión de corrección entre las circunstancias del caso, la normativa y la consecuencia a aplicar. En la actualidad asistimos a la maleabilidad arbitraria del Derecho, a la inaplicación de la normativa al caso concreto, a la creación de derecho incluso en ausencia de laguna, y a la omisión del precedente. ¿Qué ocurre cuando está pretensión de corrección comporta ir más allá del Derecho? La arbitrariedad, la desigualdad de todos ante la ley, y la inseguridad jurídica.

Resulta evidente en el caso comentado que la contratación no era de aquellas que han producido rubor moral en los juzgados. En este caso, se trata de una contratación con una empresaria para la que se concertó una reunión con todo despliegue, con traductora y todo, es decir, ni la clienta ni la contratación fue de ventanilla. Sin embargo, ante el Tribunal Supremo van “*los ríos caudales, allí los*

otros medianos y más chicos, y llegados, son iguales”, y así, si tiene que decirse que las diligencias preliminares abren el proceso, se dice; si tiene que decirse que el error sobre un hecho futuro e imprevisible es esencial, se dice; si tiene que decirse que una persona a quien se le montó una reunión informativa no fue informada y que aplicando una diligencia media no habría advertido los riesgos, se dice. Así lo reconoce VAZQUEZ GARCÍA, letrado del Gabinete Técnico del Tribunal Supremo²¹, “[d]e la casuística examinada, salvo puntuales excepciones, fácilmente deducimos que se declara la responsabilidad de la entidad a reintegrar las cantidades invertidas (como consecuencia de la resolución o incumplimiento contractual o de la declaración de nulidad del negocio) cuando nos encontramos ante clientes minoristas y/o inexpertos en la inversión en productos complejos”.

Este es el mensaje que mandamos a la sociedad: si es Ud. minorista, ¡no se preocupe!, invierta, obtenga beneficios, y si algún producto le va mal, nosotros se lo solucionamos. Pues tenga en cuenta que *“[e]l 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”²².*

¿Y todo esto para qué? Para que se cierren las puertas de la rentabilidad a los consumidores. Ya se oyen voces afirmando que debe prohibirse la comercialización de productos financieros a inversores minoristas o consumidores, y así condenarles a obtener de sus ahorros una rentabilidad nula, reservando los mejores productos a unos pocos. Y no sólo desde sectores consumeristas, sino especialmente desde las entidades financieras que no están dispuestas a volver a correr el riesgo de contratar con minoristas ni, incluso, con profesionales²³. En fin, vayan olvidándose del 7 %...

²¹ “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.

²² Bis.

²³ Vid. emisión de CoCos de Banco Santander, limitada a inversores cualificados.