



FACULTAD DE DERECHO

**EL CONSENTIMIENTO DE LOS INVERSORES
MINORISTAS EN LOS CONTRATOS
FINANCIEROS**

Autor: Natalia Villa Coduras

5º E3-Analytics

Área de Derecho Civil

Tutor: Iñigo Alfonso Navarro Mendizábal

Madrid

Abril 2023

ÍNDICE

GLOSARIO DE ABREVIATURAS.....	3
CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN.....	4
1. PROPÓSITO GENERAL DE LA INVESTIGACIÓN	4
CAPÍTULO II. CONTEXTO HISTÓRICO	4
1. CRISIS FINANCIERA 2007.....	4
2. EL INVERSOR MINORISTA.....	7
CAPÍTULO III. CONTRATACIÓN FINANCIERA	8
1. CONCEPTO DE PRODUCTO FINANCIERO	8
2. CONCEPTO DE CONTRATACIÓN FINANCIERA	10
2.1 Evolución de la exigibilidad del deber de información y conducta	11
2.1.1 Normativa antes de la directiva MiFID I.....	11
2.1.2 Normativa después de la directiva MiFID I.....	15
2.1.3 Normativa vigente	16
2.1.4 La directiva MiFID II y el reglamento MIFIR.....	16
2.2 Otras normativas relativas a la contratación financiera	18
CAPÍTULO IV. RESOLUCIÓN POR NUESTROS TRIBUNALES DEL CONFLICTO ENTRE INSTITUCIONES FINANCIERAS E INVERSORES MINORISTAS EN LA CONTRATACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS.....	20
1. TEST DE CONVENIENCIA Y DE IDONEIDAD: CONCEPTO Y JURISPRUDENCIA ..	21
2. ASIMETRÍA DE LA INFORMACIÓN.....	23
3. ANÁLISIS DEL DEBER EXIGIBLE DE INFORMACIÓN.....	24
4. ANÁLISIS DEL ERROR VICIO DEL CONSENTIMIENTO.....	29
4.1 Requisitos para apreciar el error vicio en el consentimiento	30
4.1.1 Excusabilidad del error.....	31
4.1.2 Esencialidad del error.....	33
5. ACCIÓN DE ANULABILIDAD DEL CONTRATO.....	36
5.1 Plazo para ejercer la acción de anulabilidad	37
6. EJERCICIO DE LA ACCIÓN DE DAÑOS Y PERJUICIOS	39
7. LA DOCTRINA DE LOS ACTOS PROPIOS	40
CAPÍTULO V. CONCLUSIONES.....	43
BIBLIOGRAFÍA.....	45
1. LEGISLACIÓN	45
2. JURISPRUDENCIA.....	47
3. RECURSOS DE INTERNET	51
4. OBRAS DOCTRINALES	52

GLOSARIO DE ABREVIATURAS

STS	Sentencia del Tribunal Supremo
CNMV	Comisión Nacional de Mercados de Valores
TRLGDCU	Texto Refundido Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios
TRLMV	Texto Refundido de la Ley de Mercado de Valores
LMV	Ley Mercado de Valores
MiFID	<i>Markets in Financial Instruments Directives</i>
MiFIR	<i>Markets in Financial Instruments Regulation</i>
BME	Bolsas y Mercados Españoles
RD	Real Decreto

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

1. PROPÓSITO GENERAL DE LA INVESTIGACIÓN

Se ha querido dedicar esta investigación al análisis del consentimiento de los inversores minoristas en los contratos financieros. En concreto, el estudio se sitúa a partir de la crisis financiera del 2008, momento en el que se produjo un considerable aumento de contratos financieros con inversores minoristas que condujeron, en muchos casos, a litigios relacionados con la posición del inversor minorista. Como consecuencia de lo anterior, nació una nueva normativa de protección al inversor que ha ido evolucionando a lo largo de estos años para ir adaptando las obligaciones de las instituciones financieras y conseguir eliminar la comercialización fraudulenta de productos financieros.

Como inversora minorista en contratos financieros me ha parecido interesante estudiar la normativa aplicable y la jurisprudencia del Tribunal Supremo sobre las obligaciones legales de las partes en un contrato financiero y sus consecuencias jurídicas.

CAPÍTULO II. CONTEXTO HISTÓRICO

1. CRISIS FINANCIERA 2007

En el año 2007 se empezaron a observar los primeros síntomas de la gran crisis financiera que comenzó en Estados Unidos y cuyos efectos se expandieron muy rápido por todo el mundo. El origen de la crisis se asocia a la burbuja inmobiliaria que se desarrolló en Estados Unidos: los precios de las viviendas eran cada vez más elevados y se crearon las hipotecas *subprime*¹ en el mercado financiero.

Además, fue un momento de auge de los productos financieros complejos y apalancados —los cuales tienen un riesgo bastante alto— y los beneficios de las instituciones financieras no dejaban de aumentar considerablemente.

Muchos inversores se dieron cuenta de que todos los valores que tenían respaldados en las hipotecas eran mucho menos seguros de lo que ellos creían, produciéndose así un aumento de ventas de activos. Como consecuencia de lo anterior, se produjo una crisis de liquidez en el mercado.

Al mismo tiempo se estaba produciendo un avance en la globalización económica unido a una importante innovación financiera, lo que conllevó a una rápida expansión y

¹ Este tipo de hipotecas es una modalidad crediticia que se caracteriza por su alto riesgo de impago en especial en los mercados financieros de Estados Unidos.

comercialización de nuevos productos financieros. La rapidez con la que se produjo la expansión trajo consigo una falta de regulación y supervisión de muchos activos financieros.

La quiebra del banco Lehman Brothers en 2008 fue un punto de inflexión en el que se puso de manifiesto la mala *praxis* que se estaba desarrollando en la contratación de productos financieros. La economía mundial se enfrentaba, por un lado, a una crisis financiera global, y, por otro lado, a una globalización unida a una fuerte etapa de innovación financiera.

Durante estos últimos años los litigios sobre contratación de productos financieros han aumentado considerablemente en España. El origen de estos litigios se remonta al año 2008, momento en el que España atravesaba la crisis financiera más importante de los últimos años que duraría hasta 2012. A modo de ejemplo de lo anterior, el 10 de noviembre de 2011, la Justicia española ya había emitido 400 sentencias a favor de los afectados por la contratación de permutas financieras.²

Durante los años de la crisis, cientos de inversores minoristas decidieron contratar productos financieros complejos —como pueden ser los productos estructurados³ o los contratos por diferencias (CDF)⁴—, animados por las instituciones financieras y sus promesas sobre el alto rendimiento de ciertos productos.

Sin embargo, este tipo de productos financieros, además de complejos, conllevan un riesgo alto que en la mayoría de los casos el inversor minorista no profesional no es capaz de analizar. Esta situación de crisis e incertidumbre llevó a muchos inversores minoristas a contratar productos financieros sin ni siquiera valorar los riesgos que estaban asumiendo, ya que en la mayoría de las ocasiones no entendían lo que estaban contratando.

² “Los bancos españoles suman 400 sentencias en su contra por la comercialización de Swaps”, *Asufin*, 2011 (Disponible en <https://www.asufin.com/los-bancos-espanoles-suman-400-sentencias-en-su-contra-por-la-comercializacion-de-swaps/>; última consulta: 1 abril 2023)

³ Un producto estructurado es definido por la CNMV como “*la unión de dos o más productos financieros en una sola estructura*” en Comisión Nacional de Mercado de Valores, “Productos estructurados”. (Disponible en <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Estructurados.aspx>; última consulta: 20 marzo 2023)

⁴ Los contratos por diferencias son definidos por la CNMV como “*contratos en los que un inversor y una entidad financiera acuerdan intercambiarse la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de un determinado activo subyacente*” en Comisión Nacional de Mercado de Valores, “CDF” (Disponible en <https://www.cnmv.es/Portal/inversor/CFD.aspx>; última consulta: 20 marzo 2023)

Tal y como explicó el Banco de España en su informe sobre la crisis financiera y bancaria “no cabe duda de que el verdadero nivel de riesgo asumido entonces en los mercados financieros globales resultó ser muy superior al que se estimaba o cabía esperar y que la fiabilidad de algunos de los productos más novedosos y complejos (especialmente, en algunas jurisdicciones) acabó siendo inferior a la estimada, lo que facilitó el desencadenamiento de la crisis y su posterior agravamiento”.⁵

El deber de información de las instituciones financieras no se estaba cumpliendo y fue así como se desencadenó el complejo problema de contratación con inversores minoristas. Las instituciones se beneficiaban de su situación de superioridad y omitían información relevante que los minoristas desconocían. Las empresas de servicios de inversión no actuaron conforme a las exigencias de la buena fe⁶, ni con la diligencia debida⁷.

Al finalizar la crisis se aprobó por el Gobierno el Real-Decreto Ley 24/2012⁸ de reestructuración y resolución de entidades de crédito. Al poco tiempo fue derogado y sustituido por la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito⁹. Esta ley recoge los compromisos del MoU¹⁰ entre la Comisión Europea y España, el cual se compone de dos documentos: (i) Memorando de Entendimiento sobre condiciones de política sectorial financiera, y (ii) Acuerdo marco de asistencia financiera. Gracias a estos documentos se ayudó a sanear y fortalecer el sistema financiero español.

Una de las líneas principales contemplada en la Ley 9/2012 fue el reparto de los costes de recapitalización por el que las instituciones financieras podrían reestructurar su capital para mejorar su estructura. Lo que se establecía era que, además de que los accionistas o

⁵ Banco de España, “Informe crisis financiera y bancaria española”, 2008-2014, (disponible en https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Arc/Fic/InformeCrisis_Completo_web.pdf; última consulta: 16/03/2022)

⁶ La Sentencia 560/2015 del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª), de 28 octubre (RJ 2015/5158) expresa: “Estos deberes legales de información responden a un principio general: 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”.

⁷ La Sentencia 240/2013 del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno), de 17 de abril (RJ 2013/2600) expresa: “falta de la diligencia exigible a todo profesional del sector, que entre sus obligaciones frente al cliente tiene la de protegerle frente a riesgos de su inversión no deseados, entre ellos un posible fraude”.

⁸ Real-Decreto Ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito. (BOE 31 de agosto de 2012)

⁹ Esta ley se aprobó el 14 de noviembre la cual incorporaba todos los elementos del Real Decreto-Ley, que incorporaban los compromisos del MoU a nuestro ordenamiento jurídico.

¹⁰ *Memorandum of Understanding Agreement*

socios, según correspondiese, asumiesen los costes, los titulares de los instrumentos híbridos y deuda subordinada asumiesen también los costes de recapitalización de las entidades.

En el caso español, el 83% de los instrumentos financieros híbridos fueron vendidos a inversores minoristas que fueron afectados por los costes de recapitalización de dos formas diferentes: (i) disminución del valor de sus acciones, y (ii) un aumento del riesgo de sus productos financieros. Fue en este momento cuando se puso de manifiesto que gran parte de esos instrumentos financieros habían sido comercializados de manera inadecuada, ya que los inversores minoristas desconocían todos los riesgos que estaban asumiendo con las contrataciones. Esta situación condujo irremediamente a la implantación de un régimen de protección al inversor minorista que ha ido mejorándose a lo largo de estos últimos años.

2. EL INVERSOR MINORISTA

El inversor minorista es definido por la normativa europea¹¹ como aquel inversor que no puede ser considerado como un inversor profesional debido al bajo importe invertido en sus operaciones, o por la falta de experiencia o de conocimientos respecto al mercado de valores¹².

A diferencia de los inversores profesional que actúan bajo sus propios criterios, los inversores minoristas suelen invertir a través de intermediarios financieros —como pueden ser los bancos o las plataformas de inversión en línea—, ya que no cuentan con un elevado poder adquisitivo para entrar directamente en los mercados de inversión.

Todos los derechos del inversor están recogidos en la directiva MiFID II (*Markets in Financial Instruments Directives*)¹³, cuyo objetivo es que el inversor esté lo más protegido posible ante cualquier comportamiento de intento fraudulento por parte de una entidad financiera. Los derechos pueden variar dependiendo del lugar donde viva el inversor y la jurisdicción donde realice sus inversiones.

¹¹ Según el artículo 204 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores se establece que “*se considerarán clientes minoristas todos aquellos que no sean profesionales*”.

¹² Comisión Nacional del Mercado de Valores. “Sus derechos como inversor. La protección de MiFID” (Disponible en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Guias/G04_MiFID.pdf; última consulta: 20 marzo 2023).

¹³ Directiva 2014/65/UE del parlamento europeo y del consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE. (DOUE 15 mayo 2014)

Se debe de tener en consideración “*el riesgo de ilusión del inversor*” ya que, como señala MÚGICA ALCORTA¹⁴: “*la protección legal no puede nunca ser absoluta; que no abandone, por tanto, la vigilancia de sus intereses*”.

La finalidad de la directiva MiFID II es armonizar el marco jurídico regulatorio de la Unión Europea en lo que se refiere a implantar mecanismos de control mucho más estrictos que promuevan la protección del inversor —en especial la del minorista—, y la transparencia de todo tipo de información y operaciones.

Los mecanismos de control a los que se refiere la directiva MiFID II son: el test de conveniencia y el test de idoneidad. Además, la normativa establece el deber de las instituciones financieras de informar de manera imparcial, clara, no engañosa y completa a sus inversores minoristas sobre los productos en los que están invirtiendo, incluyendo: (i) información respecto a los riesgos de pérdida que pueden asumir, y (ii) cualquier otro tipo de información que fuese relevante para proteger los derechos del inversor.

Por último, respecto a la condición de inversor minorista, la sentencia 641/2017 establece que en caso de que nada pueda concretarse sobre la condición del inversor, deberá presumirse su condición como inversor minorista: “*partir de la consideración de que, en la medida en que no se ha acreditado (...) tuviera la condición de inversor profesional, debe ser considerado minorista*”.¹⁵

CAPÍTULO III. CONTRATACIÓN FINANCIERA

1. CONCEPTO DE PRODUCTO FINANCIERO

El artículo 4.2 de la Ley 22/2007¹⁶ sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores define producto o servicio financiero como sigue: “*A los efectos de la presente Ley, se entenderán por servicios financieros los servicios bancarios, de crédito o de pago, los servicios de inversión, las operaciones de seguros privados, los planes de pensiones y la actividad de mediación de seguros*”.

¹⁴ MÚGICA ALCORTA, A. *La protección del inversor. La reforma MiFID en el marco de la evolución reciente del derecho del consumo*. Vol. 63, Nº 194, Madrid, 2008. pp 191-227.

¹⁵ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 641/2017, de 24 de noviembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ2017/6186] Fecha de la última consulta: 16 marzo 2023.

¹⁶ Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. (BOE 12 de julio de 2007)

Los productos financieros se pueden clasificar en complejos o no complejos. Algunos ejemplos de productos no complejos son: los bonos, las acciones, las obligaciones de Estado, las Letras del Tesoro, los pagarés, etc. La Comisión Nacional de Mercado de Valores¹⁷ expresa las cuatro condiciones para que un producto sea considerado no complejo de la siguiente manera:

“Los productos no complejos cumplen todas y cada una de las siguientes 4 características:

- 1. Se pueden reembolsar de forma frecuente a precios conocidos por el público. En general, siempre es fácil conocer su valor en cualquier momento y hacerlos efectivos.*
- 2. El inversor no puede perder un importe superior a su coste de adquisición, es decir, a lo que invirtió inicialmente.*
- 3. Existe información pública, completa y comprensible para el inversor minorista, sobre las características del producto.*
- 4. No son productos derivados”.*

Por su parte, los productos complejos son aquellos que no cumplen a la vez con las cuatro condiciones arriba mencionadas. Es decir, en el momento en el que un producto no cumpla una de las condiciones será considerado como producto complejo. Los productos complejos tienden a tener menor liquidez ya que en algunas ocasiones no se puede saber con exactitud el valor que tienen, lo que conlleva un riesgo muy alto. En este tipo de productos es difícil comprender de forma precisa tanto el riesgo como las características que tienen asociados. Entre los más destacados se encuentran: los derivados, los *swaps*¹⁸, los *warrants*¹⁹ y los contratos por diferencias.

Como se verá a lo largo del análisis, la mayoría de los problemas en la contratación financiera provienen de los productos financieros complejos debido, en general, a sus

¹⁷ Comisión Nacional de Mercado de Valores, “Productos no complejos y complejos”. (disponible en <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Complejos-No-Complejos.aspx>; última consulta: 20 marzo 2023).

¹⁸ Un *swap* es definido por la CNMV como “Instrumento derivado por el que dos partes acuerdan intercambiar dos corrientes de pagos en la misma moneda” en Comisión Nacional de Mercado de Valores, “Swap”. (Disponible en <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Glosario.aspx>; última consulta: 20 marzo 2023)

¹⁹ Un *warrant* es definido por la CNMV como “producto negociable que incorpora el derecho de comprar o vender un activo (subyacente) a un precio de ejercicio y para un plazo determinado” en Comisión Nacional de Mercado de Valores, “Warrants”. (Disponible en <https://www.cnmv.es/Portal/inversor/Warrants.aspx>; última consulta: 20 marzo 2023)

arduas características que acaban irremediablemente induciendo a error en el inversor minorista y, como consecuencia, el consentimiento queda viciado.

2. CONCEPTO DE CONTRATACIÓN FINANCIERA

Como una primera aproximación al concepto de contratación financiera podríamos definir la operación financiera como cualquier intercambio de capitales entre las partes en diferentes momentos del tiempo. Así, el contrato financiero será el resultado de una operación financiera donde exista un acuerdo de voluntades.

En el año 2013 se elaboró la Propuesta del Código Mercantil²⁰, la cual regula los contratos financieros en el Título VII del Libro V. En concreto, el artículo 572.1 dispone que: *“Son contratos financieros aquéllos por los que, teniendo por objeto una cantidad o suma de dinero de curso legal, en adelante suma monetaria, una o ambas partes conceden o facilitan a la otra directa o indirectamente financiación monetaria en la forma, plazo o términos que estipulen, a cambio de un precio”*.

Se recogieron en esta definición todos los contratos que se querían regular y se quiso diferenciar entre: (i) los contratos que tienen como medio de pago o cumplimiento de la obligación el dinero, (ii) los contratos que tienen el dinero como “objeto directo” del contrato, y (iii) los contratos con finalidad económica sustitutiva de los financieros pero que el objeto no es propiamente el dinero, como por ejemplo, los contratos bursátiles.²¹ Como consecuencia de lo anterior, tiene sentido que se excluyan contratos como el *leasing* por no tener como objeto directo o principal el dinero.

Nuestro Código Civil define en el artículo 1.790 los contratos aleatorios de la siguiente forma: *“Por el contrato aleatorio, una de las partes, o ambas recíprocamente, se obligan a dar o hacer alguna cosa en equivalencia de lo que la otra parte ha de dar o hacer para el caso de un acontecimiento incierto, o que ha de ocurrir en tiempo indeterminado”*. Por ejemplo, el contrato de alimentos y el contrato de renta vitalicia son contratos aleatorios. Sin embargo, el Código Civil no contiene una regulación de los contratos financieros aleatorios.

²⁰ La propuesta del Código Mercantil fue elaborada por la sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación. Se caracteriza por ser un proyecto exigente en el que se quiere actualizar la regulación del Código de Comercio y proporcionar una unidad de mercado, teniendo como último objetivo la potenciación de la seguridad jurídica en el mercado.

²¹ PIÑEL LOPEZ, E., *Los contratos financieros en la propuesta del Código Mercantil*, Madrid, 2014, p.221

La Orden ECC/2316/2015²² relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros hace especial hincapié en el deber de información como principio básico del Derecho financiero: *“La existencia de información veraz, suficiente y comprensible sobre los productos y servicios ofrecidos por las entidades financieras a sus clientes constituye uno de los principios básicos del Derecho de los mercados financieros”*.

2.1 Evolución de la exigibilidad del deber de información y conducta

El mercado financiero es muy complejo y se caracteriza por estar en constante evolución en función de las necesidades de la economía.²³

Según Bolsas y Mercados Españoles (“**BME**”), el mercado español de valores ha sufrido una profunda evolución durante los últimos 30 años. Se ha conseguido introducir en el mercado cantidades considerables de inversiones a la vez que muchos mecanismos de control de éstas para asegurar unos procesos transparentes y eficaces.

La Ley 24/1988²⁴ del Mercado de Valores (en adelante, “**Ley del Mercado de Valores**”) recoge un conjunto de normas sobre el funcionamiento del mercado de valores, siendo su objetivo aumentar la confianza y protección del inversor. Esta regulación ha ido evolucionando a lo largo de la historia para conseguir un marco regulatorio cada vez más preciso y actualizado.

Debido a la *“numerosa producción legislativa y las propias decisiones de nuestros Tribunales”*²⁵ se han marcado dos etapas diferenciadas respecto a las obligaciones de conducta e información exigibles a los servicios de inversión en la contratación de productos financieros: la anterior a la Directiva MiFID I y la posterior a ésta.

2.1.1 Normativa antes de la directiva MiFID I

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, “**CNMV**”) es un organismo que se encarga de inspeccionar y de supervisar los mercados financieros españoles y la

²² Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros. (BOE 5 noviembre 2015)

²³ Vid. ZUNZUNEGUI, F. “Regulación financiera en una economía globalizada” en Zunzunegui, F. (coord.), *Derecho bancario y bursátil*. Madrid, 2012.pp. 25-47.

²⁴ Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. (BOE 29 julio 1988).

²⁵ LÓPEZ ALONSO, L. GUILLÉN MONJE, P. *Evolución legal en los deberes de conducta y de información en materia de contratación de productos de inversión*. Actualidad Civil, N° 4, Sección Derecho de los contratos, Wolters Kluwer, Madrid, 2017.

actividad que en ellos tiene lugar. Fue creada por la Ley del Mercado de Valores que conllevó una fuerte reforma dentro de los mercados de valores del sistema financiero español. Esta ley fue sólo el comienzo ya que nació para ir adaptándose a la evolución del mercado financiero a lo largo de los años junto a la introducción de diferentes medidas para potenciar cada vez más la protección de los inversores.

En cuanto a sus objetivos y aspiraciones, la Ley del Mercado de Valores dispone lo siguiente:

“La presente Ley pretende abordar esos múltiples y variados problemas asociados con la ordenación vigente de nuestros mercados de valores. Pero, además, aspira a dotar a todo el ordenamiento de los mercados de valores de una coherencia interna que hoy se echa en falta. El fuerte entrelazamiento de los distintos elementos que integran la Ley responde a una visión global de la ordenación de los mercados de valores cuya validez deberá demostrar la experiencia, pero que sin duda garantiza dicha coherencia”.

Otro objetivo básico mencionado en el Ley del Mercado de Valores es:

“la necesidad de potenciar nuestro mercado de valores, ante la perspectiva, en 1992, de un mercado europeo de capitales y de una toma previa de posiciones a este respecto por diversos Estados miembros de la Comunidad Económica Europea. El objetivo final es que nuestro mercado de valores esté en condiciones apropiadas cuando dicho mercado europeo llegue a ser una realidad”.

Es decir, esta ley nació con el ánimo de establecer un marco regulatorio coherente, potenciando cada vez más el mercado de valores y su supervisión.

En 1993 se aprobó la Directiva de Servicios de Inversión²⁶, que fue implementada en el año 2004. Parece razonable pensar que el deber de información y las conductas exigibles a los servicios de inversión nacen con la directiva MIFID I. Sin embargo, traen causa de

²⁶ Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables. BOE 11 junio 1993)

la directiva de Servicios de Inversión, tal y como lo expresó el Tribunal Supremo—entre otras²⁷— en su sentencia 732/2016²⁸:

“Antes de la incorporación a nuestro Derecho interno de la normativa MiFID, la legislación ya recogía la obligación de las entidades financieras de informar debidamente a los clientes de los riesgos asociados a este tipo de productos, como las permutas financieras”.

En concreto, el Título VII de la Ley de Mercado de Valores enumera aquellas normas de conducta para los *“servicios de inversión, las entidades de crédito y las personas o entidades que actúen en el mercado de valores, tanto recibiendo o ejecutando órdenes como asesorando sobre inversiones en valores”*²⁹.

Las obligaciones —en concreto, los deberes de conducta e información— se enumeran de forma más general y se recogen en el artículo 79 LMV Pre-MiFID I. A modo de ejemplo, se exponen a continuación algunas de ellas:

- “Comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado” (artículo 79.1 a) LMV Pre-MiFID I).
- “Desarrollar una gestión ordenada y prudente, cuidando de los intereses de los clientes como si fuesen propios” (artículo 79.1 c) LMV Pre-MiFID I).
- “Disponer de los medios adecuados para realizar su actividad y tener establecidos los controles internos oportunos para garantizar una gestión prudente y prevenir los incumplimientos de los deberes y obligaciones que la normativa del Mercado de Valores les impone” (artículo 79.1 d) LMV Pre-MiFID I).
- “Asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados” (artículo 79.1 e) LMV Pre-MiFID I).

²⁷ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 10/2017, de 13 de enero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2017/19] Fecha de la última consulta: 3 abril 2023.

²⁸ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 732/2016, de 20 de diciembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016/6243] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.

²⁹ BERROCAL LANZAROT, A. P., *Los deberes de información en la comercialización de productos de inversión. Las consecuencias de su incumplimiento*, Dialnet, Madrid, 2018, p. 182.

- “Garantizar la igualdad de trato entre los clientes, evitando primar a unos frente a otros a la hora de distribuir las recomendaciones e informes” (artículo 79.1 f) LMV Pre-MiFID I).

Muchas de las obligaciones del profesional se detallan en el desarrollo de la Ley de Mercados de Valores mediante el Real Decreto 629/1993³⁰ sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios (en adelante “**RD 629/1993**”). Adjunto al RD 629/1993 se publicó un “Código General de Conducta” en el que se incluían diferentes normas, entre otras:

- “La información necesaria para su correcta identificación, así como información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión cuando esta última sea relevante para los servicios que se vayan a proveer” (artículo 4.1 del Anexo del RD 629/1993).
- “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 dedicando a cada uno el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos” (artículo 5.1 del Anexo del RD 629/1993).
- “Ofrecer información clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación, 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” (artículo 5.3 del Anexo del RD 629/1993).
- “Las entidades deberán informar a sus clientes con la debida diligencia de todos los asuntos concernientes a sus operaciones. Dicha información deberá ser clara, concreta y de fácil comprensión para los mismos” (artículo noveno de la Orden sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios de 25 de octubre de 1995).³¹

³⁰ Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. (BOE 21 mayo 1993)

³¹ Orden de 25 de octubre de 1995, de desarrollo parcial del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. (BOE 2 noviembre 1995)

2.1.2 Normativa después de la directiva MiFID I

La ley 47/2007³² por la que se modifica la Ley del Mercado de Valores entró en vigor el 21 de diciembre del 2007 (en adelante “**Ley del Mercado de Valores de 2007**”). Dicha ley traspuso al ordenamiento jurídico interno español las Directivas 2004/39/CE, 2006/73/CE y 2006/49/CE, comúnmente llamadas MiFID I³³ (*Markets in Financial Instruments Directives*). En la directiva MiFID I se puede observar una gran evolución en la concreción de las obligaciones que el legislador impone en materia de información y de conducta en la contratación de productos financieros.

Cabe señalar que, aunque en la Ley del Mercado de Valores de 2007 se reconozca un plazo de seis meses en la *Disposición Transitoria Primera* para que las instituciones financieras actualicen sus estatutos, la jurisprudencia matiza que no se puede considerar como una disposición moratoria o de suspensión durante esos seis meses. En consecuencia, las obligaciones introducidas con la Ley del Mercado de Valores de 2007 se aplicaron *de facto*, es decir, las instituciones financieras debían de cumplir con la normativa de la Ley del Mercado de Valores de 2007 desde su entrada en vigor³⁴.

Aunque la Ley del Mercado de Valores de 2007 se reconozca como “*la piedra angular de la trasposición de la MIFID I en España*”³⁵, lo cierto es que las obligaciones quedaron al amparo del desarrollo reglamentario, en especial, por el Real Decreto 217/2008 sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión³⁶ (en adelante, “**RD 217/2008**”), y a la Circular 3/2013 de la CNMV, en la que se desarrollan las obligaciones de información relacionadas con la idoneidad y conveniencia de los instrumentos financieros.

En el RD 217/2008 se refunden otros dos reales decreto, por un lado, el Real Decreto 867/2001, de 20 de julio sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de

³² Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la anterior ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. (BOE 20 diciembre 2007)

³³ 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. (DOUE 30 abril 2004)

³⁴ LÓPEZ ALONSO, L. GUILLÉN MONJE, *Op. Cit.*, p.4.

³⁵ LÓPEZ ALONSO, L. GUILLÉN MONJE, *Op. Cit.*, p.4.

³⁶ Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. (BOE 16 febrero 2008)

inversión y, por otro lado, el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. Así, se originó un texto y una norma únicos que engloban el régimen jurídico aplicable a los servicios de inversión. En suma, con la Ley del Mercado de Valores de 2007, el RD 217/2008 y la Circular 3/2013 de la CNMV se consiguió obtener una adaptación de las normas de conducta y de información exigibles por la normativa europea. Además, la directiva MiFID I introdujo nuevos conceptos como la distinción de productos complejos o no complejos; la diferencia entre cliente minorista y el profesional; o la clasificación de todos los servicios que son ofrecidos por las empresas de servicio de inversión.

2.1.3 Normativa vigente

Hoy en día contamos con el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Mercado de Valores (en adelante, “**TRLMV**”). El ordenamiento jurídico español se enfrentará en los siguientes meses a la adaptación de diferentes normas europeas, en concreto, el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado y a la nueva directiva MiFID II.

El TRLMV, sin perjuicio de que cumpla con todos los “*objetivos de sistematización y unificación del bloque normativo de los mercados de valores*”, fue imprescindible para tener preparada la normativa de los mercados de valores frente a las nuevas modificaciones que se preveían: “*creando un texto que facilite la labor del legislador en el momento de la transposición de las normas europeas*”.³⁷

2.1.4 La directiva MiFID II y el reglamento MIFIR

EL 12 de junio de 2014 se aprobó la Directiva 2014/65/UE, comúnmente denominada MiFID II. No obstante, la Comisión Europea anunció que no se aplicaría hasta principios del 2018 debido a la falta de capacidad de las instituciones financieras de cumplir a tiempo con los requisitos técnicos exigidos por MiFID II.

Los objetivos principales de la MiFID II son: (i) conseguir una mayor transparencia de los mercados financieros, (ii) crear un régimen administrativo sancionador (antes no

³⁷ Preámbulo del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. (BOE 24 octubre 2015)

existía), (iii) aumentar la supervisión dotando de más competencias a las autoridades, (iv) aumentar el desarrollo normativo de la protección del inversor y (v) reforzar los deberes de información y de conducta que han ido evolucionando desde la primera Ley de Mercados de Valores hasta la actualidad.

Junto a esta Directiva MiFID II se aplica el Reglamento (UE) N° 600/2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros (en adelante, “**Reglamento MIFIR**”)³⁸, y ambos empezaron a aplicarse el 3 de enero de 2018.

El Reglamento MIFIR tiene su origen en las deficiencias en la transparencia de los mercados financieros y en la necesidad de establecer un nuevo marco para su regulación tal y como se *explica* en el propio MIFIR:

“La reciente crisis financiera ha puesto de manifiesto deficiencias en la transparencia de los mercados financieros, lo cual puede contribuir a la generación de efectos socioeconómicos nocivos (...) A fin de reforzar la transparencia y de mejorar el funcionamiento del mercado interior para los instrumentos financieros, debe crearse un nuevo marco que establezca requisitos uniformes para la transparencia de las operaciones en los mercados de instrumentos financieros”.

La creación del Reglamento MIFIR se justifica como sigue:

“Para suprimir los últimos obstáculos a la negociación y falseamientos significativos de la competencia debidos a divergencias entre las legislaciones nacionales y para evitar que puedan surgir esos obstáculos y esos falseamientos, es necesario adoptar un reglamento que establezca normas uniformes aplicables en todos los Estados miembros”³⁹.

Es decir, se debe elaborar un conjunto de normas relativo a los mercados financieros más armonizado, tal y como recomienda el Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre la

³⁸ Reglamento (UE) N° 600/2014 del parlamento europeo y del consejo de 15 de mayo de 2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012. (DOUE 15 mayo 2014)

³⁹ Exposición de motivos del Reglamento (UE) N° 600/2014 del parlamento europeo y del consejo de 15 de mayo de 2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012. Un reglamento aplica directamente a todos los Estados Miembros tras su entrada en vigor. Sin embargo, la directiva debe transponerse al Derecho Nacional antes de aplicar a cada Estado Miembro.

supervisión financiera de la Unión Europea⁴⁰. Por consiguiente, es necesario que la nueva legislación cuente con un reglamento y una directiva que constituyan un marco jurídico único.

2.2 Otras normativas relativas a la contratación financiera

Además del desarrollo normativo analizado en el epígrafe anterior es relevante mencionar otras regulaciones de carácter reglamentario que tienen el mismo objetivo: la protección del inversor en la contratación de productos financieros. A modo de ejemplo, señalamos a continuación algunas de ellas:

- Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios.
- Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros.
- Orden EHA/1718/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de los servicios y productos bancarios.
- Circular 3/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), sobre el desarrollo de determinadas obligaciones de información a los clientes a los que se les prestan servicios de inversión, en relación con la evaluación de la conveniencia e idoneidad de los instrumentos financieros.

Por otra parte, se debe mencionar el Real Decreto Legislativo 1/2007 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios⁴¹ (en adelante, “TRLGDCU”) ya que, desde otro punto de vista, un contrato financiero no deja de ser un contrato en el que se involucra un “cliente” o “consumidor” cuyos derechos deben ser respetados y protegidos.

Parece pues, razonable, analizar cuál es el impacto que tiene el TRLGDCU en los contratos financieros.

Durante los últimos años se ha ido incrementando la protección del inversor minorista, algo que sucede igual con los consumidores, ya que se presume que son un grupo más débil. Por ello, *“existe una cierta propensión a identificar estas reglas de protección del*

⁴⁰ Son órganos consultivos creados por la Comisión Europea encargados de recibir asesoramiento externo. Son elegidos por su *expertise* y son miembros del sector público y/o del sector privado.

⁴¹ Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias. (BOE 30 noviembre 2007)

inversor con las normas de protección de consumidores”, tal y como señala VALPUESTSA GASTAMINZA⁴².

El TRLGDCU contiene unos preceptos que se entienden como insuficientes para la protección adecuada del inversor minorista ya que esta ley va más dirigida a la regulación del mercado de bienes y servicios que al mercado financiero.⁴³ Mediante la regulación financiera especializada se consigue dar la máxima protección al inversor minorista ante la complejidad que conlleva la comercialización de productos financieros. Por consiguiente, son dos tipos de regulaciones normativas de igual naturaleza y finalidad (interés económico-público del consumidor y del cliente), pero enfocadas a distintos mercados.

Por otra parte, la Unión Europea considera que los servicios financieros cuentan con su propia regulación específica “*alejada del núcleo básico de la protección de los consumidores y usuarios*”⁴⁴, lo cual se ve reflejado en el artículo 3.3 d) de la Directiva 2011/83/UE⁴⁵ sobre los derechos de los consumidores ya que especifica que no aplica a los servicios financieros, dando a entender que un cliente no cuenta con los derechos de un consumidor. Por ello, la regulación del deber de conducta para la protección del inversor no forma parte del Derecho de Consumo, sino que, como se menciona anteriormente, la normativa financiera va dirigida a la regulación del mercado de valores y el TRLGDCU se enfoca en la protección del consumidor. Como resultado, el inversor minorista cuenta con una doble protección: “*la recibida de forma indirecta a través de las normas de conducta del mercado de valores, y la directa, consecuencia de la aplicación de las reglas que protegen a los consumidores y usuarios*”⁴⁶. En suma, al inversor financiero se le protege de manera general con el Derecho de Consumo y de manera específica con el TRLMV.

⁴² VALPUESTSA GASTAMINZA, E. *Incumplimiento de la normativa comunitaria MiFID en cuanto a los deberes de información y evaluación del cliente: consecuencias en el ámbito contractual según la jurisprudencia española*. Cuadernos de Derecho Transnacional Vol. 8, Nº1, 2016, p. 275.

⁴³ Vid. RUIZ DE VELASCO. A., *La protección del inversor*. Cuaderno de Estudios Empresariales. Nº 7. Madrid. 1997. p. 432.

⁴⁴ ZUNZUNEGUI, F. “Derechos del consumidor de servicios y productos financieros como derechos básicos”. *Revista de Derecho del Mercado Financiero*. Madrid. 2013. p. 6.

⁴⁵ Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del consejo de 25 de octubre de 2011 sobre los derechos de los consumidores, por la que se modifican la Directiva 93/13/CEE del Consejo y la Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan la Directiva 85/577/CEE del Consejo y la Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo. (DOUE 25 octubre 2011)

⁴⁶ ZUNZUNEGUI, F., “Hacia un estatuto del inversor”. *Revista del Derecho de Mercado Financiero*. Madrid, 2006, p.10.

En la misma línea, el cliente minorista que actúe a la vez como consumidor será protegido en ese negocio jurídico por ambas normativas, por tener la condición de consumidor y de inversor, aunque contará con unos matices propios⁴⁷. Además, la jurisprudencia del Tribunal Supremo reconoce que *“la existencia de una normativa bancaria de transparencia y protección de los consumidores no es óbice para que también sea aplicable la legislación general de protección de los consumidores”*⁴⁸. Es decir, se reitera que la existencia del TRLMV que protege al inversor no impide que también se le salvaguarde con la protección general de un consumidor.

A modo de síntesis, existe una falta de coordinación entre el Derecho de Consumo y el sector financiero como señala ZUNZUNEGUI⁴⁹, lo cual conlleva a la necesidad de desarrollar una nueva regulación en la que se determine con certeza la protección del inversor, cliente, consumidor y del consumidor financiero.

CAPÍTULO IV. RESOLUCIÓN POR NUESTROS TRIBUNALES DEL CONFLICTO ENTRE INSTITUCIONES FINANCIERAS E INVERSORES MINORISTAS EN LA CONTRATACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS

Antes de adentrarnos en un análisis más pormenorizado de la jurisprudencia del Tribunal Supremo sobre los conflictos entre las instituciones financieras y los inversores minoristas, procedemos a matizar algunos conceptos jurídicos claves en nuestro análisis.

Por un lado, sobre el consentimiento, el Código Civil establece en su artículo 1.262 que *“se manifiesta por el concurso de la oferta y de la aceptación sobre la cosa y la causa que han de constituir el contrato”*. Además, el consentimiento es un elemento esencial para la perfección del contrato, tal y como dispone el artículo 1.261 de Código Civil.⁵⁰

Por otro lado, el error es un vicio que afecta al consentimiento. Como señala LACRUZ BERDEJO existirá error *“cuando la ignorancia o la defectuosa representación de una situación de hecho (error de hecho) o de derecho (error de derecho) que haya de ser considerado para la conclusión del acuerdo, induzca al sujeto a estipular el contrato”*⁵¹.

⁴⁷ VALPUESTA GASTAMINZA, E. *Op. Cit.*, p.275.

⁴⁸ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 241/2013, de 9 de mayo [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2013/3080] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.

⁴⁹ ZUNZUNEGUI, F. “Derechos del consumidor...” *Op. Cit.* p.4.

⁵⁰ *Vid.* NAVARRO MENDIZÁBAL, I. A., *Derecho de obligaciones y contratos*. Aranzadi, Madrid, 2019, p. 312

⁵¹ LACRUZ BERDEJO J.L., et al., *Elementos de Derecho Civil, T. II Derecho de Obligaciones*, vol. I, 5ª ed., Dykinson, Madrid. 2011, p. 358.

El artículo 1.266 del Código Civil especifica los errores que pueden invalidar el consentimiento, y dispone que: *"para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato, o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo. El error sobre la persona sólo invalidará el contrato cuando la consideración a ella hubiere sido la causa principal del mismo. El simple error de cuenta sólo dará lugar a su corrección"*.

Se puede observar que el error vicio del consentimiento puede afectar a varios elementos del contrato: al objeto (*error in re*) que puede ser sobre la esencia o cualidades sustanciales de la cosa (*error in substancia*); sobre cualidades secundarias (*in qualitate*); y error sobre cantidad (*error in quantitate*). Por otra parte, un error sobre la persona (*error in persona*) y, por último, un error sobre los motivos íntimos del contratante.⁵²

Así, vemos que es posible clasificar el error en tres categorías (el error sobre el objeto del contrato, el error sobre la persona y el error sobre los motivos). Nuestro análisis se centra en el error sobre el objeto, en particular, el error sobre la esencia o cualidades sustanciales de la cosa, ya que, con carácter general, esta categoría es la que configura el error vicio del consentimiento.

Estudiaremos qué sucede cuando se forma una voluntad interna de contratar sobre una creencia inexacta de tal manera que, de haberse conocido por el cliente las cualidades sustanciales del producto financiero, no hubiese perfeccionado el contrato o no lo hubiese perfeccionado con esas condiciones.

1. TEST DE CONVENIENCIA Y DE IDONEIDAD: CONCEPTO Y JURISPRUDENCIA

La directiva MiFID II recoge el test de idoneidad en el artículo 19.4 y dispone lo siguiente:

"Al prestar asesoramiento en materia de inversiones o realizar gestión de carteras, la empresa de inversión obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio, la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente o posible cliente, con el fin de que la empresa pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan".

⁵² NAVARRO MENDIZÁBAL, I. A. *Op. Cit.*, pp. 323-324

Conforme a la directiva MiFID II, el test de idoneidad deberá recabar información sobre la capacidad que tiene el cliente para soportar posibles pérdidas, el nivel que tiene de tolerar el riesgo y, en especial, la idoneidad del producto respecto a la información anterior recabada. A esta información se deben añadir dos especificaciones conforme al artículo 25.6. 2º de la Directiva MiFID II:

- La declaración de idoneidad se debe entregar antes de la ejecución de la operación.
- Estas declaraciones sólo han de entregarse a clientes minoristas.

El Pleno del Tribunal Supremo en la sentencia 840/2013⁵³, de 20 de enero de 2014, estableció la exigibilidad del test de idoneidad por parte de la entidad bancaria.

El test de conveniencia se recoge en el artículo 19.5 de la directiva MiFID II que expresa:

“Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión, cuando presten servicios de inversión distintos de los contemplados en el apartado 4, pidan al cliente o posible cliente que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, de modo que la empresa de inversión pueda evaluar si el servicio o producto de inversión previsto es adecuado para el cliente”.

Es decir, las entidades financieras, cuando prestan un servicio que no conlleva un asesoramiento, deben realizar el test de conveniencia para que la entidad pueda hacerse a la idea de la experiencia y conocimientos que tiene el cliente en materia financiera y así, analizar si el cliente es capaz de comprender los riesgos que conlleva la contratación de ese producto o servicio de inversión.

Con la directiva MiFID II se requiere que los servicios de inversión adopten todas las medidas “suficientes”, mientras que con la normativa anterior solo se exigían medidas “razonables”.

Continuando con lo anterior, la entidad financiera debe asegurarse de que el cliente cuenta con “los conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos inherentes

⁵³ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 840/2013, de 20 de enero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2014/781] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.

al producto o el servicio de inversión ofertado o demandado” (artículo 73 del RD 217/2008).

Cuando no se cumple con la realización del test de conveniencia ni con el test de idoneidad el Tribunal Supremo matiza que: *“corresponde al ordenamiento jurídico interno de cada Estado miembro regular las consecuencias contractuales que deben derivarse de la inobservancia, por parte de una empresa de inversión que ofrece un servicio de inversión, de las exigencias de evaluación establecidas en el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39, respetando los principios de equivalencia y efectividad”*.⁵⁴

2. ASIMETRÍA DE LA INFORMACIÓN

La asimetría de la información se produce en los contratos o negociaciones cuando una de las partes que está involucrada tiene más información en su poder que la otra y, en consecuencia, obtiene una ventaja. Esta asimetría es un hecho que sucede en todos los ámbitos contractuales como pueden ser, entre otros, en el mercado laboral, mercado de automóviles, mercado de capitales o en el contexto de contratos de seguros.

No obstante, esta disparidad es particularmente significativa en el ámbito financiero debido a la complejidad de los productos financieros por la gran variedad que hay, además de todas las condiciones y regulaciones que conllevan, incluyendo unos términos muy técnicos y matemáticos que no suelen ser entendidos, en general, por los clientes.

El Tribunal Supremo confirma que *“en la comercialización de productos complejos por parte de las entidades prestadoras de servicios financieros a inversores no profesionales existe una asimetría informativa”*.⁵⁵ Además, considera que *“suele darse en la contratación de estos productos financieros con clientes minoristas”*.

En este tipo de contratos, el oferente —que es un profesional de la materia—, conoce en detalle el producto o el servicio que va a ofrecer, mientras que el aceptante puede que no conozca ese producto o carezca de la suficiente información del objeto del contrato. Las instituciones financieras tienen en su poder información necesaria que no es pública para el cliente y, salvo que el acceso a la información sea total, el cliente desconocerá ciertos

⁵⁴ Sentencia de 30 de mayo de 2013, Genil 48 y Comercial Hostelera de Grandes Vinos / Bankinter y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Asunto C-604/11, EU:C:2013:344. Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

⁵⁵ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 588/2015, de 10 de noviembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/5159] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.

detalles. Todo ello tiene como consecuencia la posición de desigualdad entre las partes y, además, suele ser la causa de un comportamiento fraudulento que pueden tomar algunas entidades.

La existencia de la asimetría de la información es contraria al principio de buena fe exigido por el artículo 7 del Código Civil en todos los contratos.

En el ámbito financiero, el inversor minorista no suele tener los conocimientos técnicos necesarios para comprender los productos financieros, en especial, los complejos. Así, el Tribunal Supremo recuerda que *“ordinariamente existe una desproporción entre la entidad que comercializa servicios financieros y su cliente, salvo que se trate de un inversor profesional. La complejidad de los productos financieros propicia una asimetría informativa en su contratación”*.⁵⁶

Por otra parte, la asimetría de información conlleva a la presunción de error excusable tal y como expresa el Tribunal Supremo de la siguiente manera: *“dada la asimetría informativa existente entre el banco y el cliente, existía una presunción de error excusable en el consentimiento sobre elementos esenciales del producto, y para desvirtuarlo era necesaria la prueba de la existencia de una información suficiente y clara, suministrada con la antelación adecuada, sobre las características del producto, la existencia o inexistencia de garantías y sobre el alcance preciso de los diversos riesgos asociados al producto contratado, que permitiera al cliente formar correctamente las presuposiciones del contrato”*.⁵⁷

En suma, para que se produzca una contratación transparente no tendría que producirse una asimetría de la información. Esto conllevaría que ambas partes están en la misma posición frente al producto a contratar y que la transparencia ha sido completa. La involucración del legislador estos últimos años ha sido intensa para intentar reducir al máximo el abuso por parte de las entidades financieras.

3. ANÁLISIS DEL DEBER EXIGIBLE DE INFORMACIÓN

El comercio no trata sobre las mercancías, trata sobre información. Las mercancías se sientan en el almacén hasta que la información las mueve.⁵⁸ Antes de comenzar con el

⁵⁶ STS núm. 840/2013, de 20 de enero. *Op. cit.*, FJ 5.

⁵⁷ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 489/2015, de 16 de septiembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/5013] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023. FJ 3.

⁵⁸ Esta frase sobre la importancia de la información fue escrita por la escritora estadounidense C. J. Cherryh.

análisis sobre el deber de información quería detenerme en esta reflexión en la que se pone de manifiesto la importancia de la información sobre el producto en cualquier mercado.

Si nos centramos en nuestro campo de análisis no podemos dejar de resaltar —una vez más—, la importancia de que el inversor cuente con información previa a la contratación lo más exacta y consistente posible, que le conduzca a querer contratar con pleno entendimiento del producto financiero en cuestión.

En los anteriores epígrafes hemos estudiado cómo el deber de información ha sido exigible desde los primeros desarrollos normativos hasta hoy en día, sufriendo una evolución continua. Por ende, es una obligación que siempre ha sido demandada y su cumplimiento manifiesta el uso de la debida diligencia y de la buena fe.

El deber de información se encuentra recogido en el artículo 79 bis LMV⁵⁹, expresando que la información debe ser *“adecuada sobre la entidad y los servicios que presta; sobre los instrumentos y las estrategias de inversión; sobre los centros de ejecución de órdenes y sobre los gastos y costes asociados de modo que les permita comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumentos financieros que se ofrece pudiendo, por tanto, tomar decisiones sobre las inversiones con conocimientos de causa”*.

Este artículo responde al principio general que establece que *“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”*⁶⁰; también está en consonancia con el principio de buena fe que se recoge en el artículo 7 del Código Civil, y con la expresión *“Good faith and fair dealing”* (buena fe contractual) que adoptan los Principios de Derecho Europeo de los Contratos y que establecen como deber general en su artículo 1:20: *“Each party must act in accordance with good faith and fair dealing”* (cada parte tiene la obligación de actuar conforme a las exigencias de la buena fe).

Por otra parte, el Tribunal Supremo determina que el mero hecho de que un cliente haya contratado productos financieros no complejos —como pueden ser créditos o préstamos—, no le convierte en un experto en el mercado de valores o en una persona

⁵⁹ Actual artículo 213 del Texto Refundido de la Ley de Mercado de Valores.

⁶⁰ STS núm. 560/2015, de 28 de octubre. *Op. Cit.*, FJ 10.

experimentada en productos complejos (*vide*, STS 452/2018) ⁶¹. Y, de la misma forma, por tener la condición de comerciante o empresario no equivale directamente a ser un inversor profesional.⁶²

El Tribunal Supremo, en la Sentencia 222/2018⁶³ del 17 abril de 2018, señala que “*la práctica del test de conveniencia no exime al banco del cumplimiento de sus deberes de información al cliente*”. Así, nuestro más alto Tribunal recuerda el deber activo⁶⁴ de información por parte de las entidades financieras. En otras palabras del Tribunal: “*es la empresa de servicios de inversión la que tiene la obligación de facilitar la información que le impone dicha normativa legal, y no son sus clientes no profesionales del mercado financiero y de inversión quienes deben averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión, buscar por su cuenta asesoramiento experto y formular las correspondientes preguntas*”⁶⁵.

Sobre esta cuestión, el Gabinete Técnico⁶⁶ del Tribunal Supremo declara que: “*la práctica del test de conveniencia y la firma del documento predispuesto sobre el resultado “no conveniente” del test no eximen al banco del exacto cumplimiento de sus deberes de información en la contratación de productos financieros complejos (swaps)*”.

67

En la misma línea, debemos hacer referencia al artículo 65 del Real Decreto Legislativo 1/2007⁶⁸ que reza lo siguiente: “*Los contratos con los consumidores y usuarios se*

⁶¹ FARRANDO MIGUEL, I. *Test de conveniencia, test de idoneidad y error vicio de los contratantes de swaps: Comentario a la Sentencia del Tribunal Supremo de 17 de abril de 2018 (222/2018)*. Madrid, 2018, p. 313.

⁶² Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 651/2015, de 20 de noviembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/5629] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.

⁶³ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 222/2018, de 17 de abril [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2018/1731] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023.

⁶⁴ La sentencia del Tribunal Supremo núm. 37/2018, de 24 de enero de 2018 matizó: “*la obligación de la entidad bancaria es activa y no de mera disponibilidad*”. (Sentencias, entre otras, núm. 244/2013, de 18 de abril, y 769/2014, de 12 de enero de 2015)

⁶⁵ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 27/2016, de 4 de febrero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016/216] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.

⁶⁶ El Gabinete Técnico se encuentra bajo la dirección del Presidente del Tribunal Supremo. Se configura como un órgano de asistencia a la Presidencia y a sus diferentes Salas en los procesos de elaboración de informes.

⁶⁷ Tribunal Supremo (Sala Civil) Nota del Gabinete Técnico, 19 abril 2018.

⁶⁸ Real Decreto Legislativo 1/2007, 16 de noviembre.

integren, en beneficio del consumidor, conforme al principio de buena fe objetiva, también en los supuestos de omisión de información precontractual relevante”.

En concordancia con este artículo cabe mencionar la sentencia del Tribunal Supremo 641/2017⁶⁹ que recuerda el deber de información de las entidades financieras a los inversores no profesionales: *“en la comercialización de productos complejos por parte de las entidades prestadoras de servicios financieros a inversores no profesionales existe una asimetría informativa, que impone a dichas entidades financieras el deber de suministrar al cliente una información comprensible y adecuada de las características del producto y los concretos riesgos que les puede comportar su contratación”.*

Así, con todo lo anterior, podemos afirmar que a la hora de comercializar productos financieros complejos existe una obligación activa por parte de la entidad que presta los servicios financieros de informar al cliente minorista; y que no basta con que sea *“una mera puesta a disposición del cliente de la documentación contractual”*, sino que la información suministrada debe incluir *“orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a tales instrumentos”* para que el inversor no profesional formalice su consentimiento válidamente.

Como expresa nuestro más alto Tribunal, la información suministrada al cliente debe ser *“clara, correcta, precisa y suficiente sobre el producto o servicio de inversión y sus riesgos”*⁷⁰. Además, tal y como matiza el Tribunal Supremo en su sentencia de 25 de febrero de 2016⁷¹, la puesta a disposición de la información debe ser *“con suficiente antelación respecto del momento en que se produce la emisión del consentimiento, para que este pueda formarse adecuadamente”.*

Esta misma idea fue expresada por el Tribunal Superior de Justicia de la Unión Europea en el asunto C-449/13: *“las obligaciones en materia de información impuestas por la normativa con carácter precontractual no pueden ser cumplidas debidamente en el momento de la conclusión del contrato, sino que deben serlo en tiempo oportuno,*

⁶⁹ STS núm. 641/2017, de 24 de noviembre. *Op. Cit.*, FJ 2.

⁷⁰ STS núm. 27/2016, de 4 de febrero. *Op. cit.*, FJ 3.

⁷¹ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia 102/2016 de 25 de febrero [versión electrónica – base de datos vLex: ES:TS:2016:610] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.

*mediante la comunicación al consumidor, antes de la firma de ese contrato, de las explicaciones exigidas por la normativa aplicable”.*⁷²

Recordemos que la complejidad de los productos financieros provoca una desproporción entre la entidad y el cliente minorista, ya que existe una asimetría de la información. En palabras del Tribunal Supremo: *“debido a su complejidad y a la reseñada asimetría informativa”* las entidades *“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”*.

Se deduce por ello que el deber de información debe abarcar tanto los riesgos que se puedan derivar como las características del producto que se va a contratar, es decir, no se entenderá *“suplido el deber de información por el contenido del propio contrato de swap, la mera lectura de las estipulaciones contractuales”*.⁷³

El Tribunal Supremo apunta la necesidad de *“ilustrar los concretos riesgos y advertir cuánto puede llegar a perderse de la inversión y en qué casos, con algunos ejemplos o escenarios. (...) Es preciso que se ilustre el funcionamiento del producto complejo con ejemplos que pongan en evidencia los concretos riesgos que asume el cliente”*.⁷⁴

Como puede observarse, la directiva MiFID II no pretende abrumar al cliente con papeles, información y documentos, sino asegurarse de que comprende a la perfección el producto financiero a contratar.⁷⁵

En definitiva, el deber de información es una obligación de las instituciones financieras por imperativo de la normal legal, no pudiendo objetar que el cliente podía haberse asesorado por un tercero y, al no hacerlo, no observó la debida diligencia⁷⁶. En palabras del Tribunal Supremo: *“no cabe (...) fundar la inexcusabilidad del error del*

⁷² Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 769/2014, de 12 de enero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/608] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023. FJ 7.

⁷³ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 727/2016, de 19 de diciembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016/6269] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023.

⁷⁴ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 21/2016, de 3 de febrero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016/493] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.

⁷⁵ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 324/2016, de 4 de febrero [versión electrónica – CENDOJ. ECLI:ES:TS: 2016:324] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023.

⁷⁶ “Swaps – Doctrina sobre el error en contratos bancarios”. *Revista del Mercado Financiero*, 2015, p.2.

*administrador al contratar los swaps, en que, si no conocía lo que contrataba, podía haber recabado asesoramiento financiero antes de firmar”.*⁷⁷

Podemos concluir que, de acuerdo con la jurisprudencia del Tribunal Supremo, el deber de información conlleva la obligación de las instituciones financieras de poner a disposición del inversor —con la antelación debida—, la información más detallada y exacta posible sobre el producto a contratar sin la omisión de detalles relevantes para la toma de decisión del inversor.

4. ANÁLISIS DEL ERROR VICIO DEL CONSENTIMIENTO

Como bien hemos expuesto anteriormente, el artículo 1.266 del Código Civil hace referencia al error como uno de los vicios del consentimiento: *“Para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato, o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo”*.

Debe aclararse que, para que el consentimiento sea invalidado, es necesario que el error recaiga sobre las condiciones que fueron el motivo para celebrar el contrato.⁷⁸ Esto se podría producirse cuando el cliente tiene una falta de información del producto o la información de la que dispone es errónea. Además de principal, el error debe ser excusable y reconocible.⁷⁹

La sentencia 840/2013⁸⁰ del Tribunal Supremo aclara que el incumplimiento del deber de información no lleva directamente a apreciar error vicio del consentimiento, aunque *“no cabe duda de que la previsión legal de estos deberes, que se apoya en la asimetría informativa que suele darse en la contratación de estos productos financieros con clientes minoristas, puede incidir en la apreciación del error”*. Es decir, no debe presumirse directamente la existencia de error vicio ya que es posible que, pese a la omisión de información por parte de la entidad financiera, *“en algún caso el cliente goce de este conocimiento y por lo tanto no haya padecido error al contratar”*.

Así, esta misma sentencia concluye que *“hay error vicio cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta. Es decir, cuando la*

⁷⁷ STS núm. 641/2017, de 24 de noviembre. *Op. Cit.*, FJ 2.

⁷⁸ NAVARRO MENDIZÁBAL, I. A., *Op. Cit.*, p.321

⁷⁹ NAVARRO MENDIZÁBAL, I. A., *Op. Cit.*, pp. 320-322.

⁸⁰ STS núm. 840/2013, de 20 de enero. *Op. cit.*, FJ 12.

*representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea”.*⁸¹

En el mismo sentido, la sentencia 641/2017 del Tribunal Supremo sienta jurisprudencia y declara que el error vicio del consentimiento se constituye por la falta de conocimiento del inversor sobre el producto contratado y no por el mero incumplimiento del deber de información por parte de la entidad financiera; ello sin perjuicio de que, en ocasiones, lo primero sea una consecuencia directa de lo segundo.

En palabras de nuestro más alto Tribunal: *“lo que vicia el consentimiento por error es la falta de conocimiento del producto contratado y de los concretos riesgos asociados al mismo, que determina en el cliente inversor no profesional que lo contrata una representación mental equivocada sobre el objeto del contrato, pero no el incumplimiento por parte de la entidad financiera de los deberes de información expuestos, pues pudiera darse el caso de que ese cliente concreto ya conociera el contenido de esta información”.*⁸²

Por último, la doctrina del Pleno del Tribunal Supremo establece que la ausencia del test de conveniencia no determina por sí la existencia del error vicio del consentimiento pero sí permite presumirlo: *“La omisión del test que debía recoger esta valoración, si bien no impide que en algún caso el cliente goce de este conocimiento y por lo tanto no haya padecido error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento. Por eso la ausencia del test no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo”.*⁸³

4.1 Requisitos para apreciar el error vicio en el consentimiento

La sentencia 4440/2014⁸⁴ aporta luz a la doctrina jurisprudencial del Tribunal Supremo sobre la apreciación del error vicio en el consentimiento ya que precisa que es necesario que concurren dos requisitos simultáneos para que el error invalide el consentimiento: la excusabilidad y la esencialidad del error.

⁸¹ STS núm. 840/2013, de 20 de enero. *Op. Cit.*, FJ 11.

⁸² STS núm. 641/2017, de 24 de noviembre. *Op. Cit.*, FJ 2.

⁸³ STS núm. 222/2018, de 17 de abril. *Op. Cit.* FJ 6.

⁸⁴ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia 4440/2014 de 12 de noviembre [versión electrónica – CENDOJ. ECLI:ES:TS: 2014:4440] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023.

4.1.1 Excusabilidad del error

Según lo que hemos visto hasta ahora, para que se pueda presumir vicio por error en el consentimiento es necesario que exista una falta de información al cliente inversor. No obstante, esto no es suficiente. El error debe ser excusable.

La sentencia 1279/2006⁸⁵ del Tribunal Supremo determina que para que se produzca el efecto invalidante el error no puede ser imputable al interesado o que hubiese podido evitarse por el interesado empleando una diligencia media o regular: *“es preciso, además, que el error no sea imputable al interesado, en el sentido de causado por él -o personas de su círculo jurídico-, lo que en el caso se cumple, y que sea excusable, entendiéndose que no lo es cuando pudo ser evitado por el que lo padeció empleando una diligencia media o regular, requisito éste que no consta expresamente en el Código Civil, pero lo viene exigiendo la jurisprudencia en sintonía con un elemental postulado de buena fe (arts. 7.1 y 1.258 CC) a efectos de impedir que se proteja a quién no merece dicha protección por su conducta negligente”*.

En concordancia con lo anterior, en esta sentencia se valora la conducta del *“ignorante o equivocado”* siendo conforme con la sentencia 840/2013⁸⁶ que niega la *“protección a quien, con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoraba...”*.

No obstante, esta última sentencia determina en qué supuestos se trata de un error excusable al cliente: *“la existencia de estos deberes de información que pesan sobre la entidad financiera incide directamente sobre la concurrencia del requisito de la excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de esta información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error, le es excusable al cliente”*.

⁸⁵ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia 1279/2006 de 11 de diciembre [versión electrónica – base de datos vLex: ES:TS:2006:7809] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

⁸⁶ STS núm. 840/2013, de 20 de enero. *Op. Cit.*, FJ 11.

En la misma línea, la sentencia 110/2015⁸⁷ del Tribunal Supremo determina que cuando se trata de un “error heteroinducido”⁸⁸ no puede considerarse un error inexcusable del inversor minorista ya que, conforme a la normativa legal, el deber de información es una obligación activa del banco y, por consiguiente, es responsabilidad de la institución financiera proporcionar esa información.

Por otro lado, existe una cuestión jurídica sobre si el vicio de consentimiento, en este caso por error, quedaría o no excluido de realizarse el test de conveniencia y de firmarse un documento que acredite que el cliente fue informado de la inconveniencia del producto financiero.

En el caso de la sentencia 222/2018⁸⁹ del 17 abril de 2018, se establece en los hechos que se realizó por parte del banco un test de conveniencia dejando constancia de que el producto financiero a contratar no era adecuado. Sin embargo, el Tribunal Supremo falló a favor de los demandantes y reconoció que se trataba de un error excusable debido a *“la naturaleza compleja del producto y la ausencia de conocimientos financieros de los contratantes, en atención a la protección dispensada al minorista por la legislación aplicable (MiFID), era al banco al que incumbía ofrecer esa información y asegurarse de que entendían lo que firmaban, constanding, por el contrario, que los representantes de las sociedades demandantes firmaron la documentación contractual sin pararse a leerla y, en todo caso, sin capacidad para entender lo que firmaban aunque lo hubieran leído, dada su complejidad y falta de información previa”*.⁹⁰

A modo de síntesis: para que se fundamente el error como excusable el cliente debe de actuar de buena fe y con la diligencia debida o, como expresa el Código Civil, con *“la diligencia de un buen padre de familia”*.

⁸⁷ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 110/2015, de 26 de febrero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/953] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

⁸⁸ Definido por la sentencia del Tribunal Supremo núm. 110/2015 como *“el error producido por la omisión de informar al cliente del riesgo real de la operación”*.

⁸⁹ la sentencia en cuestión analiza la situación de cinco inversores minoristas que reclaman que los contratos firmados con la entidad financiera están viciados en el consentimiento por error excusable debido a la falta de los deberes de información por parte de la entidad y de que sólo realizaron una evaluación de producto conforme al artículo 19.5 MiFID II, sin realizar un estudio del producto financiero más adecuado tal y como establece el tribunal.

⁹⁰STS núm. 222/2018, de 17 de abril. *Op. Cit.*, FJ 2.

4.1.2 Esencialidad del error

Es en el Fundamento Jurídico Segundo de la sentencia 1090/2004⁹¹ del Tribunal Supremo donde se determina que sólo se producirá la invalidez del contrato “*si reúne dos fundamentales requisitos: a) ser esencial porque la cosa carezca de alguna de las condiciones que se le atribuyen, y precisamente de la que de manera primordial y básica motivó la celebración del negocio atendida la finalidad de éste...*”.

Así, junto a la excusabilidad analizada en el apartado anterior, la esencialidad es el segundo requisito para que se produzca la invalidez del consentimiento por error.

De nuevo, cabe mencionar el artículo 1.266 del Código Civil en el que se determina que el error puede versar sobre el objeto (sustancia) o sobre la persona. El objeto de los contratos financieros es confuso debido a la existencia de abundantes tipos de productos financieros que, a su vez, cuentan con complejas características.

Para que el consentimiento pueda ser considerado viciado es necesario que el error recaiga sobre las condiciones principales que dieron lugar a la celebración del contrato financiero. *A sensu contrario*, el error no puede recaer sobre alguna creencia errónea o sobre elementos accesorios.

El riesgo puede ser considerado como un elemento principal en este tipo de contratos, de tal manera que, un error sobre el riesgo sería un error principal⁹² tal y como afirma la STS 547/2015⁹³, de 20 de octubre de 2015. El problema surge debido a que los servicios de inversión a menudo no informan de manera detallada sobre el riesgo de los productos financieros, produciéndose en el cliente una representación mental equivocada.

Toda la regulación del mercado de valores, incluyendo la previa a la transposición de la directiva MiFID, establece como relevante el conocimiento por parte del cliente de los riesgos que vaya a asumir cuando contrate el producto financiero y obliga a las empresas

⁹¹ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 1090/2004, de 12 de noviembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2004/6900] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

⁹² “*los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo, no son meras cuestiones de cálculo, accesorias, sino que tienen el carácter de esenciales, pues 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 aparejados a la inversión que se realiza*”.

⁹³ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 547/2015, de 20 de octubre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/4919] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023.

a establecer unos estándares altos de información para clientes tanto efectivos como potenciales.⁹⁴ De alguna manera el legislador quiere poner énfasis en lo relevante que es el deber de información sobre los riesgos.⁹⁵

De acuerdo con la sentencia 535/2015⁹⁶, de 15 de octubre sobre la contratación financiera de *swaps*, la información al cliente sobre el riesgo que está asumiendo debe ser clara y real: *“el banco debe informar al cliente, de forma clara y sin trivializar, que su riesgo ilimitado no sólo es teórico, sino que, dependiendo del desarrollo de los índices de referencia utilizados, puede ser real y, en su caso, ruinoso, a la vista del importe del nocional y de la envergadura de la sociedad que contrató el swap”*.

Además, el mismo Tribunal determina que *“el error se aprecia claramente, en la medida en que no ha quedado probado que los clientes, que no son inversores profesionales, recibieran esta información clara y completa sobre los concretos riesgos”*.⁹⁷

Debemos hacer hincapié en que, si el deber de informar de manera completa y detallada es tan exigido por el legislador, no puede ser suficiente *“la inclusión de menciones estereotipadas predisuestas por quien está obligado a dar la información, en las que el adherente declarara haber sido informado adecuadamente”*.⁹⁸

Por otro lado, se ha matizado por el Tribunal Supremo que las entidades financieras o servicios de inversión no pueden objetar que los clientes conocían de los riesgos por contrataciones previas o por la aceptación de liquidaciones negativas ya que *“no implica que el cliente conociera el riesgo del contrato que se le ofreció como cobertura de los tipos de interés de los préstamos que tenía concertados”*.⁹⁹ En conclusión, no cabe una

⁹⁴ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 460/2014, de 10 de septiembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2014/5304] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

⁹⁵ *“La trascendencia que la normativa reguladora del mercado de valores reconoce a la información sobre los riesgos aparejados a la inversión, al exigir una información completa y comprensible sobre tal cuestión, muestra su relación directa con la función económico-social de los negocios jurídicos que se encuadran en el ámbito de la regulación del mercado de valores”*.

⁹⁶ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 535/2015, de 15 de octubre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/5030] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

⁹⁷ *Ibid.* STS núm. 535/2015, de 15 de octubre.

⁹⁸ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 674/2015, de 19 de febrero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/6000] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023. FJ 4.

⁹⁹ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 89/2018, de 19 de febrero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2018/539] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

confirmación tácita de conocimiento de los riesgos por haber celebrado anteriormente contratos financieros.

Es relevante destacar la presencia de los llamados “inversores oportunistas”, quienes buscan responsabilizar a las empresas de inversión por las pérdidas que se generan cuando sus inversiones tienen resultados negativos. No obstante, existe jurisprudencia que se encarga de evitar este tipo de reclamaciones, siendo la Sentencia del Tribunal Supremo del 15 de noviembre de 2012¹⁰⁰ de especial importancia. En dicha sentencia se establece que el error derivado de causas como no haber leído el contrato o desconocer su contenido no puede ser utilizado como justificación para reclamar.

Otro aspecto controvertido con relación al objeto del contrato es la cuestión de las previsiones de los tipos de interés. El Tribunal Supremo ha ido pronunciándose sobre si es una obligación de la entidad financiera compartir estas previsiones o no. En la sentencia 668/2015¹⁰¹, de 4 de diciembre de 2015, el Tribunal Supremo aclara que la obligación está en informar al cliente del efecto que tiene la evolución del tipo de interés.¹⁰²

Sin embargo, esta misma sentencia matizó que *“no cabe apreciar error vicio en la contratación de los swaps basado en el desconocimiento que en ese momento tenía el cliente sobre la evolución que iban a tener los tipos de interés, e imputar el error al incumplimiento por parte del banco de un supuesto deber de informar acerca de las previsiones del mercado”*. Entre otras, la sentencia 491/2015¹⁰³, de 15 de septiembre también expresó que *“difícilmente cabrá admitirlo cuando el funcionamiento del contrato se proyecta sobre el futuro con un acusado componente de aleatoriedad, ya que la consiguiente incertidumbre implica la asunción por los contratantes de un riesgo de pérdida, correlativo a la esperanza de una ganancia”*.

¹⁰⁰ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 660/2012, de 15 de noviembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2013/18] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

¹⁰¹ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 668/2015, de 4 de diciembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/5461] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023. FJ 17.

¹⁰² *“el banco no está obligado a informar al cliente de su previsión sobre la evolución de los tipos de interés, pero sí sobre el reflejo que tal previsión tiene en el momento de contratación del swap, pues es determinante del riesgo que asume el cliente”*.

¹⁰³ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 491/2015, de 15 de septiembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/3993] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

En suma, la jurisprudencia del Tribunal Supremo determina, por un lado, que informar sobre la evolución del tipo de interés no se puede considerar una obligación de la entidad financiera, no pudiendo apreciar error vicio en el consentimiento debido al componente aleatorio de ciertos contratos y, por otro lado, matiza que sí que es una obligación aclarar al cliente la previsión que tienen los tipos de interés en el momento de la contratación, es decir, de una alguna manera asegurarse de que el cliente conoce los riesgos que puede llegar a asumir.

A simple vista puede parecer incoherente, ya que los conceptos parecen los mismo, pero el Tribunal Supremo realiza esta distinción.

En definitiva, la causa que vicia el consentimiento es la falta de información que tiene el inversor minorista y para que se aprecie error deberá ser excusable y esencial.

5. ACCIÓN DE ANULABILIDAD DEL CONTRATO

El artículo 1.300 del Código Civil expresa que: *“Los contratos en que concurran los requisitos del 1.261 pueden ser anulados, aunque no haya lesión para los contratantes siempre que adolezcan de alguno de los vicios que los invalidan con arreglo a ley”*.

Cuando el artículo hace referencia a *“vicios”* pueden ser, por un lado, el defecto de capacidad o, por otro lado, el vicio en el consentimiento¹⁰⁴. Por consiguiente, el error vicio en el consentimiento produce la invalidez del contrato por su constitución interna, es una ineficacia estructural.¹⁰⁵

La STS 249/2019¹⁰⁶, de 6 de mayo de 2019, se pronuncia sobre el efecto del incumplimiento de obligaciones de información por parte de las entidades financieras, y matiza que en ningún caso podrá dar lugar a resolución del contrato por incumplimiento: *“el incumplimiento de las obligaciones de información por parte de la entidad financiera podría dar lugar, en su caso, a la anulabilidad del contrato por error vicio en el consentimiento, o a una acción de indemnización por incumplimiento contractual, para solicitar la indemnización de los daños provocados al cliente por la contratación del*

¹⁰⁴ Sobre la anulabilidad, *vid.* El complejo estudio de DÍEZ-PICAZO, *La anulabilidad de los contratos, en Estudios de Derecho civil en homenaje al Prof. Dr. J. L. Lacruz Berdejo*, Vol. 2º, Barcelona, 1993, pág. 1221, y *Fundamentos de Derecho civil patrimonial*, vol.1., 4.ª ed, Madrid, 1993, pág.460.

¹⁰⁵ O'CALLAGHAN MUÑOZ, X., *Compendio de Derecho Civil Tomo II*, Editorial Universitaria Ramón Areces, Madrid, 2012, p. 275.

¹⁰⁶ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 249/2019, de 6 de mayo [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2019/2711] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023. FJ 2.

producto a consecuencia de un incorrecto asesoramiento. Pero no puede dar lugar a la resolución del contrato por incumplimiento”.

En definitiva, la omisión de la información afecta al proceso de formación de la voluntad del inversor, pero el error vicio en el consentimiento se materializa en la perfección del contrato. Así, cuando el contrato este viciado por error en el consentimiento, no se podrá ejercer la acción de resolución sino la acción de anulación.¹⁰⁷ Y ello en virtud del artículo 1.124 del Código Civil que establece que para ejercer la acción resolutoria el incumplimiento debe ir unido a la ejecución del contrato, tal y como señala la sentencia 491/2017¹⁰⁸, de 13 de septiembre.

La anulabilidad no se produce *ipso iure*, por lo que tampoco puede ser apreciada de oficio, sino que se precisa del ejercicio de una acción constitutiva por la autoridad judicial en la que se declare la ineficacia del contrato.

5.1 Plazo para ejercer la acción de anulabilidad

La acción de anulabilidad cuenta con un plazo para poder ejercerla, es decir, está sometida a caducidad¹⁰⁹. En virtud del artículo 1.301 del Código Civil este plazo es de cuatro años, algo difícil de concretar en los contratos de tracto sucesivo.

Puede ocurrir que, si se realiza una interpretación estricta del artículo, muchos clientes no puedan ejercer la acción de anulabilidad debido a que conocen del vicio del consentimiento años después de la consumación del contrato debido a la complejidad de los contratos financieros. Como consecuencia de lo anterior, el Tribunal Supremo se ha pronunciado reiteradamente sobre el momento en el que empieza el cómputo de los años.

Conforme a la redacción del Código Civil, empezará a correr el plazo desde que se consume el contrato, en caso de que el vicio en el consentimiento sea por error. El

¹⁰⁷ La Sentencia del Tribunal Supremo núm. 249/2019, de 6 de mayo matizó: *“Sin perjuicio de que la falta de información pueda producir una alteración en el proceso de formación de la voluntad que faculte a una de las partes para anular el contrato, lo cierto es que tal enfoque no se vincula con el incumplimiento de una obligación en el marco de una relación contractual de prestación de un servicio de inversión, sino que se conecta con la fase precontractual de formación de la voluntad previa a la celebración del contrato, e incide sobre la propia validez del mismo, por lo que el incumplimiento de este deber no puede tener efectos resolutorios respecto del contrato, ya que la resolución opera en una fase ulterior, cuando hay incumplimiento de una obligación contractual”*

¹⁰⁸ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 491/2017, de 13 de septiembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2017/3756] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023. FJ 3.

¹⁰⁹ Mantiene que es un plazo de caducidad DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial I*, Madrid, 1992, p.465. En el más completo estudio sobre la caducidad, de GÓMEZ CORRALIZA, *La caducidad*, Madrid, 1990, p.599 se incluye como un plazo de caducidad.

Tribunal Supremo, en la sentencia 769/2014¹¹⁰ de 12 de enero, se pronunció sobre el comienzo del cómputo del plazo de acuerdo con la realidad social del tiempo en el que las normas deben ser aplicadas: “*Al interpretar hoy el artículo 1301 del Código Civil en relación a las acciones que persiguen la anulación de un contrato bancario o de inversión por concurrencia de vicio del consentimiento, no puede obviarse el criterio interpretativo relativo a «la realidad social del tiempo en que [las normas] han de ser aplicadas atendiendo fundamentalmente al espíritu y finalidad de aquéllas», tal como establece el artículo 3 del Código Civil*”.

Esto sucede debido a que, en la época en la que el Código Civil se redactó, los contratos se caracterizaban por ser poco complejos y permitían al cliente, con un mínimo de diligencia, poder apreciar el error más temprano.¹¹¹ Y, cumpliendo con el requisito “*actio nata*”¹¹² de la norma, el cómputo del plazo no puede empezar a contar hasta que se conoce o puede conocerse por completo la causa para ejercitar la acción, es decir, cuando se conoce la existencia de vicio en el consentimiento o puede conocerse.

En definitiva, lo que la jurisprudencia determina es que no se puede privar a un cliente de la acción de anulabilidad por una causa que no le es imputable; en este caso, el desconocimiento de que concurre un error en el consentimiento. Por ello, respecto a los contratos financieros, bancarios o cualquier otro contrato complejo, la consumación del contrato, a modo de inicio del cómputo, será el momento en el que el cliente hubiese podido reconocer el error con la diligencia debida.

La doctrina de la Sala matiza la necesidad de impedir que el cómputo del plazo comience antes de que el cliente pudiese conocer del error del consentimiento.¹¹³ Si bien, no significa que deba adelantarse el cómputo del plazo a un momento anterior de la consumación del contrato por el hecho de que el cliente conozca ya del error, ya que iría en contra del tenor literal del artículo 1.301 del Código Civil.

Por último, un breve apunte sobre los llamados contratos de tracto sucesivo. La citada sentencia 569/2003¹¹⁴ determina que no empezará el cómputo hasta que no se hayan finalizado todas las obligaciones y consumado todos los contratos: “*el término para*

¹¹⁰ STS núm. 769/2014, de 12 enero. *Op. Cit.*, FJ 5.

¹¹¹ BERROCAL LANZAROT, A.I., *Op. Cit.*, p. 207.

¹¹² Artículo 4:113 de los Principios de Derecho Europeo de los Contratos.

¹¹³ STS núm. 89/2018, 19 de febrero. *Op. Cit.*, FJ 3.

¹¹⁴ STS núm. 569/2003, de 11 de junio. *Op. Cit.*, FJ 2.

impugnar el consentimiento prestado por error en liquidaciones parciales de un préstamo no empieza a correr hasta que aquél ha sido satisfecho por completo".

6. EJERCICIO DE LA ACCIÓN DE DAÑOS Y PERJUICIOS

Otra cuestión que se plantea es si el cliente puede ejercitar la acción de daños y perjuicios recogida en el artículo 1.101 del Código Civil. El plazo para ejercerla es de cinco años.

El Tribunal Supremo se ha pronunciado al respecto en la sentencia 249/2019¹¹⁵ de 6 mayo reconociendo que puede surgir una responsabilidad civil en las entidades de servicios financieros: *“una relación de asesoramiento prestado por una entidad de servicios financieros y a la vista del perfil e intereses de inversión del cliente, puede surgir una responsabilidad civil al amparo del artículo 1.101 del Código Civil, por el incumplimiento o cumplimiento negligente de las obligaciones surgidas de esa relación de asesoramiento financiero, que causa al inversor un perjuicio consistente en la pérdida total o parcial de su inversión”*.

Además, volver a recordar que la jurisprudencia de esta Sala expresó que el incumplimiento de las obligaciones de información podía tener como consecuencia la reclamación de daños y perjuicios o la anulabilidad del contrato por parte del cliente.

En concordancia con lo anterior, la sentencia 677/2016¹¹⁶, de 16 de noviembre, expresa lo siguiente: *“cabía ejercitar una acción de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento de los deberes inherentes al test de idoneidad y a la consiguiente información a prestar al cliente minorista, siempre que de dicho incumplimiento se hubiera derivado el perjuicio que se pretende sea indemnizado”*. Es decir, cabe ejercitar una acción de indemnización de daños y perjuicios cuando la entidad financiera no realiza el test de idoneidad o no presta información de manera clara, precisa, imparcial y con antelación de todos los riesgos del producto a contratar (entre otras, sentencia 62/2019¹¹⁷, de 31 de enero).

¹¹⁵ STS núm. 249/2019, de 6 mayo 2019. *Op. Cit.*, FJ 3.

¹¹⁶ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 677/2016, de 16 de noviembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016/6302] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.

¹¹⁷ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 62/2019, de 31 de enero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2019/388] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

El Tribunal Supremo, conforme a la doctrina jurisprudencial de la sentencia 754/2014¹¹⁸ de 30 de diciembre, aclara en la sentencia 244/2013¹¹⁹ de 18 de abril que el incumplimiento grave de los deberes de información a sus clientes actuales o potenciales por parte del banco constituye “*el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por tales clientes*”.

En definitiva, la jurisprudencia otorga al cliente la capacidad para poder reclamar aquellos daños y perjuicios que se les hayan causado en la contratación de productos financieros.

Debe tenerse en consideración que, cuando una persona por su condición de experto no pueda ejercitar una acción de anulación por error en el consentimiento, quizá sí que pueda reclamar daños y perjuicios causados conforme a la jurisprudencia citada.

7. LA DOCTRINA DE LOS ACTOS PROPIOS

En algunas ocasiones, las entidades financieras utilizan la doctrina de los actos propios como defensa ante las demandas de los inversores minoristas.

La doctrina de los actos propios encuentra su fundamento último en la protección de la confianza y en el principio de la buena fe, que impone un deber de coherencia y limita la libertad de actuación cuando se han creado expectativas razonables:

*“La vinculación del autor de una declaración de voluntad generalmente de carácter tácito (...) y la imposibilidad de adoptar después un comportamiento contradictorio, lo que encuentra su fundamento último en la protección que objetivamente requiere la confianza que fundadamente se puede haber depositado en el comportamiento ajeno y la regla de la buena fe que impone el deber de coherencia en el comportamiento y limita por ello el ejercicio de los derechos objetivos”*¹²⁰.

¹¹⁸ La Sala matiza: “*no cabía descartar que el incumplimiento grave de aquellos deberes y obligaciones contractuales de información al cliente y de diligencia y lealtad respecto del asesoramiento financiero pueda constituir el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por los clientes como consecuencia de la pérdida, prácticamente total, de valor de las participaciones preferentes, aunque lógicamente es preciso justificar en qué consiste la relación de causalidad*”.

¹¹⁹ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 244/2013, de 18 de abril [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2013/3387] Fecha de la última consulta: 21 marzo 2023.

¹²⁰ Tribunal Constitucional (Pleno) Sentencia núm. 73/1988, de 21 de abril diciembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RTC 1988/73] Fecha de la última consulta: 21 marzo 2023.

La STS de 3 de diciembre de 2013 ¹²¹ es clarificadora:

“La doctrina que se invoca constituye un principio general de derecho que veda ir contra los propios actos (nemo potest contra proprium actum venire) como límite al ejercicio de un derecho subjetivo o de una facultad: así se expresan las sentencias de 9 mayo 2000 y 21 mayo 2001. Se refiere a actos idóneos para revelar una vinculación jurídica, dice la sentencia de 22 octubre 2002, la cual reitera lo que había dicho la de 25 octubre 2000 en el sentido de que tiene su fundamento en la buena fe y en la protección de la confianza que la conducta produce; (...) lo que reiteran sentencias posteriores, como las de 2 octubre de 2007, 31 octubre 2007, 19 enero 2010 y 1 de julio de 2011; esta última destaca, además de reiterar todo lo anterior, que implica una vinculación jurídica, debe ser muy segura y ciertamente cautelosa”.

Ahora bien, no cualquier acto está sujeto a este principio, pues, como bien afirma la STS de 30 de enero de 1999¹²², los actos —pues deben ser actos como tales, no meros comentarios o declaraciones informales— deberán ser inequívocos:

“Para poder estimar que se ha infringido la doctrina de los actos propios, que encuentra su apoyo legal en el artículo 7.1 del Código Civil, ha de haberse probado quebranto del deber de coherencia en los comportamientos, debiendo concurrir en los actos propios condición de ser inequívocos, en el sentido de crear, definir, fijar, modificar o extinguir, sin ninguna duda, una precisada situación jurídica afectante a su autor, ocasionando incompatibilidad o contradicción entre la conducta precedente y la actual”.

Y aun “revestidos de cierta solemnidad”, en palabras de la STS de 31 de enero de 1995¹²³:

“El acto ha de estar revestido de cierta solemnidad, ser expreso, no ambiguo y perfectamente delimitado, definiendo de forma inequívoca la intención y

¹²¹ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 760/2013, de 3 de diciembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2013/7835] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

¹²² Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) Sentencia núm. 77/1999, de 30 de enero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 1999/10] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023. FJ 2.

¹²³ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 28/1995, de 31 de enero [versión electrónica – CENDOJ. ECLI:ES:TS: 1995:402] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023. FJ. 4.

situación del que lo realiza (SS de 22 de septiembre y 10 de octubre de 1988), lo que no puede predicarse de los supuestos en que hay error, ignorancia, conocimiento equivocado o mera tolerancia”.

Además, debe tenerse en consideración que la doctrina de los actos propios: *“sólo tiene aplicación cuando lo realizado se oponga a los actos que previamente hubieren creado una situación o relación de derecho que no podía ser alterada unilateralmente por quien se hallaba obligado a respetarla”*¹²⁴.

Teniendo como fundamento jurídico la protección de la confianza y el principio de buena fe, el Tribunal Supremo excluye su aplicación si los actos están viciados por error o conocimiento equivocado:

*“La doctrina de los actos propios, con fundamento en la protección de la confianza y la regla de la buena fe, se formula en el sentido de que quien crea en una persona una confianza en una determinada situación aparente y la induce por ello a obrar en un determinado sentido, sobre la base en la que ha confiado, no puede además pretender que aquella situación era ficticia y que lo que debe prevalecer es la situación real (SSTS 12-3-08 y 21-4-06), exigiéndose que tales actos sean expresión inequívoca del consentimiento (SSTS 7-6-10, 20-10-05 y 22-1-97) o que resulten inequívocos, no procediendo su alegación cuando los actos están viciados por error o conocimiento equivocado (SSTS 8-5-06 y 21-1-95), de modo que debe constatarse la incompatibilidad o contradicción entre la conducta precedente y la actual (SSTS 25-3-07 y 30-1-99) y no ha de existir ningún margen de error por haber actuado el sujeto con plena conciencia para producir o modificar un derecho (SSTS 12-7-97 y 27-1-96)”*¹²⁵.

De forma más expresa, los actos que están viciados excluyen la aplicación de la doctrina, la sentencia del Tribunal Supremo 605/2016¹²⁶ de 6 de octubre, es clara al respecto:

¹²⁴ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 605/2016, de 6 de octubre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016/4773] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

¹²⁵ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 430/2011, de 21 de junio [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2011/4765] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023. FJ 7.

¹²⁶ STS núm. 605/2016, de 6 de octubre. *Op. Cit.*, FJ 3.

Los actos que están viciados excluyen la aplicación de la doctrina. (...) Lo que no puede predicarse de los supuestos en que hay error, ignorancia, conocimiento equivocado o mera tolerancia.

Con todo lo anterior y atendiendo a nuestro objeto de estudio, el Tribunal Supremo considera que las liquidaciones positivas, los pagos de saldos negativos, la cancelación anticipada del contrato y el encadenamiento de diversos contratos no se pueden considerar “actos convalidantes del negocio genéticamente viciado por error en el consentimiento”, ya que “no constituyen actos inequívocos de la voluntad tácita de convalidación o confirmación del contrato en el sentido de crear, definir, fijar, modificar, extinguir o esclarecer sin ninguna duda dicha situación confirmatoria”¹²⁷.

Por último, la jurisprudencia determina que la convalidación de un contrato viciado por error se puede dar siempre y cuando la creencia inexacta esté finalizada tal y como se expresa en la sentencia 535/2015¹²⁸, de 15 de octubre de la siguiente manera: “la confirmación del contrato anulable es la manifestación de voluntad de la parte a quien compete el derecho a impugnar, hecha expresa o tácitamente después de cesada la causa que motiva la impugnabilidad y con conocimiento de ésta, por la cual se extingue aquel derecho purificándose el negocio anulable de los vicios de que adoleciera desde el momento de su celebración”. El Tribunal Supremo recuerda que la “confirmación tácita solo puede tener lugar cuando se ejecuta el acto anulable con conocimiento del vicio que le afecta y habiendo cesado éste, según establece inequívocamente el artículo 1.311 del Código Civil”.

En definitiva, si el consentimiento está viciado no es la manifestación de la propia voluntad ni un acto propio.

CAPÍTULO V. CONCLUSIONES

A continuación, las conclusiones extraídas de la jurisprudencia del Tribunal Supremo en materia de contratación financiera con inversores minoristas:

- (I) La directiva MiFID II prevé en la contratación de productos financieros la obligatoriedad de realizar los tests de idoneidad y de conveniencia. Las

¹²⁷ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 503/2016, de 19 de julio [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016\3221] Fecha de la última consulta: 21 marzo 2023.

¹²⁸ STS núm. 535/2015, de 15 de octubre. *Op. Cit.*, FJ 9.

consecuencias jurídicas del incumplimiento de esta obligación dependen del ordenamiento jurídico de cada Estado Miembro.

- (II) Toda contratación financiera conlleva una asimetría de la información, la cual se acentúa cuando la parte aceptante es un inversor minorista. La existencia de asimetría permite presumir un error excusable en el contrato financiero.
- (III) El deber de información es ineludible siempre que se comercialicen productos financieros complejos, independientemente de que se hayan realizado los tests de conveniencia e idoneidad. El hecho de que el inversor minorista haya contratado con anterioridad algún producto financiero no eximirá a la entidad financiera de cumplir con su deber de información.
- (IV) La información debe ser proporcionada con antelación, siendo lo más detallada y exacta posible respecto a los riesgos y a las características del producto, asegurándose la entidad financiera de que el inversor comprende lo que va a contratar.
- (V) La entidad financiera desempeñará un papel activo a la hora de cumplir su deber de información, no siendo suficiente la mera puesta a disposición de la información al inversor minorista.
- (VI) La falta de información del inversor minorista sobre el producto a contratar conlleva una presunción de error. Para que el consentimiento esté viciado, el error deberá ser excusable y esencial. Será excusable cuando habiendo sido el inversor diligente la falta de información no se le pueda imputar. Será esencial cuando la falta de información recaiga sobre las condiciones principales que afectan a la contratación.
- (VII) Las entidades financieras están exentas de responsabilidad por causas como no leer el contrato o desconocer su contenido (inversores oportunistas).
- (VIII) Las entidades financieras sólo están obligadas a informar sobre el efecto de la evolución, esto es, asegurarse de que el cliente comprende los riesgos reales que pueden llegar a generarse.
- (IX) Las acciones para impugnar un contrato viciado por error en el consentimiento son la acción de anulabilidad o la acción de daños y perjuicios, pero nunca la resolución del contrato.
- (X) No será de aplicación la doctrina de los actos propios cuando el contrato esté viciado por error en el consentimiento.

BIBLIOGRAFÍA

1. LEGISLACIÓN

- Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. (BOE 29 julio 1988)
- Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. (BOE 12 de julio de 2007)
- Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la anterior ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. (BOE 20 diciembre 2007)
- Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito. (BOE 15 noviembre 2012)
- Real Decreto de 24 de julio de 1889, por el que se publica el Código Civil. (BOE 25 de julio 1889)
- Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. (BOE 21 mayo 1993)
- Real Decreto 867/2001, de 20 de julio, sobre el Régimen Jurídico de las empresas de servicios de inversión. (BOE 7 agosto 2001)
- Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias. (BOE 30 noviembre 2007)
- Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. (BOE 16 febrero 2008)
- Real-Decreto Ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito. (BOE 31 de agosto de 2012)
- Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. (BOE 24 octubre 2015)
- Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables. (BOE 11 junio 1993)

- 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. (DOUE 30 abril 2004)
- Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del consejo de 25 de octubre de 2011 sobre los derechos de los consumidores, por la que se modifican la Directiva 93/13/CEE del Consejo y la Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan la Directiva 85/577/CEE del Consejo y la Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo. (DOUE 25 octubre 2011)
- Directiva 2014/65/UE del parlamento europeo y del consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE. (DOUE 15 mayo 2014)
- Orden de 25 de octubre de 1995, de desarrollo parcial del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. (BOE 2 noviembre 1995)
- Orden EHA/1718/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de los servicios y productos bancarios. (BOE 29 junio 2010)
- Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios. (BOE 29 octubre 2011)
- Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros. (BOE 5 noviembre 2015)
- Reglamento (UE) N° 596/2014 del parlamento europeo y del consejo de 16 de abril de 2014 sobre el abuso de mercado y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión. (DOUE 16 abril 2014)
- Reglamento (UE) N° 600/2014 del parlamento europeo y del consejo de 15 de mayo de 2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012. (DOUE 15 mayo 2014)
- Circular 3/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el desarrollo de determinadas obligaciones de información a los clientes a los

que se les prestan servicios de inversión, en relación con la evaluación de la conveniencia e idoneidad de los instrumentos financieros. (BOE 19 junio 2013)

2. JURISPRUDENCIA

- Tribunal Constitucional (Pleno) Sentencia núm. 73/1988, de 21 de abril diciembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RTC 1988/73] Fecha de la última consulta: 21 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 28/1995, de 31 de enero [versión electrónica – CENDOJ. ECLI:ES:TS: 1995:402] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023. FJ. 4.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) Sentencia núm. 77/1999, de 30 de enero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 1999/10] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023. FJ 2.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Única) Sentencia núm. 569/2003, de 11 de junio [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2003/5347] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 1090/2004, de 12 de noviembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2004/6900] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia 1279/2006, de 11 de diciembre [versión electrónica – base de datos vLex: ES:TS:2006:7809] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 430/2011, de 21 de junio [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2011/4765] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 660/2012, de 15 de noviembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2013/18] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 840/2013, de 20 de enero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2014/781] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia 240/2013, de 17 de abril [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ2013/2600] Fecha de la última consulta: 16 marzo 2023.

- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 244/2013, de 18 de abril [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2013/3387] Fecha de la última consulta: 21 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 241/2013, de 9 de mayo [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2013/3080] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 760/2013, de 3 de diciembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2013/7835] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 769/2014, de 12 de enero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/608] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 460/2014, de 10 de septiembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2014/5304] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 4440/2014 de 12 de noviembre [versión electrónica – CENDOJ. ECLI:ES:TS: 2014:4440] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 674/2015, de 19 de febrero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/6000] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 491/2015, de 15 de septiembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/3993] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 535/2015, de 15 de octubre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/5030] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 110/2015, de 26 de febrero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/953] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 489/2015, de 16 de septiembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/5013] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.

- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 547/2015, de 20 de octubre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/4919] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 560/2015, de 28 de octubre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ2015/5158] Fecha de la última consulta: 16 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 588/2015, de 10 de noviembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/5159] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 651/2015, de 20 de noviembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/5629] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 668/2015, de 4 de diciembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2015/5461] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 21/2016, de 3 de febrero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016/493] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 324/2016, de 4 de febrero [versión electrónica – CENDOJ. ECLI:ES:TS: 2016:324] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 27/2016, de 4 de febrero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016/216] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia 102/2016 de 25 de febrero [versión electrónica – base de datos vLex: ES:TS:2016:610] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 503/2016, de 19 de julio [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016\3221] Fecha de la última consulta: 21 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 605/2016, de 6 de octubre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016/4773] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 677/2016, de 16 de noviembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016/6302] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 727/2016, de 19 de diciembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016/6269] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 732/2016, de 20 de diciembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2016/6243] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 10/2017, de 13 de enero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2017/19] Fecha de la última consulta: 3 abril 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 491/2017, de 13 de septiembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2017/3756] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 641/2017, de 24 de noviembre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ2017/6186] Fecha de la última consulta: 16 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 37/2018, de 24 de enero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2018/244] Fecha de la última consulta: 17 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 89/2018, de 19 de febrero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2018/539] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección Pleno) Sentencia núm. 222/2018, de 17 de abril [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2018/1731] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 452/2018, de 17 julio. [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2018/2963] Fecha de la última consulta: 20 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 62/2019, de 31 de enero [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2019/388] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 249/2019, de 6 de mayo [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2019/2711] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 527/2019, de 9 de octubre [versión electrónica – base de datos Thomson Reuters Aranzadi: Ref. RJ 2019/3945] Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.
- Sentencia de 30 de mayo de 2013, Genil 48 y Comercial Hostelería de Grandes Vinos / Bankinter y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Asunto C-604/11, EU:C:2013:344. Fecha de la última consulta: 18 marzo 2023.

3. RECURSOS DE INTERNET

- Banco de España, “Informe crisis financiera y bancaria española”, 2008-2014, (Disponible en https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Arc/Fic/InformeCrisis_Completo_web.pdf; última consulta: 16/03/2022)
- Comisión Nacional de Mercado de Valores, “Productos no complejos y complejos”. (Disponible en <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Complejos-No-Complejos.aspx>; última consulta: 20 marzo 2023)
- Comisión Nacional de Mercado de Valores, “CDF” (Disponible en <https://www.cnmv.es/Portal/inversor/CFD.aspx>; última consulta: 20 marzo 2023)
- Comisión Nacional de Mercado de Valores, “Productos estructurados”. (Disponible en <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Estructurados.aspx>; última consulta: 20 marzo 2023)
- Comisión Nacional de Mercado de Valores, “Swap”. (Disponible en <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Glosario.aspx>; última consulta: 20 marzo 2023)
- Comisión Nacional de Mercado de Valores, “Warrants”. (Disponible en <https://www.cnmv.es/Portal/inversor/Warrants.aspx>; última consulta: 20 marzo 2023)
- Comisión Nacional del Mercado de Valores. “Sus derechos como inversor. La protección de MiFID”. (Disponible en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Guias/G04_MiFID.pdf; última consulta: 20 marzo 2023)

- “Swaps – Doctrina sobre el error en contratos bancarios”. *Revista del Mercado Financiero*, 2015, p.2 (disponible en http://www.rdmf.es/wp-content/uploads/2015/11/sinopsis-sts-535_2015-de-15-de-octubre.pdf; última consulta: 20 marzo 2023)
- “Los bancos españoles suman 400 sentencias en su contra por la comercialización de Swaps”, *Asufin*, 2011 (Disponible en <https://www.asufin.com/los-bancos-espanoles-suman-400-sentencias-en-su-contra-por-la-comercializacion-de-swaps/>; última consulta: 1 abril 2023)

4. OBRAS DOCTRINALES

- BERROCAL LANZAROT, A. P., *Los deberes de información en la comercialización de productos de inversión. Las consecuencias de su incumplimiento*, Dialnet, Madrid, 2018.
- DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos del Derecho Civil patrimonial I*, Madrid, 1993.
- El complejo estudio de DÍEZ-PICAZO, *La anulabilidad de los contratos*, en *Estudios de Derecho civil en homenaje al Prof. Dr. J. L. Lacruz Berdejo*, vol. 2º, Barcelona, 1993, pág. 1221, y *Fundamentos de Derecho civil patrimonial*, vol.1., 4.ª ed, Madrid, 1993.
- FARRANDO MIGUEL, I. *Test de conveniencia, test de idoneidad y error vicio de los contratantes de swaps: Comentario a la Sentencia del Tribunal Supremo de 17 de abril de 2018 (222/2018)*. Madrid, 2018.
- GÓMEZ CORRALIZA, *La caducidad*, Madrid, 1990.
- LACRUZ BERDEJO J.L., et al., *Elementos de Derecho Civil, T. II Derecho de Obligaciones*, vol. I, 5ª ed., Dykinson, Madrid, 2011.
- LÓPEZ ALONSO, L. GUILLÉN MONJE, P. *Evolución legal en los deberes de conducta y de información en materia de contratación de productos de inversión*. Actualidad Civil, Nº 4, Sección Derecho de los contratos, Wolters Kluwer, Madrid, 2017.
- MÚGICA ALCORTA, A. *La protección del inversor. La reforma MiFID en el marco de la evolución reciente del derecho del consumo*. Vol. 63, Nº 194, 2008.
- NAVARRO MENDIZÁBAL, I. A., *Derecho de obligaciones y contratos*. Aranzadi, Madrid, 2019.
- O'CALLAGHAN MUÑOZ, X., *Compendio de Derecho Civil Tomo II*, Editorial Universitaria Ramón Areces, Madrid, 2012.

- PIÑEL LOPEZ, E., *Los contratos financieros en la propuesta del Código Mercantil*, Madrid, 2014.
- RUIZ DE VELASCO. A., *La protección del inversor*. Cuaderno de Estudios Empresariales. Nº 7, Madrid, 1997.
- VALPUESTA GASTAMINZA, E. *Incumplimiento de la normativa comunitaria MiFID en cuanto a los deberes de información y evaluación del cliente: consecuencias en el ámbito contractual según la jurisprudencia española*. Cuadernos de Derecho Transnacional Vol. 8, Nº1, 2016.
- ZUNZUNEGUI, F. “Derechos del consumidor de servicios y productos financieros como derechos básicos”. *Revista del Derecho de Mercado Financiero*. Madrid, 2013.
- ZUNZUNEGUI, F., “Hacia un estatuto del inversor”. *Revista del Derecho de Mercado Financiero*. Madrid, 2006.
- ZUNZUNEGUI, F. “Regulación financiera en una economía globalizada” en Zunzunegui, F. (coord.), *Derecho bancario y bursátil*. Madrid, 2012.