

# La protección de consumidores y usuarios en la contratación de permuta financiera o swap.

BIB 2012\3323

**Josep Gálvez Pascual.** Juez. Colaborador honorífico del Departamento de Derecho privado de la Universidad de las Islas Baleares

Si bien en el mercado financiero fue comercializado utilizando diversas terminologías (“swap”, “IRS”, “clip”, “bono clip”, “cuota segura”, “contrato cobertura hipoteca”, “cobertura de tipos”, o directamente “seguros de tipos de interés”, entre otros), en el presente artículo se utilizará tanto el término “Permuta financiera” como el anglicismo swap, para referirnos a una misma realidad contractual. Sobre las distintas modalidades de swap véase Juan Ignacio SANZ CABALLERO, “El contrato de permuta financiera o Swap” en Derivados Financieros, Marcial Pons, Barcelona, 2000, pp. 488 y ss. Igualmente la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia de Orense núm. 83/2010, de 18 de mayo, describe en su fundamento jurídico segundo las distintas versiones de este contrato.

**Publicación:** Aranzadi Civil-Mercantil num. 9/2013 (Estudio).Editorial Aranzadi, SA, Pamplona. 2013.

- 1.- Presentación: actualidad y vigencia del tema
- 2.- El fenómeno del swap en la actividad bancaria española
- 3.- Ubicación sistemática y definición del contrato de swap
- 4.- Íter contractual del swap
  - 4.1.- Régimen jurídico aplicable a los swap
  - 4.2.- Iniciativa e información contractual
  - 4.3.- Comercialización del swap: Test de conveniencia y test de idoneidad
- 5.1.- La Impugnación del contrato del contrato de SWAP en sede jurisdiccional
  - 5.1.- Planteamiento

- 5.2.- Existencia de cláusulas oscuras, ambiguas o abusivas
- 5.3.- La carencia de información específica en las coberturas de riesgos de los préstamos hipotecarios
- 5.4.- El incumplimiento de la obligación de efectuar el test de conveniencia
- 5.5.- Error en el consentimiento
- 5.6.- Dolo
- 5.7.- Apreciación restrictiva del error y del dolo
- 6.- Criterios de oposición de las entidades financieras: Sentencias desestimatorias
  - 6.1.- Intervención del personal de la entidad financiera en el proceso
  - 6.2.- Condición y conocimientos del cliente
- 7.- Efectos de la declaración de nulidad del contrato de SWAP
- 8.- Conclusiones

## 1.- Presentación: actualidad y vigencia del tema.-

Hoy más que nunca, el punto de conflicto, en lo que a consumidores y usuarios se refiere, se encuentra en las reclamaciones por servicios y productos financieros contratados con anterioridad a la crisis económica nacida en verano de 2007. Como otras en el pasado, ésta presenta una pérdida de confianza gradual en los distintos agentes que intervienen en los mercados financieros. Si bien es cierto que la situación actual se caracteriza por una gran complejidad y la rapidez extrema con la que se ha transmitido de unos sistemas financieros a otros, lo que es innegable es que ha puesto de relieve toda una serie de prácticas generalizadas por parte de bancos y entidades financieras en el sector minorista, dentro de los instrumentos derivados, las llamadas permutas financieras o swaps. Por su parte, los consumidores y usuarios afectados, ya sea de forma individual o colectiva, han respondido a ello utilizando los medios tradicionales: interponiendo sus quejas y denuncias ante el Defensor del Cliente de sus respectivos bancos o cajas, o bien tramitándolas directamente al Banco de España. Sin embargo, también han optado por la unión de sus intereses como afectados, de forma colectiva, tanto en la organización y captación de todos los afectados

posibles que buscan ayuda como en la interposición de demandas conjuntas. Del primer caso resultan asociaciones relevantes como APYMADE, AUSBANC, ADICAE o especialmente ASUAPEDEFIN, plataforma específicamente creada por afectados en materia de swap. Buena muestra de todo este nuevo escenario es que precisamente la mayor demanda colectiva interpuesta hasta hoy en España versa sobre las llamadas «cláusulas suelo», teniendo como demandadas, sino la práctica totalidad, al menos a la gran mayoría de las entidades financieras españolas. El Juzgado de lo Mercantil número 11 de Madrid mediante Auto de fecha de 4 de febrero de 2011 admitió a trámite la mayor demanda colectiva presentada en España contra las llamadas «cláusulas suelo». Inicialmente la demanda contra este tipo de cláusulas, que impiden a los clientes de hipotecas beneficiarse de rebajas de tipos de interés, se dirigía contra un total de 45 bancos, cajas de ahorro y cooperativas, el número final de entidades demandadas asciende finalmente a 101. Cabe recordar que la denominada como «cláusula de suelo» fija un tope mínimo del porcentaje de intereses a pagar, lo que ha evitado que 3,8 millones de usuarios se hayan beneficiado de la bajada del Euribor, según los datos recogidos por el Banco de España. Un total de 15.598 particulares se han personado en esta demanda colectiva, que fue admitida a trámite el mes de febrero de 2011. En su mayoría, 14.618 afectados, lo hicieron mediante la Asociación de Usuarios de Bancos, Cajas y Seguros (ADICAE), mientras que el resto, 980, a través de letrados particulares. La demanda interpuesta solicita la nulidad de dichas cláusulas por entender que existe una desproporción entre los «suelos» y los «techos», tope máximo del porcentaje de intereses a pagar, fijados en los contratos. En efecto, a diario aparecen noticias en los medios acerca de resoluciones que, en uno u otro sentido, tienen como protagonistas indiscutibles a los consumidores y usuarios de servicios bancarios. A ello debe añadirse la influencia, nada desdeñable, que ofrecen las herramientas de Internet dado que este medio permite que afectados dispersos en la geografía no sólo puedan acceder ahora a una información en un lenguaje más asequible sobre los productos y servicios que han contratado, sino que también pueden acceder a conocer la protección que, como consumidores y usuarios, se les brinda por la normativa aplicable, decisiones judiciales en supuestos semejantes a los propios, agrupándose así en foros, plataformas y asociaciones virtuales de afectados. En materia de permutas financieras, destaca la Asociación de Usuarios Afectados por Permutas y Derivados Financieros, **ASUAPEDEFIN**, constituida en fecha 25 de julio de 2009 e inscrita en el Registro Estatal de Asociaciones de Consumidores y Usuarios (REACU) el 15 diciembre de 2011. Si bien dicha entidad originalmente fue creada con la finalidad de presentar demandas colectivas contra las entidades financieras comercializadoras de derivados financieros, especialmente swaps a particulares, con posterioridad ha venido promoviendo todo tipo de actividades de información y ayuda a los afectados, además de organizar seminarios. En este novedoso espacio se incardina la problemática de los denominados swaps o contratos de permutas financieras, llamados a ser el fenómeno contencioso-bancario de la actualidad conjuntamente con las cláusulas suelo. Esto es así tanto por las características del producto y su extensa comercialización, como por las sentencias se han dictado en sentido favorable para los consumidores y usuarios, alcanzando un importante protagonismo. Bien es sabido que las permutas financieras o swaps, fueron contratados por muchos consumidores como protección contra posibles subidas del Euríbor, desconociendo que, en realidad, se trataba de un producto financiero especulativo que permite cambiar el tipo de interés de la hipoteca de variable a fijo, o viceversa, con las consecuencias que posteriormente se verán. Desde la Asociación de Usuarios de banca (AUSBANC) se señaló que en la actualidad el 60% de las consultas que se reciben en dicha entidad se refiere a las denominadas «cláusulas suelo» y sobre contratos de swap. Entre las recomendaciones que el Defensor del Pueblo propone en su informe monográfico de 2012, referido a la problemática de los deudores hipotecarios, se

contiene un apartado titulado «Resolver el problema de los productos de permuta financiera de acuerdo con los pronunciamientos judiciales», en el que señala que se están anulando los swaps, originalmente destinados a minorar el riesgo de la subida de tipos de interés en los préstamos hipotecarios, ante la falta de consentimiento e información en su contratación. Crisis económica y deudores hipotecarios: actuaciones y propuestas del Defensor del Pueblo, Madrid, 2012. Así, en el presente estudio se atenderá en primer lugar al análisis del fenómeno del swap en la actividad bancaria española, pasando de ser un producto prácticamente desconocido en el mercado a ser masivamente ofertado y contratado por las entidades financieras. Este fenómeno cobra especial relieve a partir de la promulgación de la Ley 36/2003, de 11 de noviembre (RCL 2003, 2651), de medidas de reforma económica, por el que las entidades de crédito se vieron obligadas a ofrecer a sus clientes, productos financieros que les protegieran de las modificaciones del tipo de interés ante un eventual incremento en el mercado crediticio en general, y en el mercado hipotecario en particular. Posteriormente y desde la perspectiva precontractual será objeto de estudio la calificación doctrinal y su especial tipología contractual, para, finalmente y en fase contenciosa, analizar las diferentes cuestiones de carácter procesal que han venido suscitando en el reciente pero intenso periplo jurisdiccional de los swaps.

## 2.- El fenómeno del swap en la actividad bancaria española.

Es en el presente contexto de crisis financiera cuando se ha venido dando un mayor índice de litigación en materia bancaria minorista, y cuyo denominador común son las reclamaciones efectuadas por usuarios en las que se solicita, por medio de demanda, la declaración de la nulidad de los contratos de swap suscritos con su entidad financiera. El eje coincidente en que se fundamentan tales demandas es la concurrencia de error en el consentimiento prestado por el cliente, lo que genera a su vez que el objeto del proceso se centre en la pretensión de que jurisdiccionalmente sea declarada la nulidad del contrato y la consecuente condena de la entidad financiera a la reintegración de las cantidades que fueron indebidamente percibidas. Igualmente cabe mencionar que si bien las acciones emprendidas por los afectados por la contratación de permutes financieras se formulan por vía civil, ello no obsta que pudiera constituir un ilícito penalmente relevante. La actual crisis de los mercados financieros tuvo su origen en Estados Unidos, inicialmente con la titulización de las denominadas «hipotecas subprime», viéndose agravada por la declaración de insolvencia de la compañía de servicios financieros Lehman Brothers, en el verano de 2007 así como de otras importantes entidades de inversión. «Resulta que en el año 2007 se presenció el comienzo de la peor crisis financiera que ha experimentado el mundo desde la Gran Depresión. (...) Bearn Stears había tenido que ser rescatada del colapso por JP Morgan, Countrywide había sido absorbida por Bank of America, Merrill Lynch había sufrido el mismo destino y Lehman Brothers se había ido a pique. Citigroup había perdido 18.700 millones de dólares en 2008, comiéndose la mayor parte de sus ganancias desde 2005, mientras que Merrill Lynch había perdido 35.800 millones, acabando también con sus ganancias desde 1996. Tanto Goldman Sachs como Morgan Stanley se habían visto obligados a dejar de ser bancos de inversiones para convertirse en holdings bancarios, lo que señalaba el final de un modelo de negocios cuyos orígenes se remontaban a la década de 1930». Niall FERGUSON en *El triunfo del dinero*, Ed. Debate, Madrid 2009, p.19. Vicente PÉREZ DAUDÍ, «Aspectos procesales de la impugnación de los contratos de permuta financiera o SWAP» en *Diario La Ley*. Madrid, 2011. En efecto, dispone el artículo 248 del Código Penal (RCL 1995, 3170 y RCL 1996, 777) que «cometen estafa los que, con ánimo de lucro, utilizaren engaño bastante para producir error en otro, induciéndolo a realizar un acto de disposición en perjuicio propio o ajeno». En este sentido señala Javier ALONSO GARCÍA que la comercialización en ciertas

condiciones de contratos swap podría reunir los elementos definidores del delito de estafa. (Javier ALONSO GARCÍA «Perspectiva penal de las permutes financieras» en *Actualidad Jurídica Aranzadi*, núm. 811, Pamplona, 2010 (BIB 2010, 3816) Los swaps, dirigidos al sector de mercado minorista, se comercializaron a través de la red de oficinas de las diferentes entidades financieras, **adoleciendo de una falta de información extensible incluso a los empleados y comerciales**, quienes reproducían los datos e información contenidos en los folletos de información, **ofertándolos a modo de cobertura, pero con la ventaja de no incurrir en los costes económicos y otros inconvenientes asociados al contrato de seguro**. De esta forma, mediante el contrato de swap se cubrirían los riesgos de las fluctuaciones del tipo de interés respecto a otras operaciones crediticias que el cliente ya había contratado previamente con su entidad bancaria. Así, la comercialización de la permuta financiera ha venido siendo relacionada con el préstamo hipotecario, al amparo de las previsiones de la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, sobre medidas de reforma económica. En base a dicha habilitación legal, las entidades financieras pasaron a comercializar de forma extensiva y generalizada la permuta de tipos de interés dentro del mercado minorista, esto es, particulares y pequeños empresarios. Sobre la dificultad de asemejar el contrato de swap y el contrato de seguro vid. José Manuel CUENCA MIRANDA, «Los Derivados de crédito: El contrato de Credit Default Swap» en Revista de Derecho Bancario y Bursátil, n.º 78, 2000. Entre otras cuestiones, conforme a la Ley 30/1995, de 8 de noviembre (RCL 1995, 3046), de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, el ejercicio de actividades de seguro directo, distinto del seguro de vida, se encuentra limitado a las entidades aseguradoras, por lo que en consecuencia resultarán nulos de pleno derecho aquellos contratos de seguro sometidos a dicha ley y que fueran celebrados por entidad no autorizada. En su artículo 19, la Ley 36/2003, de 11 de noviembre (RCL 2003, 2651) establece que «Las entidades de crédito informarán a sus deudores hipotecarios con los que hayan suscrito préstamos a tipo de interés variable, sobre los instrumentos, productos o sistemas de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés que tengan disponibles. La contratación de la citada cobertura no supondrá la modificación del contrato de préstamo hipotecario original. Las entidades a que se refiere el apartado anterior ofrecerán a quienes soliciten préstamos hipotecarios a tipo de interés variable al menos un instrumento, producto o sistema de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés. Las características de dicho instrumento, producto o sistema de cobertura se harán constar en las ofertas vinculantes y en los demás documentos informativos previstos en las normas de ordenación y disciplina relativas a la transparencia de préstamos hipotecarios, dictadas al amparo de lo previsto en el art. 48.2 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito. Lo dispuesto en este apartado será de aplicación a las ofertas vinculantes previstas en el art. 2 de la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios.» Desde el año 2006 algunas entidades empezaron a ofrecer a sus clientes titulares de créditos hipotecarios (de manera simultánea o sucesiva a la formalización del préstamo) un producto que efectivamente producía ese efecto estabilizador, mientras los tipos de interés subían incluso por encima de lo que muchos habían previsto. Eugenio LLAMAS POMBO, «Productos financieros complejos y nulidad contractual» en Práctica de Derecho de Daños, Nº 83, Sección Editorial, Madrid, 2010. Dicho producto financiero estructurado, que raramente se había ofertado al cliente particular hasta entonces pasó a comercializarse de forma generalizada por bancos y cajas de ahorro. Por contra, el swap fue originalmente ideado para la refinanciación de deuda por parte de grandes empresas y corporaciones, y utilizado en especial durante los años 70 del siglo pasado. En efecto, los derivados (no sólo el swap sino también otros instrumentos como futuros, opciones, warrants, opciones sobre futuros, etc.) permiten a los agentes del mercado financiero conseguir protección sobre los eventuales

cambios de precios en los activos. En este sentido, la principal aplicación de todos estos instrumentos financieros derivados resulta en la cobertura de los riesgos financieros y de mercado a los que se encuentran sometidos los actores económicos, principalmente los generados por los cambios en los tipos de interés, el cambio de divisas o las oscilaciones en el precio de las materias primas y bursátiles. Los orígenes de la técnica del swap hay que verlos en cierta medida a fines de la década de 1970, cuando la demanda de libras esterlinas era muy fuerte en el Reino Unido para las inversiones de las compañías petroleras no británicas en sus inversiones para las operaciones en el Mar del Norte y, al mismo tiempo, los inversores británicos necesitaban dólares para sus inversiones en Estados Unidos, pero deseando ahorrar al mismo tiempo los costes extraordinarios impuestos por las normas británicas de control de cambios para adquirir monedas extranjeras. Los británicos pagaban libras esterlinas en el Reino Unido a las filiales de empresas norteamericanas y éstas, a su vez, pagaban dólares en los Estados Unidos a las filiales de las empresas británicas en dicho país. Surge así, junto a los préstamos llamados paralelos o más en concreto los back-to-back, la incipiente técnica swap. Los préstamos paralelos suponen la configuración de diferentes préstamos en ambos sentidos, pero, en cualquier caso, con cierta independencia. Por el contrario, la técnica swap permite un único contrato que aúna dentro de la lógica complejidad las posiciones de las partes intervenientes. Se dice que en 1977 la actividad de swaps y préstamos paralelos alcanzó la cifra aproximada de los 700 millones de dólares U.S.A., de los cuales las operaciones libra esterlina-dólar acapararon aproximadamente la cifra de 400. Bernardo M. CREMADES SANZ-PASTOR «Aspectos legales de las técnicas de financiación Swap» en Conferencia sobre Derecho bancario internacional, Madrid 1985, p. 177. Respecto a los swaps sobre tipos de interés señala SÁNCHEZ GALÁN que aparecieron a principios de 1980 para grandes bancos que precisaban ajustar sus condiciones prestatarias ante la divergencia temporal de los plazos para empresas industriales. A partir de 1982, las propias empresas observaron la gran ventaja que ofrecía este tipo de contratos para cubrir sus costes financieros, lo que llevó a centuplicarse la negociación de los mismos en sólo cinco años José Ramón SÁNCHEZ GALÁN, «Cómo cubrirse ante los riesgos de endeudamiento con los contratos swap de tipos de interés» en Estrategia Financiera, N° 220, Sección Artículos, Editorial Especial Directivos, Madrid, 2005. En parecidos términos SANZ CABALLERO coincide que no será hasta 1982 cuando se podrá hablar propiamente de un verdadero mercado de swaps. Juan Ignacio SANZ CABALLERO, «El contrato de permuta financiera o Swap» en Derivados Financieros, Barcelona, 2000, p. 468. Así las cosas, siendo comercializado dicho producto financiero de inversión en la denominada banca comercial, las circunstancias del mercado fueron favorables mientras el Euríbor se mantenía en su tradicional dinámica ascendente, habitual durante los anteriores años. Pero por el contrario, cuando dicha tendencia se invirtió, alcanzando los tipos de interés unos índices bajísimos, el resultado articulado por el producto financiero contratado bajo el aspecto de un seguro se tornó entonces en periódicas liquidaciones favorables a la entidad financiera. Por tanto, la permuta financiera se articulaba de modo que cuando se mantuvo la subida del tipo de interés era el cliente quien se beneficiaba de liquidaciones a su favor, pero cuando el mercado experimentó una bajada de intereses la beneficiada era la contraparte, generalmente la propia entidad bancaria, teniendo que soportar el cliente unas liquidaciones negativas. Es decir, que el cliente contrataba una cobertura ante una eventual subida de los tipos de interés, aunque en ningún momento obtenía garantía alguna de que dicha subida pudiera producirse y que, en tal sentido, la contratación de la permuta le fuera favorable. Por el contrario, se produjo el caso opuesto, esto es, la bajada de los tipos de interés, y con ello las liquidaciones negativas. En efecto, a partir de dicho cambio de tendencia en los tipos de interés, los afectados comienzan a interponer quejas ante el Banco de España así como sucesivas demandas en la vía

jurisdiccional solicitando la nulidad del contrato de swap, alegando, generalmente, la concurrencia de error en el consentimiento. La derogación de la estadounidense Banking Act (más conocida como Ley Glass-Steagall) por la Financial Services Modernization Act, el 12 de noviembre de 1999, supuso entre otros aspectos la eliminación de la tradicional separación entre la banca comercial y la banca de inversión. En efecto, promulgada por Franklin Delano Roosevelt el 16 de junio de 1933 y apoyada por los senadores Carter Glass y Henri Steagall, esta Ley supuso la separación entre la función de guardar dinero (función reservada a los bancos comerciales o de depósito), de la función puramente de inversión, con los riesgos que ello conlleva, (bancos de inversiones). No obstante, dicha distinción en España no resulta de importancia, y como la mayoría de los sistemas bancarios, adopta el modelo Universal (Universal Banking) similar al vigente, por ejemplo, en Alemania y Suiza, en donde los bancos ofrecen a sus clientes conjuntamente servicios de banca comercial y de inversión. En este mismo sentido, la Memoria del Servicio de Reclamaciones del Banco de España, relativa al ejercicio económico de 2008, ya preveía que en ejercicios sucesivos vendrían aumentando las reclamaciones respecto de dicho producto financiero dada su vinculación en gran medida a los préstamos hipotecarios suscritos por los clientes.

### 3.- Ubicación sistemática y definición del contrato de swap.

Si bien en nuestro ordenamiento civil contamos con la descripción del contrato de permuta, ésta resulta insuficiente a todas luces para aproximarse al contrato de permuta financiera o swap, dado que no existe una definición legal ni una regulación específica en nuestro ordenamiento jurídico. En efecto, a pesar de su difusión y práctica en la actividad financiera, no se encuentra en nuestro derecho positivo, sino que por el contrario, debe acudirse al desarrollo doctrinal o jurisprudencial en la materia. Siguiendo al Banco de España en su memoria de 2009, señala que pueden distinguirse en el mercado financiero español dos instrumentos de cobertura respecto a los riesgos derivados de la variación del tipo de interés. Los contratos de swap (...) aunque, si bien haya elemento de «cambio» poco o nada tenga que ver con el contrato de permuta que nuestros Códigos civil y -aunque de forma testimonial- mercantil regulan. Vid. E.DÍAZ RUIZ, «Contrato de Swap», en Revista de Derecho Bancario y Bursátil, 1989, núm. 36, p. 742. Entre otros, Ricardo ALONSO SOTO entiende la operación de swap «como una transacción financiera en virtud de la cual diversos organismos o empresas acuerdan intercambiarse flujos de pagos en el tiempo con la mutua suposición de verse ambos favorecidos en el trueque» (Ricardo ALONSO SOTO, Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero, Madrid, 1990, pp. 435-436). De forma parecida, en la doctrina francesa BOULAT y CHABERT indican que los swaps constituyen una familia de contratos en los que los contratantes quedan obligados recíprocamente a pagar, según las modalidades previstas inicialmente en la misma o en diferentes divisas, importes calculados con referencia a las variaciones o flujos financieros ligados a activos o pasivos monetarios, reales o ficticios considerados subyacentes (Pierre Antoine BOULAT, y Pierre Yves CHABERT, Les swaps, Ed. Masson, París, 1991). Por su parte, ZAMORANO ROLDÁN destaca como caracteres del contrato swap en primer lugar su consideración como tal contrato, la bilateralidad, la conmutatividad y aleatoriedad; el carácter intuitu personae, que lo hace diferenciable de otras figuras como la permuta, los contratos de seguro de cambio, suministro, juego y apuesta, destacando en su ejecución que el intercambio de pagos entre las partes no es único, sino varios, estando su núcleo compuesto por intercambios de flujos de dinero (Vid. Sergio ZAMORANO ROLDÁN, El contrato de swap como instrumento financiero derivado, Publicaciones del Real Colegio de España, Bolonia, 2003, págs. 103 a 166. Especialmente didáctica es la sentencia de la Audiencia Provincial de Asturias (Sección 5ª), núm. 25/2010 de 27 de enero (AC 2010, 6), la

cual define el contrato de swap como «un contrato atípico, pero lícito al amparo del art. 1.255 C.C. y 50 del C. Comercio, importado del sistema jurídico anglosajón, caracterizado por la doctrina como consensual, bilateral, es decir generador de recíprocas obligaciones, sinalgmático (con interdependencia de prestaciones actuando cada una como causa de la otra), de duración continuada y en el que se intercambian obligaciones recíprocas. En su modalidad de tipos de interés, el acuerdo consiste en intercambiar sobre un capital nominal de referencia y no real (nocial) los importes resultantes de aplicar un coeficiente distinto para cada contratante denominados tipos de interés (aunque no son tales, en sentido estricto, pues no hay, en realidad, acuerdo de préstamo de capital) limitándose las partes contratantes, de acuerdo con los respectivos plazos y tipos pactados, a intercambiar pagos parciales durante la vigencia del contrato o, sólo y más simplemente, a liquidar periódicamente, mediante compensación, tales intercambios resultando a favor de uno u otro contratante un saldo deudor o, viceversa, acreedor. De otro lado, interesa destacar que el contrato de permuta de intereses, en cuanto suele ser que un contratante se somete al pago resultante de un referencial fijo de interés mientras el otro lo hace a uno variable, se tiñe de cierto carácter aleatorio o especulativo, pero la doctrina rechaza la aplicación del art. 1.799 Código Civil atendiendo a que la finalidad del contrato no es en sí la especulación, sino la mejora de la estructura financiera de la deuda asumida por una empresa y su cobertura frente a las fluctuaciones de los mercados financieros y que, como se ha dicho, su causa reside en el sinalagma recíproco de las prestaciones que obligan a los contratantes». En primer lugar, se distinguen las llamadas coberturas de carácter implícito, que son aquellas que se incluyen como cláusulas limitativas a la variación que pudieran sufrir los tipos de interés en los contratos de préstamo, conocidas popularmente como cláusulas «suelo» y «techo». Por otro lado, las coberturas explícitas son aquellas que consisten en la articulación contractual de un producto financiero autónomo respecto del contrato de préstamo originalmente suscrito, coincidiendo con dicha finalidad de cobertura, siendo denominadas como permutas financieras de tipo de interés o, en su terminología anglosajona, interest rate swaps (IRS). Los swaps son productos financieros complejos derivados, es decir, que su valor depende siempre de otro valor variable de referencia, porque precisamente son concebidos para dar cobertura a determinados riesgos que son asumidos por el otro contratante a cambio de que, o bien el primero asuma los riesgos del segundo, o bien exista otra contraprestación a cambio. El riesgo que se pretende minimizar o proteger generalmente en los contratos de swap suscritos en España entre entidades financieras y clientes minoristas resultan ser, como se ha indicado, las oscilaciones del tipo de interés, esto es, el Euríbor, índice al que generalmente son vinculados los préstamos hipotecarios. Por otro lado, se identifica dicho producto como complejo, en base al art. 79 bis.8 de la Ley del Mercado de Valores (RCL 1988, 1644 y RCL 1989, 1149, 1781), dado que aunque la iniciativa de contratarlo parte del cliente (cuestión que será posteriormente analizada en detalle), ello no obsta a que se le realice el llamado «test de conveniencia» del art. 73 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero (RCL 2008, 407), para comprobar la adecuación del producto ofertado al perfil financiero del cliente. Ésta es la esencia del Swap de intereses: el valor de la posición de pagador a tipo fijo es idéntica a la de pagador a tipo variable, descontando, en su caso, el margen de intermediación a favor del Banco por contratar el producto en el mercado mayorista y ofrecérselo a sus clientes minoristas. Un Swap de intereses otorga a cada una de las partes un derecho a percibir unas cantidades en contraprestación del pago de otras calculadas sobre un mismo importe nominal. Tal valor, a la firma del Contrato, es equivalente para ambas partes. En otras palabras, en el momento de la suscripción del Contrato, el mercado pagará lo mismo por situarse tanto como pagador a tipo fijo (posición del cliente en este caso), como por ser pagador a tipo variable (posición del Banco). Emilio DÍAZ RUIZ y Julio IGLESIAS RODRÍGUEZ, A propósito de

los contratos de permuta de tipos de interés (SWAPS) Comentario a la Sentencia de la Audiencia Provincial de Álava núm. 20/2011 (Sección 1.<sup>a</sup>), de 18 de enero de 2011 (PROV 2011, 59777), en Revista de Derecho Bancario y Bursátil, n.<sup>o</sup> 124, 2011. En la España de fines de los años 2000, la casuística en la extensiva contratación de los swaps coincide con el final del llamado boom inmobiliario y el poco atractivo que supone la contratación de préstamos hipotecarios a tipo de interés fijo. Al resultar éste menos sugerente en comparación al sujeto a interés variable, supone la habitual contratación en la que un prestatario hipotecario (a tipo de interés variable) está interesado en contratar un préstamo lo más estable posible en cuanto a tipo de interés, atendiendo a que por un lado el tipo fijo es excesivamente oneroso así como a la tendencia del tipo de interés al que se referencian los préstamos hipotecarios a aumentar. Es decir, el prestatario tiene un préstamo a tipo variable pero desearía tener uno a tipo fijo o, al menos, uno lo más estable posible ante la escalada de los tipos de interés. Es por ello que la propia entidad prestamista se le ofrece como contraparte en un nuevo contrato independiente del préstamo hipotecario para satisfacerle la diferencia entre un tipo de referencia pactado previamente (este es el «tipo fijo» que prefiere el prestatario) y hasta lo que éste aumente en una periodicidad prefijada, por ejemplo mensual, haciéndole los pagos que correspondan. No obstante, como contraprestación, la entidad contraparte en el contrato de swap recibirá del prestatario la diferencia entre el valor de referencia, habitualmente el Euríbor, y el valor inferior a éste en cada momento pactado. El crecimiento de la economía española de finales del S. XX y principios del presente se explica fundamentalmente por el auge de la construcción, del sector inmobiliario, provocando una sobrevaloración de los activos y un crecimiento del 177% en los precios de los pisos desde 1995 y equivalente a siete veces el crecimiento de los salarios. Es la denominada «fiebre del ladrillo». Precisamente la comercialización más intensa de los swaps se produjo parte de las entidades de crédito españolas en el panorama de mayor intensidad en la tendencia alcista del Euríbor, esto es, de marzo de 2007 a octubre de 2008, llegando así al histórico 5,38%. Es decir, en general, si el valor de referencia, el Euríbor, aumenta respecto de un determinado valor pactado, será la entidad prestamista la que satisfará al prestatario la diferencia; si, por el contrario, el valor de referencia disminuye respecto del pactado contractualmente, entonces será el prestatario quien deba satisfacer a la entidad prestamista la diferencia. De ello se entiende que este tipo de productos no puedan ser considerados como un seguro propiamente dicho, sino que, bien al contrario, debe entenderse como un contrato financiero en que se estipulan unos intercambios de pagos mediante la fijación futura de valores de referencia: Usualmente será el tipo de interés a una fecha concreta. Así pues, no es en ningún caso un seguro, habida cuenta de que no se está dando cobertura o protección frente a una contingencia futura sino que constituye un producto contrario a la evolución del riesgo que se quiere contrarrestar, entendiéndose por ello que no le sean de aplicación a dicho producto financiero ninguna de las cláusulas características de la Ley del Contrato de Seguro (RCL 1980, 2295). Los derivados son contratos de suma cero, lo que significa que a vencimiento el beneficio de una de las partes se corresponde exactamente con la pérdida de su contraparte. Si alguien gana otro pierde por el mismo importe. Ana Felicitas MUÑOZ PÉREZ, «El mercado de derivados OTC. Iniciativas de reforma», en Revista de Derecho del Mercado de Valores, N<sup>o</sup> 8, Sección Estudios, Madrid, La Ley, 2011. Por su parte, SÁNCHEZ GALÁN indica que El contrato swap constituye un contrato por el cual dos entidades deciden intercambiar flujos monetarios durante un cierto tiempo y en determinadas fechas hasta el vencimiento del propio contrato, de acuerdo con los tipos de interés fijados para cada parte. De esta manera, cada una de las partes paga a la otra su tipo de interés y recibe de la otra el tipo de interés de su contrapartida, ambos sobre un mismo importe pactado. No obstante, con el fin de evitar trámites innecesarios, ambas posiciones se liquidan por diferencias, lo cual

implica que, en neto, una de las partes recibe o paga a la otra en función de si la diferencia juega a su favor o en contra, respectivamente. José Ramón SÁNCHEZ GALÁN, «Cómo cubrirse ante los riesgos de endeudamiento con los contratos swap de tipos de interés» en Estrategia Financiera, Nº 220, Sección Artículos, Editorial Especial Directivos, Madrid, 2005. El swap comercializado a clientes minoristas, a particulares y pequeños empresarios, a diferencia de su homólogo, reservado a corporaciones y compañías, resulta ser un contrato de adhesión, pero que precisa que el cliente haya sido asesorado suficientemente por la entidad financiera sobre sus características con carácter previo a su suscripción. Por el contrario, y como se ha señalado, el eje común de las demandas en materia de swap comercializados en el mercado minorista se fundamenta en la concurrencia de vicio en el consentimiento del contratante, ya sea en su vertiente de error o de dolo, conllevando la pretensión de nulidad del contrato de swap. Así, **en dichas demandas se imputa la concurrencia de tal defecto en la emisión de la voluntad negocial a la entidad financiera que incumple su deber esencial de proporcionar al cliente aquella información considerada como indispensable y necesaria que impiden un conocimiento exacto no solo del objeto del contrato de swap, sino de la importantes consecuencias que en determinados escenarios económicos pudiera comportar, así como los altos costes que se derivarían de una cancelación anticipada del contrato a instancia del consumidor.** De esta manera puede hablarse de una infracción de normas esenciales en la práctica bancaria tendentes a la protección del consumidor y usuario de productos y servicios financieros, entendiéndose por ello que la inobservancia del deber de información relevante al inversor, el cual otorgaría su consentimiento viciado bien por error inexcusable, o según algunas resoluciones, por dolo negocial, conlleven la consecuente nulidad del contrato suscrito. En este sentido se contempla por parte de la casuística contenida en las resoluciones de Juzgados de Primera instancia y Audiencias Provinciales una infracción normativa tanto del Código civil (LEG 1889, 27) (artículos 1300, 1303, 1258, 1261, 1265 y 1266), de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios de 16 de noviembre de 2007 (RCL 2007, 2164 y RCL 2008, 372); de la Ley 24/1988, de 28 de julio (RCL 1988, 1644 y RCL 1989, 1149, 1781), reguladora del Mercado de Valores, y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero (RCL 2008, 407), 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 (RCL 2003, 2601), de Instituciones de Inversión Colectiva. En efecto, los swaps, como la contratación de otros derivados, se consideran particularmente útiles para la cobertura de la actividad empresarial a la que impulsan, siendo instrumentos OTC (Over The Counter), es decir, ajenos al mercado secundario regulado, por lo que son confeccionados a la medida de los contratantes, entidades y grandes corporaciones. Al respecto señala MUÑOZ PÉREZ que La singularidad de los contratos OTC es que se negocian fuera de dichos mercados, de forma bilateral, por teléfono o a través de una red de dealers. Los contratos se efectúan por teléfono, normalmente entre dos instituciones financieras o entre una institución financiera y el cliente. En los contratos negociados OTC el contenido del contrato se cierra por las contrapartes interesadas telefónicamente fijándolo para cada ocasión, mientras que en los contratos de los mercados regulados, las condiciones aparecen predeterminadas. En la práctica, cada vez son más el número de derivados que se negocian a través de sistemas multilaterales, o plataformas electrónicas, al igual que también se están abriendo segmentos en los mercados regulados que permiten el registro en sus cámaras de contrapartida central de operaciones OTC. Ana Felicitas MUÑOZ PÉREZ, «El mercado de derivados OTC. Iniciativas de reforma», en Revista de Derecho del Mercado de Valores, Nº 8, Sección Estudios, Madrid, La Ley, 20011. **Especialmente ilustradora es la sentencia de la Audiencia Provincial de**

**Zaragoza, de 20 de junio de 2011 (PROV 2011, 245705)**, que plantea un pormenorizado análisis sobre la normativa de Derecho bancario, con una perspectiva cronológica de la evolución legislativa protectora de particulares y empresas que contratan con las entidades crediticias este tipo de productos financieros, haciendo expresa mención a la normativa referida a los contratantes de préstamos con garantía hipotecaria, en concreto, la Ley 36/03 (RCL 2003, 2651), que obliga a informar a sus deudores hipotecarios de instrumentos de cobertura del riesgo de tipos de interés variable, así como el art. 47 del RD 216/08 (RCL 2008, 406, 560), que también exige a las entidades bancarias utilizar mecanismos de reducción de su riesgo a través de acuerdos de compensación contractual. Señala la referida resolución que «por lo tanto, la entidad bancaria oferente del producto no es, en puridad, un participante neutral en la operación. De ahí la delicadeza de los límites y rigor en el cumplimiento de una completa información al cliente. En el mismo sentido José Luis FORTEA GORBE Medidas cautelares en procesos de nulidad de contratos de permuta financiera de tipos de interés (swap's) y contratos marco de operaciones financieras. Jurisprudencia reciente de las Audiencias Provinciales en Práctica de Tribunales, Nº 93, Sección Estudios, Ed. La Ley, 2012.

#### 4.- Íter contractual del swap.

##### 4.1.- Régimen jurídico aplicable a los swap.

El elemento esencial de protección al cliente minorista de servicios bancarios y financieros es, indudablemente, la información, dado que la creciente complejidad que ha venido sufriendo la práctica comercial bancaria, y especialmente de aquellos productos y servicios que pertenecen al mercado de capitales. En efecto, en la mayoría de ocasiones, el consumidor no conocerá el funcionamiento básico de la operación que se propone realizar, resultando imprescindible que conozca todos los elementos esenciales del negocio para poder así evaluar debidamente su conveniencia y medir los riesgos que conlleva. En este sentido resulta relevante determinar **el régimen jurídico a aplicar a las permutas financieras. Sobre el régimen jurídico aplicable a los swaps, cuando dichos contratos sean suscritos por los particulares**, se han venido planteando dos posibles interpretaciones, entendiéndose en todo caso como un contrato atípico y absolutamente lícito al amparo del artículo 1.255 del Código Civil (LEG 1889, 27) y 50 del Código de Comercio (LEG 1885, 21). En primer lugar, y como derivado financiero que es, se regiría por la Ley 24/1988 (RCL 1988, 1644 y RCL 1989, 1149, 1781), del Mercado de Valores (LMV), por lo que tal tipo de operaciones se encontrarían sujetas a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV). La segunda interpretación entiende que el swap al quedar incorporado al préstamo, y siendo este un producto bancario, comportaría que se encontrara bajo el control del Banco de España, institución fundamental en la protección del cliente bancario, pero que, sin embargo como advierte ZUNZUNEGUI PASTOR, su posición al respecto dista mucho de ser neutral, con inclinación hacia las entidades bancarias, bajo la justificación de que debe primar la solvencia de las entidades sobre los intereses particulares. En efecto, optar por una de las dos opciones resulta de gran trascendencia para los particulares que contrataron un swap, dado que en el primer caso entrarían en juego las normas de conducta del mercado de valores, y el inversor gozaría de protección de la Directiva MiFID, frente a la normativa bancaria menos rigurosa en sus exigencias de información y protección del cliente. En efecto, **la LMV impone severas normas de conducta a aquellas entidades que ofertan servicios de inversión, entre las que destaca la obligatoriedad de comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de tales intereses como si fueran propios, el deber de dichas entidades de mantener informado a sus clientes en todo**

**momento, así como que toda información que vaya dirigida a los clientes, incluida la de carácter publicitario, deberá ser imparcial, clara y no engañosa.** Mediante la Ley 24/1988 (RCL 1988, 1644 y RCL 1989, 1149, 1781) del Mercado de Valores, modificada entre otras, por la Ley 47/2007 (RCL 2007, 2302) y su normativa de desarrollo, se traspuso al Ordenamiento Jurídico español la Directiva 2004/39/CE (LCEur 2004, 1848 y LCEur 2005, 289), Markets in Financial Instruments Directive, conocida como Directiva MiFID, destinada a reforzar el marco legislativo comunitario de los servicios de inversión y de los mercados regulados, con el fin de proteger por un lado a los inversores y preservar la integridad del mercado, estableciendo para ello requisitos armonizados para la actividad de los intermediarios autorizados; y por otro, se fomenta la equidad, la transparencia, la eficacia y la integración de los mercados financieros. Dicha directiva sólo se aplica a algunos de los productos financieros, como las acciones, los valores de renta fija, los fondos de inversión y los derivados (los llamados «productos MiFID»). No se aplica a otros productos bancarios tradicionales, como por ejemplo los depósitos o los préstamos, ni a los seguros. Fernando ZUNZUNEGUI PASTOR, Informe sobre Prácticas hipotecarias de las entidades bancarias, Madrid, noviembre de 2011. Con la entrada en vigor de la Directiva MiFID las entidades financieras pasan a tener la obligatoriedad de clasificar sus clientes por lo que respecta a las operaciones con instrumentos financieros en una de las tres categorías designadas como «Cliente Minorista», «Profesional» y «Contraparte Elegible». Dichas clasificaciones tienen importantes implicaciones en la protección que se ofrece al inversor, en el ámbito de los diversos productos y servicios, ya que las mismas responden a un mayor o menor grado de protección en atención a la categoría en la que el cliente haya sido clasificado. Así, el grado de protección que ofrece la Directiva MiFID será mayor cuanto menor sean los conocimientos y experiencia del cliente respecto a los mercados e instrumentos financieros. La categoría «Minorista» es la que se destina a la gran mayoría de los clientes particulares y empresas, gozando de un mayor nivel de protección al inversor. La protección ofrecida a un cliente considerado como minorista se traduce en un mayor nivel de detalle de información que debe ser facilitada por la entidad financiera respecto a los productos y servicios, en la forma en cómo la prestación de esos servicios será efectuada, y también en la necesidad de evaluar la idoneidad del producto o servicio con el perfil del inversor. Por el contrario, los clientes catalogados como «Profesionales» son aquellos de quienes se presume la concurrencia de experiencia, conocimiento y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos. Pueden ser considerados Profesionales quienes así lo soliciten, siempre que se compruebe el cumplimiento de dos de los tres criterios definidos en la Directiva: Haber efectuado operaciones con un volumen significativo en el mercado con una frecuencia media de diez operaciones por trimestre durante los últimos cuatro trimestres; disponer de una cartera de instrumentos financieros, incluyendo también depósitos en efectivo, que exceda de 500.000 €; o bien ocupar o haber ocupado funciones en el sector financiero durante, al menos, un año en un cargo que exija conocimiento de los servicios u operaciones en cuestión. Finalmente la categoría «Contraparte Elegible» es la clasificación atribuida típicamente a Bancos, otras Instituciones Financieras y Gobiernos de ámbito nacional. Cfr. arts. 79 y ss. LMV (RCL 1988, 1644 y RCL 1989, 1149, 1781) modificados por la ley 44/ 2002, de 22 de noviembre (RCL 2002, 2722), de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. Señala el artículo 79 LMV (RCL 1988, 1644 y RCL 1989, 1149, 1781), bajo la rúbrica «Obligación de diligencia y transparencia» que **Las entidades que presten servicios de inversión deberán comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de tales intereses como si fueran propios**, y, en particular, observando las normas establecidas en este capítulo y en sus disposiciones reglamentarias de desarrollo. En tal sentido los tres

primeros apartados del art. 79. bis LMV (RCL 1988, 1644 y RCL 1989, 1149, 1781) «**Obligaciones de información**» señalan que 1. Las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener, en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes. 2. Toda información dirigida a los clientes, incluida la de carácter publicitario, deberá ser imparcial, clara y no engañosa. Las comunicaciones publicitarias deberán ser identificables con claridad como tales. 3. A los clientes, incluidos los clientes potenciales, se les proporcionará, de manera comprensible, información adecuada sobre la entidad y los servicios que presta; sobre los instrumentos financieros 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 instrumento financiero que se ofrece pudiendo, por tanto, tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa. A tales efectos se considerará cliente potencial a aquella persona que haya tenido un contacto directo con la entidad para la prestación de un servicio de inversión, a iniciativa de cualquiera de las partes. Sobre dicha cuestión incide especialmente la nota conjunta emitida por la CNMV y el Banco de España en la que dichas instituciones, acogiendo la segunda de las interpretaciones, entienden que la mayoría de los contratos de swap suscritos por los particulares se encontrarían sujetos a la legislación bancaria por lo que en materia de supervisión resultaría competente el Banco de España. Si bien dicha nota no es una circular, ni tampoco goza de carácter normativo, resulta innegable su trascendencia dado que descarta la aplicación de la MiFID en la comercialización de derivados vinculados a un producto bancario, por lo que únicamente resulta exigible el cumplimiento de los requisitos propios de la normativa bancaria, criterio que se ha entendido contrario a las interpretaciones que sobre dicha cuestión ha ofrecido la Comisión Europea y entraría en contradicción con el informe sobre cláusulas suelo encargado por el Gobierno de España y remitido al Senado. En efecto, en dicho informe se reitera la interpretación contenida en la nota conjunta, no obstante lo cual curiosamente se remarca el carácter «independiente» del swap suscrito respecto del contrato de préstamo bancario, lo que pugnaría con la nota emitida con anterioridad. **Tal contradicción resultaría sintomática, a nuestro entender, no solo de la plena autonomía del contrato de swap sino especialmente de la aplicabilidad de la MiFID a aquéllos contratos comercializados en el mercado minorista precisamente bajo el pretexto de dar cobertura al riesgo de un incremento del tipo de interés.** En efecto, ambas instancias señalan en su nota conjunta, bajo el título «Delimitación de competencias de la CNMV y del Banco de España en relación con la supervisión y resolución de las reclamaciones que afectan a instrumentos o productos financieros derivados de coberturas», que la normativa MiFID no es aplicable en virtud del art. 79 quáter de la Ley del Mercado de Valores (RCL 1988, 1644 y RCL 1989, 1149, 1781) a los contratos de swap comercializados por entidades de crédito, entendiendo que Aunque la supervisión de estos instrumentos financieros corresponde en principio a la CNMV, sin embargo, en la medida en que exista una vinculación entre producto bancario e instrumento financiero de cobertura, el Banco de España, por la vía de la accesoriedad, resultará competente respecto de un servicio de inversión que aparece ofertado como «parte de ellos». Según nuestros dos reguladores del mercado de capitales, lo que la excepción expuesta pretende es que cuando el «producto» principal contratado sea un producto bancario, el cliente que lo contrata debe estar protegido por las garantías propias del cliente de servicios bancarios y no de un inversor, «ya que no emplea o quiere el derivado como producto de inversión sino solo en cuanto vinculado a un producto bancario y con el objeto de minorar los riesgos e fluctuación de tipos de interés o cambio de divisas». Manuel CASTILLA CUBILLAS Permutas financieras, riesgos en los préstamos hipotecarios a interés variable y test de conveniencia en Derecho de los Negocios, Nº 245, Sección Temas de hoy, Editorial

La Ley, Madrid, Febrero 2011. Informe del Banco de España sobre determinadas cláusulas presentes en los préstamos hipotecarios, publicado en el Boletín Oficial de las Cortes Generales, Senado, I, núm. 457, 7 de mayo 2010, págs. 15 y ss. Como señala PAGADOR LÓPEZ La postura no parece seria; si se interpreta que los swaps no están sujetos a la normativa MiFID porque se comercializan juntamente con un contrato bancario, no puede decirse luego que son «independientes» y nada tienen que ver con esos mismos contratos; es verdad que podría argüirse que en abstracto concurre esa independencia en cuanto es imaginable que un swap «funcione» —se celebre y se cumpla— al margen del contrato bancario (en el sentido de que nada impide que las partes celebren el contrato de swap sin que exista entre ellas ningún contrato bancario; ya se ha dicho que el swap puede servir como instrumento de operaciones exclusivamente especulativas); pero en concreto, en el caso concreto que nos ocupa, los swaps fueron vendidos a la clientela bancaria como instrumentos de cobertura del riesgo de tipos de interés (incluso como «seguros»), y, por tanto, no es justo desvincularlos absolutamente de los contratos bancarios en función de los cuales fueron celebrados; no puede extrañar por ello que en la mencionada «nota conjunta» se haya visto un «apaño» del Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Javier PAGADOR LÓPEZ «Los swaps en el sistema contractual español» en Derecho de los Negocios, Nº 257, Sección Temas de hoy, Editorial La Ley, Madrid, 2012. En el mismo sentido Fernando ZUNZUNEGUI PASTOR, «SWAPS: apoyo entre la CNMV y el Banco de España», en Revista de Derecho del Mercado Financiero RDMF, Regulación del crédito, banca, inversión y seguro, 28 de abril de 2010. En contra se manifiesta Manuel CASTILLA CUBILLAS. «Permutas financieras, riesgos en los préstamos hipotecarios a interés variable y test de conveniencia» en Derecho de los Negocios, Nº 245, Sección Temas de hoy, Editorial La Ley, Madrid, Febrero 2011. Precisamente, será el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) el que tendrá la oportunidad de pronunciarse sobre el tema al resolver sobre una cuestión prejudicial presentada en fecha 18 de julio de 2011 por un Juzgado Mercantil de Barcelona (Asunto C-381/11). En efecto, las preguntas planteadas se dirigen a obtener un pronunciamiento por parte del TJUE sobre la conformidad con el Derecho comunitario de la posibilidad de extender las medidas de tutela establecidas en la Directiva MiFID a productos financieros que pueden no integrar un servicio de asesoramiento de inversión, como es el caso «tipo» que se presenta: Los clientes, personas físicas, suscribieron un contrato de préstamo hipotecario con la entidad financiera Novacaixagalicia, la cual les ofreció celebrar un swap de intereses para cubrir el riesgo de variación del tipo de interés. Las cuestiones planteadas fueron las siguientes: «1º) Si una entidad de crédito ofrece a un cliente, con el que previamente se ha suscrito un contrato de préstamo hipotecario, un swap de intereses para cubrir el riesgo de variación del tipo de interés de la anterior operación ¿ha de considerarse como un servicio de asesoramiento de inversión conforme la definición del art. 4.1.1) de la Directiva MiFID? 2º) La omisión del test de idoneidad previsto en el art. 19.4 de la mencionada Directiva para un inversor minorista, ¿debe determinar la nulidad radical de la permuta financiera de intereses suscrita entre el inversor y la entidad de crédito asesora? 3º) En caso que el servicio prestado en los términos descritos no se considere de asesoramiento de inversión, el mero hecho de proceder a la adquisición de un instrumento financiero complejo como es un swap de intereses sin realizar el test de conveniencia previsto en el art. 19.5 Directiva MiFID, por causa imputable a la entidad de inversión, ¿determina la nulidad radical del contrato de adquisición suscrito con la propia entidad de crédito? 4º) Conforme el art. 19.9 de la Directiva MiFID el mero hecho de que una entidad de crédito ofrezca un instrumento financiero complejo vinculado a un préstamo hipotecario, ¿es causa suficiente para excluir la aplicación de las obligaciones de formular los test de idoneidad y conveniencia que prevé el citado art. 19 que la entidad de inversión debe de hacer a un

inversor minorista? 5º) Para poder excluir la aplicación de las obligaciones establecidas en el art. 19 de la Directiva MiFID, ¿es preciso que el producto financiero al que esté vinculado el instrumento financiero ofrecido esté sometido a estándares legales de protección del inversor similares a los exigidos en la citada Directiva?» En el mismo sentido, por el Juzgado de Primera Instancia núm. 12 de Madrid se presentó con posterioridad una nueva cuestión prejudicial ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, reiterando las preguntas planteadas en términos parecidos, si bien en este caso la partes demandantes del procedimiento del cual trae origen se tratan de personas jurídicas que suscribieron un contrato de swap en el transcurso de su actividad. 1 La petición de decisión prejudicial fue presentada por el Juzgado de Primera Instancia nº 12 de Madrid el día 28 de noviembre de 2011, Asunto C-604/11, derivando de un procedimiento ordinario sobre nulidad de un contrato de swap, instado por unas compañías, en el que intervienen como partes demandadas las entidades Bankinter S.A., y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. Las cuestiones planteadas por el órgano jurisdiccional ante el TJUE son: 1º. Si ofrecer a un cliente, un swap de intereses para cubrir el riesgo de variación del tipo de interés de otros productos financieros ¿ha de considerarse como un servicio de asesoramiento de inversión conforme la definición del art. 4.1.1), de la Directiva MiFID? 2º. Si la omisión del test de idoneidad previsto en el art. 19.4 de la mencionada Directiva para un inversor minorista, ¿debe determinar la nulidad radical del contrato suscrito entre el inversor y la entidad de inversión? 3º. En caso que el servicio prestado en los términos descritos no se considere de asesoramiento de inversión, si el mero hecho de proceder a la adquisición de un instrumento financiero complejo como es un swap de intereses sin realizar el test de conveniencia previsto en el art. 19.5 de la Directiva MiFID, por causa imputable a la entidad de inversión, ¿determina la nulidad radical del contrato? 4º. El hecho que una entidad de crédito ofrezca un instrumento financiero complejo vinculado a otros productos de financiación, ¿es causa suficiente para excluir la aplicación de las obligaciones de formular los test de idoneidad y conveniencia que prevé el art. 19 de la Directiva Mifid y que la entidad de inversión debe de hacer a un inversor minorista? 5º. Para poder excluir la aplicación de las obligaciones establecidas el art. 19.9 de la Directiva Mifid, ¿es preciso que el producto financiero al que esté vinculado el instrumento financiero ofrecido esté sometido a estándares de protección del inversor similares a los exigidos en la citada Directiva? Asunto C-604/11. DOUE C 32/16, 4 de febrero de 2012. Finalmente, de entre toda la **normativa bancaria sobre protección del cliente de productos y servicios**, debe destacarse el conjunto de obligaciones que se imponen a las entidades bancarias por la Orden EHA/1718/2010, de 11 de junio (RCL 2010, 1734), de regulación y control de la publicidad de los servicios y productos bancarios, así como en la Circular 6/2010, de 28 de septiembre (RCL 2010, 2650), del Banco de España, dirigida a entidades de crédito y entidades de pago, sobre publicidad de los servicios y productos bancarios, si bien resulta ser normativa surgida con posterioridad. El artículo 4 de Orden EHA/1718/2010 (RCL 2010, 1734) bajo el título «Normas, principios y criterios generales. Políticas de comunicación comercial» señala en su apartado primero que La publicidad sujeta a la presente orden deberá ser clara, suficiente, objetiva y no engañosa y deberá quedar explícito y patente el carácter publicitario del mensaje. La Norma Segunda de la Circular 6/2010 (RCL 2010, 2650), que regula el contenido mínimo y formato del mensaje publicitario, indica que al determinar los contenidos mínimos y el formato del mensaje publicitario, las entidades de crédito y las entidades de deberán ajustarse de manera proporcionada a la naturaleza y complejidad del producto o servicio bancario ofrecido y a las características del medio de difusión utilizado, así como a los principios que figuran como anexo, entre los que destaca el apartado «ñ» el cual establece que Deberán indicarse de forma explícita las variables, condiciones o requisitos a los que esté condicionado un determinado

coste o retribución.

#### 4.2.- Iniciativa e información contractual.

Para poder cumplir adecuadamente con sus obligaciones de información, la entidad financiera debe evaluar al cliente. Esta obligación de evaluación, consiste en primer lugar en indagar en su conocimientos y experiencia financiera, su intención, su predisposición a asumir riesgos, así como en requerir información al particular, esto es, en definitiva, lo que el Derecho anglosajón viene definiendo como «Know your Customer» o «KYC». Los criterios que definen el contenido de estas obligaciones fueron sintetizados por primera vez en la Sentencia del Supremo Tribunal Federal Alemán, «Bond-Entscheidung». Durante 1988 y 1989 diversos bancos recomendaron a sus clientes la compra de bonos emitidos por un grupo empresarial australiano denominado «Alan Bond» cuya posterior quiebra comportó la pérdida total del capital invertido. En 1993 llega a consideración del BGH un caso en el que un inversor reclamaba al Volksbank la plena reparación patrimonial por entender que la entidad financiera había violado las obligaciones de información y asesoramiento al momento de concretar la venta de los referidos bonos. En la sentencia, que estima la pretensión del inversor, el BGH realiza un profundo análisis de las obligaciones de información y asesoramiento y sintetiza por primera vez los criterios que definen el contenido de esos deberes. Al respecto véase MARTÍN E. ABDALA, «Las obligaciones de los bancos e intermediarios de inversión de informar y asesorar a sus clientes y las responsabilidades emergentes de su inobservancia, un análisis desde la óptica de la doctrina y la jurisprudencia alemana», Revista de Derecho Bancario y Bursátil, Madrid, abril 2000. Precisamente sobre dichas exigencias se sitúa la cuestión sobre el origen de la intención de contratar, esto es, determinar la parte contractual de la cual partió la iniciativa para la contratación del swap, resultando una cuestión relevante según nos muestran las sentencias de Juzgados de Primer instancia y Audiencias Provinciales. En efecto, las entidades financieras reiteran en las alegaciones contenidas en sus contestaciones que la iniciativa contractual tuvo su origen en el propio cliente, cuestión fáctica que no parece responder a otro motivo sino a que el artículo 79.8.b LMV dispensa a las entidades financieras de cumplir con las expresadas obligaciones de información, en los supuestos de productos financieros no complejos. No obstante, dicho problema es fácilmente salvable en tanto que el contrato de swap resulta no resultaría afectado por tal dispensa de los deberes de información que deben regir las actuaciones de las entidades financieras al no tratarse de un producto calificado como «no complejo», según la expresión utilizada por la LMV. Son numerosas las resoluciones que contemplan la **iniciativa contractual por parte de la entidad financiera**. De fecha reciente destacan la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia número 49 de Madrid nº 31/2012, de 6 de febrero de 2012, donde se cree necesario profundizar en el error del consentimiento porque se recuerda que no fue el cliente quien solicitó el producto, sino que fue el Banco Santander quien se lo ofreció por iniciativa propia como «un seguro» para su hipoteca; la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia número 5 de Donostia nº 47/2012, de 25 de febrero de 2012, en que fueron comerciales de la sucursal del Banco Santander quienes llamaron al cliente, un particular, para ofrecerle por iniciativa propia, un seguro cuya finalidad era «cubrir el riesgo de subidas en los tipos de interés» de una hipoteca que había concertado tres meses antes.; o la Sentencia del Juzgado de PI número 7 de Bilbao, nº 198/2011, de 10 de noviembre de 2011, donde se indica que fue el director de la sucursal, quien ofreció los productos a la actora, una PYME. **Por parte de las Audiencias Provinciales, se reproducen en la mayoría de ocasiones el relato casuístico de las sentencia de Primera Instancia, reiterando la dinámica de oferta del producto de cobertura por parte de la entidad financiera.** Sirva de ejemplo la Sentencia de la

Audiencia Provincial de Sevilla, Sección 6<sup>a</sup>, de 22 de noviembre de 2011 (PROV 2012, 54131), donde se indica que «Resultan fundamentales a los efectos del litigio los términos en los que se desarrolla la conversación porque esos son los términos de la contratación. En primer lugar resulta que quien llama es el comercial al cliente, así la iniciativa es del Banco, en segundo lugar, es el comercial el que informa de las condiciones contractuales, entre ellas, la relativa a la cancelación de la operación». «Cuando la entidad preste el servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes, con o sin prestación de servicios auxiliares, no tendrá que seguir el procedimiento descrito en el apartado anterior siempre que se cumplan las siguientes condiciones: (...) b. Que el servicio se preste a iniciativa del cliente». Cfr. art. 79.bis 8.a) No se considerarán instrumentos financieros no complejos: i) los valores que den derecho a adquirir o a vender otros valores negociables o que den lugar a su liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas; ii) los instrumentos financieros señalados en los apartados 2 a 8 del artículo 2 de esta Ley. Incluyéndose los derivados sobre tipos de interés en este art. 2. En este sentido, dicha omisión informativa, injustificada por el carácter complejo del contrato de swap, infringiría con el necesario deber de información precontractual que asiste al cliente en materia financiera y que se traduce igualmente en la información que se debe poner a disposición de los clientes potenciales en cumplimiento a las exigencias establecidas por la MiFID. En tal sentido se ha manifestado, entre otras la Audiencia Provincial de Pontevedra, en su sentencia de 30 de septiembre de 2011 (AC 2011, 2213), nº 496, en que advierte del ineludible del deber de información dado que en el caso del swap en tanto que producto de los considerados complejos, como es el caso de los derivados financieros (art. 79 bis 8 LMV), aún cuando la iniciativa parte del cliente, la entidad está obligada a realizar el llamado «test de conveniencia», que posteriormente se analizará. Debe así señalarse que las obligaciones de proporcionar información por parte de las entidades financieras que la normativa en dicha materia impone, resultan exigibles con independencia del origen de la iniciativa contractual. En efecto, bancos y cajas de ahorro son operadores cualificados en el mercado financiero donde el principio de buena fe o lealtad, normas esenciales y básicas de la contratación imponen un deber especial de información al cliente, y que no puede consistir simplemente en una mera aportación de datos, sino que, por el contrario, será la entidad la que deberá aportar información subjetivamente comprensible respecto del contratante individualmente considerado, en especial cuando se trate de clientes con quienes se ha mantenido una relación profesional más o menos duradera de confianza. En efecto, reunir los datos necesarios para evaluar y categorizar al cliente será para las entidades financieras sumamente sencillo precisamente dado que en la mayoría de los casos habrá una dilatada relación comercial. Al respecto y sobre la influencia de la falta de información, incluso en las relaciones precontractuales, acerca de las características del producto financiero ofertado por la entidad, en orden a la posible apreciación de un vicio de consentimiento, determinante de una situación de nulidad, la Sentencia del Juzgado de Primera instancia nº. 6 de Gijón, de fecha 21 de enero de 2010 advierte precisamente que la formación de la voluntad negocial y la prestación de un consentimiento libre, válido y eficaz exige necesariamente haber adquirido plena conciencia de lo que significa el contrato que se concluye y de los derechos y obligaciones que en virtud del mismo se adquieren, lo cual otorga una importancia relevante a la negociación previa y a la fase precontractual, en la que cada uno de los contratantes debe poder obtener toda la información necesaria para poder valorar adecuadamente cuál es su interés en el contrato proyectado, y actuar en consecuencia, de tal manera que si llegara posteriormente a prestar su consentimiento y el contrato se perfecciona finalmente, el cliente lo haga convencido de que los términos en que éste se concreta responden a su voluntad negocial, siendo plenamente

conocedor de aquello a lo que se obliga y de lo que va a recibir a cambio.

#### 4.3.- Comercialización del swap: Test de conveniencia y test de idoneidad.

Por imperativo de la Directiva MiFID, y en base al art. 79 bis.8 LMV (RCL 1988, 1644 y RCL 1989, 1149, 1781), las entidades de crédito deben llevar a cabo el denominado «test de conveniencia» del art. 73 del RD 217/2008, de 15 de febrero (RCL 2008, 407), 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 (RCL 2003, 2601), de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre (RCL 2005, 2180, 2448), encaminado a comprobar la adecuación del producto financiero al perfil del cliente concreto. En efecto, quienes prestan servicios de contratación de un instrumento financiero complejo —y como hemos visto, el swap se incluiría dentro de tal grupo— vienen obligados a requerir, de aquellos que tienen intención de contratarlo, información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio solicitado, con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si éste es adecuado para el cliente. Si la entidad de crédito no sólo presta un servicio de ejecución de la orden de contratar la permuta, sino que además lleva a cabo las tareas de asesoramiento al cliente sobre los instrumentos que mejor pueden servirle para gestionar su riesgo, entonces no solo resultará preciso el test de conveniencia sino que habrá de realizar también el denominado test del idoneidad que viene regulado en el art. 79 bis.6 LMV. La respuesta al test resultará o bien afirmativa o bien negativa, pero en todo caso, como señala CASTILLA CUBILLAS, no se comporta una prohibición legal que impida contratar el instrumento que se considera inadecuado según el resultado negativo del test. En todo caso, lo único que resultaría es una contratación contra la prevención de la entidad prestadora del servicio de inversión. Se plantea la cuestión de si serían exigibles, incluso con anterioridad a la entrada en vigor de la MiFID y derivado de los principios de buena fe en la contratación y de lealtad que deben guiar la actividad profesional de dichos operadores cualificados en el mercado financiero, que bancos y entidades financieras debieran ofrecer información del producto financiero, de forma clara, así como ajustada al cliente individualmente considerado en relación a su experiencia, conocimientos, en definitiva a su perfil financiero. Manuel CASTILLA CUBILLAS, Permutas financieras, riesgos en los préstamos hipotecarios a interés variable y test de conveniencia en Derecho de los Negocios, Nº 245, Sección Temas de hoy, Editorial La Ley, Madrid, Febrero 2011. En efecto, siguiendo la tendencia del legislador en los últimos tiempos cada vez más protecciónista de la clientela y más exigente respecto a la obligación de información de las entidades financieras, en su art. 64.1, el RD 217/2008 de 15 de febrero, relativo a las empresas de servicios de inversión, se dispone que las entidades financieras que prestan servicios de inversión deberán proporcionar a sus clientes, incluidos los potenciales, una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta, en particular, la clasificación de cliente como minorista o profesional. En la descripción se deberá incluir una explicación de las características del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos inherentes a ese instrumento, de una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tener decisiones de inversión fundadas. Para ello deberá obtenerse del cliente la información necesaria sobre sus conocimientos y experiencia con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convenga. Esta información se plasma en los expresados tests de idoneidad y de conveniencia, que se recogen igualmente en los arts. 72 y 73 del Real Decreto 217/2008). La Directiva MiFID prevé esos dos tipos de evaluación que deberá realizar el cliente que pretenda contratar el swap. El test de idoneidad,

más completo y detallado al cual se ha aludido anteriormente, y que únicamente se formula cuando existe asesoramiento en materia de inversión. Y por otro lado se encuentra el «test de conveniencia» más simple, y que se aplica cuando el cliente no tiene experiencia en materia de inversión y se trata de un producto complejo como el swap. Acerca de las preguntas que contienen los test de conveniencia y atendiendo a los conocimientos del cliente, las respuestas varían desde «No conozco los mercados de valores ni estoy familiarizado con sus productos» a «Entiendo aspectos financieros como volatilidad, correlación, etc.». En cuanto a su relación con el sector, las respuestas abarcan desde «Nunca he trabajado en el sector financiero ni en departamentos financieros de empresas» a «He trabajado en los últimos tres años o trabajo en el sector financiero en puestos relacionados con los mercados de valores y mercados de capitales». En cuanto a las preguntas contenidas en el test de idoneidad, respecto al perfil se formula la siguiente: «¿Cómo se definiría como inversor?». Conteniendo un abanico de respuestas que se encuentran entre «Conservador: no me gusta el riesgo» al «Agresivo: no me importa asumir riesgos elevados por la mayor rentabilidad que suelen implicar». En la práctica y según se desprende de las resoluciones, resulta habitual que la información acerca del perfil del cliente obrara ya en poder de la entidad financiera, dado que una de las características en la comercialización de los contratos de swap es la existencia de una previa relación de confianza que hasta entonces habrá mantenido la entidad financiera con el cliente, habida cuenta de que el escenario tipo para la oferta y contratación de swaps se plantea con clientes que cuenten ya con algún tipo de financiación o bien pretendan su concesión por la entidad. Será precisamente entonces donde la recomendación por parte del personal de la entidad financiera, a impulso de su actividad comercializadora, llevará a que se contrate un producto financiero complejo por parte de clientes con escasos o nulos conocimientos financieros, lo que resulta paradójico cuando además se publicite directamente en folletos como un seguro ante la tendencia alcista del Euríbor, tipo de interés al que usualmente se referencian los préstamos. Vid. Sentencia AP de Santa Cruz de Tenerife, Sección 4<sup>a</sup>, de 31 de enero de 2012 (PROV 2012, 85963); sentencia AP Murcia, Sección 5<sup>a</sup>, de 14 Diciembre de 2011 (AC 2011, 2364). En todo caso, lo que esto pone de manifiesto es que hoy en día, en sectores en que la contratación se revela especialmente compleja, no basta con fiarlo todo al refuerzo de los deberes de información, especialmente cuando la contratación se desarrolla en un ambiente de confianza por parte de los clientes en su contraparte —como se ve, infundada— y el cumplimiento formal de esos deberes de información tan solo va a servir para que la entidad de crédito pueda «demostrar» que el cliente pudo informarse y no lo hizo y, por tanto, no actuó con la diligencia exigible y no puede, a la postre, anular el contrato. Javier PAGADOR LÓPEZ «Los swaps en el sistema contractual español» en Derecho de los Negocios, N° 257, Sección Temas de hoy, Editorial La Ley, Madrid, 2012. Entre otras muchas vid. Sentencia JPI Barcelona, núm. 2, núm. 165/2011 de 1 septiembre; AP Murcia (Sección 1<sup>a</sup>), sentencia núm. 535/2011 de 21 noviembre (AC 2012, 131) o la SAP de Jaén, Sección 3<sup>a</sup>, núm. 56/12 de 24 de febrero (PROV 2012, 131851). Por todo ello resulta esencial, como se ha señalado, la puesta a disposición del cliente, desde un estadio previo a la contratación, de toda la información acerca de los elementos esenciales, relevantes y característicos del contrato. Por el contrario, se constata que la comercialización masiva del contrato de permuta financiera se efectuó en términos sensiblemente alejados de las obligaciones que la normativa financiera impone a bancos y cajas de ahorro, resultando así que se informó a sus clientes de forma sesgada, parcial, ignorando las prevenciones y exigencias más básicas. En efecto, se ofreció del swap una imagen interesadamente edulcorada, pero igualmente distorsionada de un producto financiero altamente especulativo ofertado como un seguro, cuando precisamente un elemento esencial de su naturaleza es la

**concurrencia del riesgo;** riesgo que posteriormente se materializó con la caída de los tipos de interés a los cuales estaba anudado. Así, se observa en dichos contratos, que a pesar de estar dirigidos a la contratación de particulares y pymes, se omita cualquier referencia a su naturaleza, resultando habitual, por el contrario, el uso de terminología técnica, confusa, en términos poco inteligibles para el cliente medio, y que en definitiva no permiten conocer la dinámica del producto ofertado, en definitiva los riesgos que conllevan los diferentes escenarios vinculados a las oscilaciones que, en un sentido u otro, pudieran sufrir los tipos de interés. «Desde luego el swap no es ningún contrato de seguro porque entre otras cosas falta el pago de la prima. Sin embargo, el swap tiene en común con el contrato de seguro, no precisamente el efecto de garantía, sino su carácter aleatorio, que en el contrato de seguro es que el riesgo de que el siniestro se produzca, y en el swap de intereses que el interés que paga el banco suba o baje en relación con el interés fijo que paga el cliente. Es decir, **es precisamente aquello que se rechaza del swap, que es su carácter aleatorio, es en lo que swap y contrato de seguro se parecen, y no tanto en asegurar el pago de un determinado interés**». Audiencia Provincial de Burgos (Sección 3<sup>a</sup>), sentencia núm. 170/2011 de 19 mayo (AC 2011, 1413). Se advierte así, que únicamente se comercializaron los swaps sobre una evolución alcista del Euríbor, obviando completamente el supuesto contrario, guardando un revelador silencio respecto del intercambio de pagos que pudiera perjudicar al inversor en caso de un cambio de tendencia del índice. Las sentencias analizadas contemplan que los ejemplos, si bien escasos, que se muestran en la publicidad de los swaps aparecen únicamente supuestos beneficiosos para el inversor y no una imagen del riesgo real sobre la operación en aquellos contextos no favorables al cliente. Es por ello que se echa en falta una previsión de las expectativas objetivas de la evolución del índice, de las probabilidades del riesgo, debiendo ser dicha información clara, asequible, no genérica ni vaga, transmitiendo al inversor de forma que le sea plenamente comprensible, todas aquellas consecuencias que pudieran derivarse de la suscripción del contrato de swap tal como se estipula en la expuesta directiva europea (MiFID) que se aplica desde finales del año 2007. Como se verá posteriormente, la inobservancia de la información, especialmente en lo relativo al elemento del riesgo, siendo éste un elemento esencial del contrato de permuta financiera, comporta la sanción de nulidad por parte de los órganos jurisdiccionales sobre la concurrencia error en un elemento esencial del contrato. El acceso a la información por parte del cliente debe entenderse desde la perspectiva del asesoramiento, incluyendo tanto explicaciones, sugerencias y recomendaciones que permitan al cliente evaluar debidamente el contrato proyectado desde su perspectiva concreta, esto es, desde la esfera de su situación patrimonial y financiera particular, pudiendo entonces determinar su conveniencia a sus propias expectativas. Así, se exponen recomendaciones de la CNMV que aconseja en una carta dirigida a bancos y cajas en que se les pide principalmente: «Mayor claridad para que su cliente sepa lo que contrata. Mayor información de los riesgos de los productos que se ofertan. Contratos redactados en un lenguaje claro y llano. Proporcionar información con suficiente antelación. Informar a los clientes de si un producto es complejo o no. Demostrar de forma fehaciente que se ha informado correctamente al cliente». Por parte de la entidad bancaria Bankinter, si bien se incorporan a sus contratos de swap cláusulas en tal sentido, únicamente se expresa en términos de reducción del beneficio esperado, pero no de la eventual pérdida patrimonial neta en las liquidaciones. En este sentido, igualmente se habla de supuestos extraordinarios, improbables, de la reducción del beneficio. En el mismo sentido, es igualmente constatable la ausencia de la necesaria identificación de los costes y gastos que se derivarían de la cancelación del contrato, esto es, el coste de la liquidación que el contrato contempla ante el supuesto de resolución voluntaria. Es por ello que la entidad

debe informar sobre dicho extremo, aconsejando y advirtiendo en todo momento al cliente que pretende contratar un swap de todos los costes derivados del contrato, expresándose en la propia normativa MiFID que dicha obligación de asesoramiento transcurre tanto en fase precontractual, (como hemos señalado, a través de la clasificación, requiriendo para ello datos al cliente y proporcionándole la información necesaria) como durante la inversión e incluso con posterioridad, especialmente ante el cambio de circunstancias en perjuicio del inversor, dado que reside en la entidad financiera el deber de velar por los intereses de su cliente. En este sentido es cuando toma especial relevancia el conflicto de intereses entre la entidad financiera y el cliente. Como ya se ha indicado, de conformidad con la Ley de Mercado de Valores, las entidades financieras tienen el deber de informar al cliente de todas aquellas circunstancias esenciales del contrato y velar por sus intereses como si fueran propios, no solo con carácter previo a la suscripción del mismo, sino durante su vigencia. Por el contrario, si de forma intencionada se ocultan aquellos escenarios de pérdidas y se ofrecen únicamente supuestos de ganancias por parte de la entidad se arroja así una imagen deformada del producto a voluntad de la entidad, y no es sólo supone la contravención de la obligación primigenia de velar por los intereses del cliente como si fueran propios que debe guiar a la entidad en su actividad profesional, sino que supone además la ocultación a su cliente de información esencial, como posteriormente se ha verificado en innumerables resoluciones judiciales. Cuestión que además se torna especialmente aguda si la entidad oferente, en su posición de agente privilegiado en el mercado financiero, había contado con previsiones de que los tipos de interés no iban a continuar con la dinámica de incremento sino por el contrario de bajada, cuando precisamente se había venido ofreciendo el swap como una cobertura para casos de subidas, dando por descontado que era el escenario futuro obviando el riesgo inherente al contrato de swap, ocultando así las previsiones mediante la comercialización de un producto perjudicial para su cliente. La presencia **de conflicto de intereses** no es una cuestión alegada en las demandas, que fundamentan la anulación del contrato de swap en el error y en menor medida en el dolo, lo que obliga al juzgador a ser congruente con tal fundamentación, no obstante alguna resolución atiende a dicha cuestión obiter dicta en materia mercantil: «Si bien para el caso de una acción indemnizatoria y aunque en el Derecho alemán (a diferencia del inglés o del nuestro, que admiten un contrato de mera ejecución) se entiende inherente un contrato de asesoramiento acompañando a toda venta del producto cuando se dan consejos financieros, la **Sentencia del Tribunal Supremo alemán de 22 de marzo de 2011 (BGH XI ZR 33/10 , Deutsche Bank/Ille Papier Service )** condena a indemnizar por un swap escalonado de intereses (spread ladder swap), como razón fundamental, porque en el momento de la contratación tenía un valor de mercado negativo sin revelar el banco al cliente el «serio conflicto de interés» (§31), que no elimina la circunstancia de que el banco no obtenga un resultado simétrico al del cliente sino una comisión de intermediación, por tener concertada una cobertura dinámica (o flotante en función del neto de operaciones con sus clientes) con otros operadores del mercado. No es que el banco deba revelar que obtiene un beneficio cuando vende un producto, lo que es obvio, sino que debe revelar que estructura el producto en perjuicio del cliente para cubrir su propio riesgo lo que sucede, como aquí con el Swap de inflación, cuando el producto tiene un valor inicial de mercado negativo». Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Las Palmas de Gran Canaria, Sentencia núm. 95/2011 de 9 mayo, reiterado en la **SAP Barcelona núm. 579/2011 de 13 diciembre (PROV 2012, 28888)**. El **probable conocimiento de las entidades financieras de las previsiones bajistas de la evolución de los tipos de intereses** se contempla en algunas resoluciones como la sentencia de Juzgado de Primera Instancia nº 36 de Barcelona Nº 79/2012 de 30 de marzo «El contrato se celebró en agosto de 2008 y en el informe del Sr. García Muntané se hace constar que ya en el primer semestre del año 2008

**determinadas entidades financieras de reconocido prestigio y Organismos Oficiales estimaban bajadas del tipo de interés y, dado su paralelismo, del Euríbor, y cita el Boletín Publicado por el Banco Central Europeo de Febrero de 2008, la fundación de Cajas de Ahorro, el informe de Caja Madrid de Mayo de 2008.** El informe pericial aportado por la demandada niega que se contase con dicha información en el momento de la contratación y a tal efecto aportan varios «pantallazos» extraídos a lo largo del año 2008 del sistema de información Bloomberg. Debe entenderse que la entidad bancaria contaba con más información al margen de los referidos pantallazos y que ésta era a medio plazo y, por tanto, de interés para los clientes que suscribían un contrato con vigencia del 1 de agosto de 2009 a 1 de Agosto de 2011. **Esta información no sólo no se prestó al cliente, sino que se le ofertó y planteó como una garantía ante la posible subida del interés, con lo que de ningún modo los actores contaron con los elementos necesarios para decidir acerca del producto contratado».**

## 5.- La Impugnación del contrato del contrato de SWAP en sede jurisdiccional.

### 5.1.- Planteamiento.-

Las sentencias que, de modo incesante desde el inicio de la crisis, vienen resolviendo los Juzgados y Tribunales civiles españoles sobre la materia swap todavía no han establecido una doctrina unitaria respecto de las impugnaciones de estos contratos, si bien se cuenta con un notable número estimatorias y proclives a la defensa del cliente y especialmente exigentes con la práctica bancaria. En efecto, como se ha expuesto la regulación de la contratación minorista de servicios financieros tiene por objeto proteger a los usuarios menos familiarizados en su toma de decisiones, asegurando así que éstas se adopten siempre sobre la información debidamente recibida. Como veremos, en el ámbito de la contratación de swaps dicha cuestión ha obtenido una rotunda respuesta en sede jurisdiccional: Juzgados y Tribunales resuelven mayoritariamente que los swaps demandados fueron suscritos con infracción de dicha normativa, esto es, en perjuicio de los clientes quienes contrataron permutas financieras. No obstante lo anterior, puede constatarse una jurisprudencia contradictoria respecto de supuestos en que se evalúa exigentemente la información ofrecida al cliente, la debida comprensión por éste sobre el objeto del contrato, y finalmente, en su caso, la nulidad de este tipo de productos financieros; pero también se cuentan aquéllas que consideran que, debidamente informado, el cliente contrató y asumió una operación de riesgo, llegando a la conclusión de que si la operación hubiera resultado favorable para el cliente no resultaría entonces óbice u objeción alguna y, por el contrario, al resultar ahora contraria a sus intereses, amparado éste por la legislación protectora del consumidor y usuario recurre a la nulidad de la contratación del producto financiero mediante el auxilio jurisdiccional. En todo caso, la apreciación del error como vicio invalidante del consentimiento en este tipo de contratos de permuta financiera viene siendo el elemento esencial para la declaración de nulidad pretensionada, si bien se han invocado diferentes fundamentos normativo para resolver los supuestos planteados que también se pasan a analizar. Siguiendo la clasificación de CASTILLA CUBILLAS, pueden distinguirse los siguientes argumentos discutidos en las sentencias sobre nulidad de swaps suscritos por clientes minoristas para fundamentar sus pretensiones: Siguiendo la clasificación de la sentencia del Juzgado Mercantil número 1 de Las Palmas, de 9 de mayo de 2011, en ella se identifican con claridad las vías de impugnación de los derivados financieros: «En la práctica, las reclamaciones civiles se encauzan por tres vías principales: (a) La anulación por vicios de la intención o del consentimiento, principalmente, dolo o error. (b) La indemnización por responsabilidad contractual, sea por infracción de los deberes de cuidado o de lealtad en la

venta del derivado o, en su caso, en el asesoramiento financiero al cliente. Concretamente, porque se produjo alguna negligencia en la comercialización del derivado que lo hacía inidóneo (negligence claims, v. gr. el fallo de modelo sobre la evolución de las variables de referencia), porque el banco proporcionó información falsa o engañosa sobre la naturaleza (p. ej. lo presenta como un seguro) o estructura del derivado (fraud claims), porque el banco debió haber proporcionado una información más detallada sobre los efectos y riesgos del derivado (normalmente por trivialización u ocultación de riesgos en las disclosure suitability claims), porque el derivado era inidóneo en sí mismo para el propósito para el que fue contratado (fallo de idoneidad, suitability claims) o porque el derivado era inidóneo para el concreto cliente en todo caso (fallo de conveniencia, p. ej. por riesgo excesivo). (c) En determinados grupos de supuestos, la restitución de cantidades o la compensación a cargo de la entidad financiera de las pérdidas causadas por la provisión de un producto financiero inidóneo». Manuel CASTILLA CUBILLAS Permutas financieras, riesgos en los préstamos hipotecarios a interés variable y test de conveniencia en Derecho de los Negocios, Nº 245, Sección Temas de hoy, Editorial La Ley, Madrid, Febrero 2011.

## 5.2.- Existencia de cláusulas oscuras, ambiguas o abusivas.

Un primer grupo de demandas encuentra su fundamento en la presencia de cláusulas oscuras en los contratos de adhesión predisuestos por las entidades financieras a los clientes para la suscripción del swap, si bien debe tenerse en cuenta tanto que la terminología y expresiones de los contratos financieros es altamente técnica, lo que requiere un especial conocimiento cualificado en la materia así como que los contratantes de las permutes financieras suelen carecer de tales conocimientos. Por ello deberá distinguirse entre la oscuridad de las cláusulas debido a la «ininteligibilidad» de la materia propia de este tipo de contratos, de la oscuridad producida por cláusulas que sean ilegibles, ambiguas, oscuras e incomprensibles incluso para los entendidos en la materia. En todo caso la Ley 7/1998, de 13 de abril (RCL 1998, 960), sobre condiciones generales de la contratación rechaza todas aquellas que sean susceptibles de poder ser decretada su nulidad de pleno derecho si ocasionan un perjuicio a la parte adherente del contrato. Por otro lado, y en lo que respecta a cláusulas abusivas, el artículo 8 de dicho cuerpo normativo sanciona con la nulidad las condiciones generales que sean calificadas como abusivas, cuando el contrato se haya celebrado con un consumidor, entendiendo por tales en todo caso las definidas en el artículo 10 bis y disposición adicional primera de la Ley 26/1984, de 19 de julio (RCL 1984, 1906), General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, derogada actualmente por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre (RCL 2007, 2164 y RCL 2008, 372). En efecto, la legislación protectora del consumidor actualmente se regula en el referido Real Decreto Legislativo, Texto Refundido de la ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, en sintonía con la directiva 93/13/CEE (LCEur 1993, 1071) del Consejo que advierte que **la normativa de consumo afecta a todos aquellos contratos celebrados en el sector financiero con un consumidor**. No obstante lo anterior, debe señalarse que la normativa de protección de consumidores y usuarios parte del concepto de contrato bancario como un contrato de adhesión regulado a través de condiciones generales de la contratación, emanación de la autonomía privada contractual de la entidad financiera y de la adhesión del cliente a dichas condiciones, sin posibilidad de que pueda negociarse de forma individual las cláusulas contenidas en los contratos, ya sea todo o en gran parte. En este sentido, si por el contrario el cliente negocia e introduce en el contrato cláusulas individuales, distintas al resto de contrato «tipo», entonces únicamente quedará protegido respecto de aquellas cláusulas generales redactadas unilateralmente por la entidad financiera, con el fin de regular la relación contractual entre ésta y el cliente. El supuesto paradigmático en la oscuridad de cláusulas de

un swap se presenta en la sentencia de la Audiencia Provincial de Álava 143/2009, de 7 de abril (AC 2009, 995)«[l]a operación de liquidación no se ha explicado lo suficiente por el banco, [pues] conforme al contrato el cliente fue incapaz de realizar la liquidación, tampoco la pudo realizar el director de la oficina, en el acto de juicio reconoce que no sabe cómo se liquidó, **tampoco la Sala ha podido averiguar cómo se hace por más que ha leído una y otra vez el contrato**» Señala el artículo Décimo bis, 1º de la 26/1984, de 19 de julio (RCL 1984, 1906), General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios que «Se considerarán cláusulas abusivas todas aquellas estipulaciones no negociadas individualmente y todas aquéllas prácticas no consentidas expresamente que, en contra de las exigencias de la buena fe causen, en perjuicio del consumidor, un desequilibrio importante de los derechos y obligaciones de las partes que se deriven del contrato. En todo caso, se considerarán cláusulas abusivas los supuestos de estipulaciones que se relacionan en la disposición adicional primera de esta Ley» (...) a lo que se añade que «El carácter abusivo de una cláusula se apreciará teniendo en cuenta la naturaleza de los bienes o servicios objeto del contrato y considerando todas las circunstancias concurrentes en el momento de su celebración, así como todas las demás cláusulas del contrato o de otro del que éste dependa». La disposición adicional primera de la Ley 26/1984, de 19 de julio (RCL 1984, 1906), General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, contiene una relación de las cláusulas que se consideran abusivas. En este sentido, véase la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia N°. 24 de Barcelona, de 9 Nov. 2010, procedimiento 906/2010.

### 5.3.- La carencia de información específica en las coberturas de riesgos de los préstamos hipotecarios.

La Sentencia de la Audiencia Provincial de Jaén, (sección 3ª) 89/2009 de 27 de marzo, declara la nulidad de un swap contratado para cubrir el riesgo la fluctuación al alza del tipo de interés al cual tenía referenciado el actor su préstamo hipotecario, revocando así la sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Alcalá la Real. El fundamento sobre el que basan los Magistrados jienenses el incumplimiento de las obligaciones de transparencia residen en el Real Decreto 217/2008 de 15 de febrero (RCL 2008, 407), 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, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre (RCL 2005, 2180, 2448), que vino a regular las obligaciones de información al cliente de productos y servicios financieros, en especial sobre las coberturas de su riesgo, obligando así a entidades financieras y de crédito a informar y ofrecer a los prestatarios hipotecarios instrumentos de cobertura del alza de los tipos de interés. No obstante lo anterior, del examen de las sentencias que en materia swap se vienen sucediendo la infracción de tal cuerpo normativo se ha planteado de manera marginal. En aplicación de la Directiva 2006/73 (LCEur 2006, 1963), el Real Decreto 217/2008 de 15 de febrero (RCL 2008, 407), relativo a las empresas de servicios de inversión, deroga de forma expresa el Real Decreto ya citado, 629/1993 de 3 de mayo (RCL 1993, 1560), y en su artículo 64.1 dispone que las entidades que prestan servicios de inversión deberán proporcionar a sus clientes, incluidos los potenciales, una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta, en particular, la clasificación de cliente como minorista o profesional. En la descripción se deberá incluir una explicación de las características del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos inherentes a ese instrumento, de una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tener decisiones de inversión fundadas.

#### 5.4. El incumplimiento de la obligación de efectuar el test de conveniencia.

Como hemos visto, estrechamente relacionado con el perfil del cliente que pretende contratar la permuta financiera y del que depende la norma de conducta informativa por la entidad bancaria, se encuentra el llamado test de conveniencia (conforme al artículo 73 del RD 218/2008 (RCL 2008, 420), sobre la base informativa a tenor del artículo 79 bis 7) de la Ley del Mercado Valores (RCL 1988, 1644 y RCL 1989, 1149, 1781) que más allá de la polémica doctrinal sobre su aplicabilidad a los swaps suscritos por particulares, responde a cumplimentar que el cliente conoce y comprende la operación proyectada, y que en el caso de las permutas financieras relacionadas con préstamos hipotecarios respondería a que el cliente debió conocer y comprendió las consecuencias de dicho contrato, que lejos de ser un seguro, podría comportar liquidaciones negativas, esto es, a la existencia de débitos en su contra en un panorama de descenso de los tipos de interés, como efectivamente sucedió. Sobre dicha cuestión se pronuncian entre otras, la sentencia de la Audiencia Provincial de Asturias, Sección 7<sup>a</sup>, Sentencia de 10 de diciembre de 2010 (PROV 2011, 55169), en que se constata el incumplimiento por el banco de su deber informativo atendiendo que el test de conveniencia realizado al cliente dio como resultado su falta de experiencia, lo que imponía a la entidad financiera una mayor diligencia y detalle en la información que no observó. En la sentencia del Juzgado de Primera Instancia N° 24 de Barcelona, Sentencia de 9 de noviembre de 2010, por la que se declara la nulidad del contrato suscrito por el actor, un particular que contrató una segunda hipoteca y que por obtener determinadas bonificaciones adquirió un paquete en el que se incluía un swap, suscribiéndolo sin haberse practicado el test de conveniencia. Por último cabe citar la Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, Sección 9<sup>a</sup>, de 18 de julio de 2011 (AC 2011, 1557), donde se contempla un curioso supuesto en que la operación contratada no revela una especial ambigüedad u oscuridad, siendo por el contrario decisión de la entidad actora, una pyme, la que asumió las eventuales consecuencias del error al contratar el swap a sabiendas de que no había pasado el test de conveniencia, con lo que se interrumpió el necesario nexo causal para apreciar la responsabilidad de la entidad bancaria. «Pues bien, consta al folio 145 de autos el citado test de conveniencia realizado por la Caixa Catalunya en el que la parte demandante expresamente manifiesta no desear hacer el test, documento que aparece firmado por el Legal Representante de BAMESOL, tal y como el mismo reconoció en el acto del juicio. En dicho documento se hace constar expresamente que los datos han de ser necesariamente cumplimentados para poder evaluar la conveniencia del producto a los efectos de la normativa sobre protección de los inversores en instrumentos financieros, razón por la que, a tenor de tal negativa y conforme a la previsión contenida en el artículo 19.5 de la Directiva 2004/39 /CE ("En caso de que el cliente o posible cliente decida no facilitar la información solicitada a la que se refiere el párrafo primero o no facilite información suficiente en relación con sus conocimientos y experiencia, la empresa de inversión advertirá al cliente o posible cliente de que dicha decisión impide a la empresa determinar si el servicio o producto previsto es adecuado para él. Esta advertencia podrá facilitarse en un formato normalizado"), expresamente se hace constar por parte de CAIXA CATALUNYA tanto en la orden en firme de contratación de swap como en la de confirmación del swap (f. 146 y 147) suscritos por la mercantil demandante que "en cumplimiento de la normativa sobre protección de los inversores en instrumentos financieros ponemos en su conocimiento que no es posible determinar la conveniencia de esta inversión al no haber sido posible realizar el test de conveniencia, por tanto, Caixa Catalunya queda exonerada de responsabilidad por la realización de dicha inversión".» Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, Sección 9<sup>a</sup>, Sentencia de 18 Jul. 2011; Fundamento Jurídico 2º. (AC 2011, 1557)

### 5.5.- Error en el consentimiento.

Siendo contemplado el consentimiento como un elemento esencial del contrato, como es sabido, el artículo 1265 CC (LEG 1889, 27) sanciona con su nulidad en el caso de que tal consentimiento se prestara por error, violencia, intimidación o dolo, constituyendo cada uno de dichos supuestos los llamados vicios del consentimiento. Las razones o causas que predeterminan la nulidad absoluta de los contratos son pues de extraordinaria gravedad. Y así Tribunal Supremo en la sentencia de 13 de febrero de 1985 (RJ 1985, 810) indica que «la nulidad propiamente dicha, absoluta o de pleno derecho tiene lugar cuando el acto es contrario a las normas imperativas o prohibitivas o cuando no tiene existencia por carecer de alguno de sus elementos esenciales, pues según el artículo 1.261 del Código Civil no existe si falta el consentimiento, el objeto o la causa». El error resulta, sin duda alguna, el argumento empleado en la gran mayoría de las sentencias que en materia de swaps resuelven los Juzgados de Primera instancia y Audiencias Provinciales para declarar la nulidad de los contratos de swap en aplicación de la doctrina sobre el error precisamente sobre la base de la invalidez del consentimiento prestado cuando se considera que aquél recae sobre un elemento esencial del contrato, entendiendo que la fijación del intercambio de los flujos de pago es el elemento característico del contrato, justificando la radicalidad de la sanción de nulidad. En este mismo sentido, se evalúa la excusabilidad del error, esto es, que no fuera superable mediante la aplicación de una diligencia media exigible, lo que da una casuística que permite la contradicción entre supuestos en que, por ejemplo, ni tan siquiera por el contratante se hubiera procedido a la simple lectura del contrato que finalmente suscribió, como se relata en el caso de la Audiencia Provincial de Burgos, Sección 3a, Sentencia de 7 de febrero 2012 (AC 2012, 655), la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia e Instrucción N° 1 de O Porriño, de 2 de noviembre de 2009 o la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 9ª, de 10 de julio de 2009 (AC 2009, 1852), entre otras. Así, la exigencia de una determinada diligencia dependerá del caso concreto, en atención especialmente a otros elementos del supuesto enjuiciado, como es la existencia de oscuridad en el contrato, el perfil del cliente, etc., en definitiva nos encontraremos ante una ponderación de la conducta no solo del contratante minorista sino también de la otra parte, y en qué medida ésta contribuye a la concurrencia de ese error, lo que nos situaría en el ámbito del dolo reticente. Por su parte, la sentencia del Juzgado de Primera instancia nº 5 de Logroño, de 7 de diciembre de 2011, atiende precisamente a que la cuestión clave se circunscribe en primer lugar a si el actor conocía y fue informado debidamente de la naturaleza del contrato suscrito en los términos que se le exponen, y en segundo lugar y para que el caso de desconocerla, si era posible que llegara a aquel conocimiento a través de la diligencia exigible a un hombre medio. De este modo se constata que un importante número de nuestras Audiencias Provinciales han concluido que el error de los contratantes presenta la citada excusabilidad como consecuencia de la falta de información al cliente por las entidades según lo demandado en la Ley del Mercado de Valores, en definitiva por la inobservancia de la normativa MIFID, permitiendo así la cohabitación interpretativa entre el Código Civil y la LMV, sobre la evaluación del cumplimiento de los requisitos para la validez del contrato de swap. En este mismo sentido la sentencia de la Audiencia Provincial de Asturias, Sección 7ª, de 10 de diciembre de 2010 (PROV 2011, 55169) señala los requisitos para la prosperabilidad del error como motivo de nulidad de un contrato de swap: «Por todo lo dicho, hemos de analizar si concurren las condiciones del error invalidante del contrato, a saber "recaer sobre la cosa que constituye su objeto o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubieran dado lugar a celebrarlo, de modo que se revele paladinamente su esencialidad; que no sea imputable a quien lo padezca; un nexo causal entre el mismo y la finalidad que se pretendía en el negocio

jurídico concertado, y que sea excusable, en el sentido de inevitable, no habiendo podido ser evitado por el que lo padeció empleando una diligencia media o regular (STS de 26-06-2000). «No puede estimarse que los demandantes incurrieron en grave negligencia por el hecho de no haber leído el contrato, ni convierte el error en excusable porque hay una relación de confianza con la persona de la entidad bancaria que pone a la firma el contrato. La lectura de un contrato bancario, un simple contrato de apertura de una libreta o cuenta corriente es una tarea ardua y complicada y la mayoría, en general, al firmar no leemos detenidamente el contrato antes de firmar, pero indagamos y desmenuzamos sus cláusulas cuando surge alguna cuestión derivada de comisiones o gastos que consideramos improcedentes y, es, entonces cuando descubrimos que o bien no están suficientemente especificadas en el contrato o bien al amparo de un cláusula genérica el Banco puede justificar esas comisiones, gastos, etc., en definitiva hacer valer su posición dominante». «En el presente caso el actor alega que firmó los contratos de permuta financiera sin siquiera proceder a leer su contenido, por la confianza que le ofrecía la persona empleada de la entidad bancaria que se lo ofreció (a la que le unía una relación de amistad) y, en todo caso, por haber entendido que de tales suscripciones dependía la formalización del contrato de leasing con la misma entidad financiera (...) Con independencia de que no es habitual la firma de un contrato en general, y de forma especial con una entidad bancaria, sin que el contratante, cuando menos, lea el contenido del contrato que suscribe, aún cuando hubiera existido el error que se alega y D. Fernando no hubiera realmente comprendido aquello en cuya virtud se obligó, en modo alguno puede entenderse que sea esencial e inexcusable tal error, en la medida que, de existir el citado error, pudo éste fácilmente evitarse por el ahora demandante con una mínima diligencia consistente en la lectura de los documentos, pues del examen de los contratos de permuta financiera de tipos de interés, obrantes ambos en autos, no se deduce que exista ninguna complejidad de sus cláusulas».(...) «en modo alguno de entender que existió el error que se alega, puede entenderse que sea esencial e inexcusable, en la medida que de existir el citado error puedo fácilmente evitarse por el ahora apelante con una mínima diligencia, pues del examen del contrato de permuta financiera de tipos de interés, folios 39 a 42, no se deduce que exista ninguna complejidad de sus cláusulas, en la medida que se vincula dicho contrato al préstamo hipotecario fijando un tipo de interés fijo del 5.650 %, de lo que debe llegar a la conclusión de que de haber actuado con una diligencia media el ahora apelante, de haber existido el error que se alega, podía haberse fácilmente haberse salvado con esa misma diligencia». En el mismo sentido resuelve la SAP Asturias, de 27 de enero de 2010 (AC 2010, 6), que aprecia el error en el consentimiento del actor en varios contratos de permuta financiera suscritos con la entidad bancaria demandada al no haber sido previamente informado de las valoraciones respecto al contrato anterior en el tipo de interés, por lo que se declara su nulidad. Sobre dicha cuestión se presentan otras resoluciones, pudiendo citarse entre otras la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Castropol, de 9 de marzo de 2010, por la que se declaró la nulidad de tres contratos de swap sobre tipos de interés suscritos entre pymes y una entidad bancaria. Así, en la señalada resolución, si bien se procede a la declaración de nulidad de los contratos suscritos, el Juez, quien aplica la doctrina general establecida en nuestro Código Civil sobre obligaciones y contratos, en relación con la legislación relativa a la actividad bancaria recogida en la Ley del Mercado de Valores, recuerda que, precisamente, en el sector bancario el Código Civil sigue siendo el que ofrece las pautas básicas en relación a los requisitos que deben concurrir en la formación de un contrato, a través de los expresados artículos, siendo el eje básico la debida formación contractual el consentimiento de las partes, que no debe ser prestado, para surtir eficacia, de forma errónea, con violencia, intimidación o dolo. Por su parte, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Ciudad Real de 18 de junio de 2009 (AC 2009, 1762) y la de la

Audiencia Provincial de Pontevedra de 7 abril de 2010 (PROV 2010, 174861), que estiman los recursos de apelación interpuesto por la parte actora y revocan la sentencia de instancia, declara la nulidad de los contratos de gestión de riesgos financieros suscritos con la demanda, al tratarse de productos financieros y complejos y de alto riesgo sin que se haya informado debidamente al respecto y, por tanto, concurrir vicio en el consentimiento. Por su parte, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Zamora de 22 de septiembre de 2011 (PROV 2011, 392819) señala la distribución de la carga de la prueba del correcto asesoramiento e información en el mercado de productos financieros, concretamente referido a una demanda de nulidad de un contrato de swap. Así, se señala en dicha resolución, que en el caso de productos de inversión complejos la carga de la prueba sobre la existencia de un adecuado asesoramiento debe pesar sobre la entidad financiera como diligencia exigible, y que no resulta ser la genérica de un buen padre de familia, sino la específica del ordenado empresario y representante leal en defensa de los intereses de sus clientes, siendo dicha cuestión reiterada por la Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, de 26 de abril de 2006 (PROV 2006, 272575) la cual por su parte atiende a la procedencia de tal exigencia, dado que desde la perspectiva de los consumidores y usuarios se trataría de probar un hecho negativo como es la ausencia de tal información. «Esta voluntad de consentimiento para ser válida y eficaz exige por su propia naturaleza, que los contratantes tengan plena conciencia y conocimiento claro y exacto de aquello sobre lo que prestan su aceptación y de las consecuencias que ello supone» Entre otras muchas puede citarse la Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares, de fecha 14 de diciembre de 2010 (PROV 2011, 62668) en la que se indica que «(...) dejando aparte que el escrito de fecha 20 de agosto de 2008 es la contestación del servicio de atención al cliente dirigida por (...) a la mercantil (...) en la que reconoce que la información por escrito de las condiciones y características del producto se facilitaron con posterioridad a la firma del contrato en el que no se indica de forma expresa el producto contratado, lo cierto es que en el escrito invocado de fecha 4 de septiembre de 2008 dirigido por el cliente a la entidad bancaria en contestación al citado de 20 de agosto no se reconoce que la entidad bancaria diera cumplimiento al derecho de información al tiempo de la celebración del contrato puesto que se limita a reconocer que "unas semanas más tarde y sin saber qué producto habíamos contratado el pasado día 5 de junio de 2007 (...)" "el director de la oficina nos entregó unas copias de color blanco y negro...", para concluir que sólo les explicaron a medias un producto que les interesaba contratar y que en la orden firmada no se indicaba que producto se contrataba, lo que pone de manifiesto la innegable falta de información al cliente en el momento de la firma del contrato bancario de administración de valores que impone la normativa a las entidades de crédito- Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de Entidades de crédito y Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores, Circular del Banco de España de 7 de septiembre de 1990 - en protección del cliente, que tiene su reflejo en la formación de la voluntad contractual (art. 1261 y ss CC), como ocurre en el presente caso, y, sin que pueda extraerse del contenido dicho documento la infracción de la doctrina de los actos propios, que veda ir contra los mismos, pues éstos solo son los de significación inequívoca en orden a crear, modificar o extinguir relaciones o situaciones jurídicas, de modo que la actuación posterior contraria revela una falta de coherencia tal en el tráfico que se estima vulnera el principio de confianza en el comportamiento anteriormente observado, cuyo respecto, como manifestación de la buena fe objetiva, ha de exigirse en el ejercicio de los derechos (Art. 7.1. CC)». Entiende el Tribunal que «De una valoración en conjunto de la prueba practicada en los autos cabe llegar a la conclusión de que, tratándose los productos bancarios objeto de contratación de instrumentos financieros complejos y de alto riesgo, que para su compresión y correcta valoración se requiere una cierta formación financiera claramente superior a la que posee la

clientela habitual de una entidad bancaria, cuyo producto debe ser ofrecido con el soporte informativo necesario, pues muchas veces es difícil comprender el alcance económico que determinadas circunstancias económicas pueden tener, como movimientos bruscos en los mercados o la decisión de cancelar anticipadamente, las entidades bancarias, que son las que diseñan los productos y las que los ofrecen a su clientela, deben realizar un esfuerzo adicional, tanto mayor cuanto menor sea el nivel de formación financiera de su cliente, a fin de que éste comprenda, con ejemplos sencillos, el alcance de su decisión, y estime si ésta es adecuada, o si le va a poner en una situación de riesgo no deseada, cuya información bancaria acerca de la naturaleza jurídica y características de los mismos fue harto deficitaria, por no decir prácticamente nula, pudiendo incluso en algún aspecto importante alcanzar a ser hasta equívoca». Igualmente dichas cuestiones encuentran asiento en otros cuerpos normativos específicos tanto desde la perspectiva de la entidad financiera como del propio consumidor y usuario. En efecto, la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 5 de Logroño, de 7 de diciembre de 2011 (y en idénticos términos SAP de Pontevedra de 7 de abril de 2010) indica que ya la Ley 26/1988, de 29 de julio (RCL 1988, 1656 y RCL 1989, 1782), sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, en su art. 48-2, con el fin de proteger los legítimos intereses de la clientela activa y pasiva de las entidades de crédito contempla que los correspondientes contratos se formalicen por escrito debiendo reflejar de forma explícita y con la necesaria claridad los derechos y obligaciones contraídas por las partes contratantes precisamente ante las eventualidades propias de cada clase de operación financiera. En el mismo sentido las Sentencias de la Audiencia Provincial de Valencia de 13 de noviembre de 2008 (AC 2009, 56)y14 de noviembre de 2005 (PROV 2007, 43510) atienden a que la Ley 24/1988, de 28 de julio (RCL 1988, 1644 y RCL 1989, 1149, 1781), del Mercado de Valores y su modificación por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre (RCL 2007, 2302), que organizan la actividad de las entidades que presten servicios de inversión, indican que deben actuar con diligencia y transparencia en defensa de sus clientes, cuidando de sus intereses como si fueren propios y asegurando que estos disponen de toda la información necesaria. En tal sentido la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 5 de Logroño advierte que resulta esencial contemplar si se ha cumplido debidamente por parte de las entidades financieras con la prestación de información trascendente a los clientes para la adecuada adopción de decisiones y, en definitiva, para que puedan valorar la conveniencia o no, de contratar el producto ofrecido, «Máxime -y esta es una reflexión adicional que aquí se expone- cuando las entidades bancarias disponen de la ventaja de contar con recursos económicos y medios tanto personales como materiales para poder tener un privilegiado conocimiento técnico del mercado financiero que vienen a aprovechar para ofrecer a sus potenciales clientes aquellos productos que les permitan obtener la mayor rentabilidad, y que, concretamente, en el caso de los contratos de permuta de tipos de interés litigiosos, de evidente carácter aleatorio, en que la expectativa para los entendidos, a la postre convertida en realidad, de un desplome en la evolución de los tipos de interés y, por ende, del índice referencial del euríbor, comporta para los clientes inexpertos o cuando menos no catalogables como profesionales (entre los que cabe incluir a las entidades demandantes), ajenos a tales previsiones bajistas, una situación de desequilibrio en cuanto al cabal conocimiento de los riesgos que conlleva el tipo de operación negocial en cuestión». Respecto a otras circunstancias que pueden resultar coadyuvantes en la apreciación del error como vicio del consentimiento en materia de permutes financieras, resulta especialmente relevante la Sentencia de Audiencia Provincial de Zaragoza de 12 de febrero de 2010 (AC 2010, 1098), la cual cita las siguientes circunstancias en la apreciación del error en el cliente minorista, y que se emplean igualmente en la Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares de 15 de noviembre de 2011 (AC 2011, 2322) precisamente como patrón: «a) La protección del cliente, tanto particular como empresario no acostumbrado al

riesgo, ni a este tipo de producto financiero. b) La entidad bancaria es la experta y debe informar clara y suficientemente a sus clientes .c) La actora era cliente habitual del "Banco de Santander", y nunca había operado con productos de riesgo, inversión o permutes de tipos de interés, como el caso que nos ocupa. d) El ofrecimiento del "swap" partió, como es, de la entidad bancaria, con un coste mínimo. e) No es suficiente aceptar y conocer los riesgos inherentes y/o derivables de las operaciones: la demandada debe asesorar suficientemente a su cliente, y no corresponde a éste prever las ventajas e inconvenientes ni los cálculos de riesgos (véase cláusula adicional de la Confirmación-Swap). f) La actora no tiene capacidad ni especialidad para deducir trimestralmente los resultados, a pagar o a abonar o compensar, a través de las "fórmulas de Anexo II del Contrato-Marco", que se trasladaron a la Confirmación de Permuta Financiera de tipos de Interés (Swap Bonificado Reversible Medio). g) La contratación del presente "swap" es una práctica de mal asesoramiento, a falta de advertencia de riesgos y pérdidas potenciales ante una bajada de tipos; y para que la actora no cancelara sus pólizas o préstamos y leasings. h) La entidad "Superbetta, S.L." no es profesional con conocimientos para decidir sobre inversiones y valorar correctamente sus riesgos (art. 78-bis de la Ley MV-24/98), ni fue adecuada, clara y suficientemente informada sobre tal instrumento financiero, gastos, costes y riesgos de general forma, ni específicamente sobre los del "swap" de autos (arts. 14, 16 y 5 del RD- 629/1993), ni asesorada profesionalmente antes, durante y después de la Confirmación, sobre todo de las bajadas.

### 5.6.-Dolo

Como es sabido, el dolo, como vicio del consentimiento, puede manifestarse a través de conductas pasivas o reticentes que, resultando engañosas, induzcan a contratar a quien no hubiera llegado a hacerlo si el otro contratante hubiera actuado con la debida diligencia poniendo de manifiesto el verdadero alcance del contrato. Esta conclusión, que ha sido reiteradamente recogida en la jurisprudencia tradicional, en materia de swaps se observa en las alegaciones que se efectúan por los clientes minoristas, si bien su apreciación resulta especialmente restrictiva dado que para que el dolo sea propiamente una causa de anulabilidad del contrato de swap requiere que éste sea grave, llevado a cabo con la intención, con la mala intención consciente y deliberada, de engañar a la otra parte. El dolo determinante de nulidad se contrapone así al llamado «dolo incidental», que si bien no resulta caracterizado por el Código, que se limita a disponer que no tendrá como consecuencia la nulidad del contrato celebrado, sino que únicamente dará lugar, en su caso, a una indemnización de daños y perjuicios, por lo que la nulidad del contrato representa el supuesto más grave de ineficacia por dolo, sanción adjetivada como nulidad absoluta o nulidad de pleno derecho. No obstante, a pesar de la falta de definición legal, la noción de dolo incidental se ha definido como aquella conducta engañosa que lleva a quien, libre y conscientemente, está decidido a contratar, a aceptar unas condiciones desfavorables o perjudiciales que no hubiera aceptado de no intervenir el dolo. Artículo 1.269 CC: "hay dolo cuando, con palabras o maquinaciones insidiosas de parte de uno de los contratantes, es inducido el otro a celebrar un contrato que, sin ellas, no hubiera hecho". Por su parte, el art. 1.270 CC completa la regulación del dolo vicio del consentimiento disponiendo que«para que el dolo produzca la nulidad de los contratos deberá ser grave y no haber sido empleado por dos partes contratantes. El dolo incidental sólo obliga al que lo empleó a indemnizar daños y perjuicios». Planteamiento reiteradamente señalado por el Tribunal Supremo, entre otras, por las Sentencias de 21 de julio de 1993 (RJ 1993, 6102)o de28 de noviembre de 1989 (RJ 1989, 7914), indicando que«el dolo como vicio del consentimiento contractual [es] comprensivo no sólo de la insidia directa e inductora de la conducta errónea del otro contratante, sino también de la reticencia dolosa del que calla o no advierte debidamente a la otra parte,

aprovechándose de ello». Siguiendo al Tribunal Supremo, en la Sentencia de 29 de marzo de 1994 (RJ 1995, 2304) que indica que «el dolo no se presume, sino que debe ser acreditado por quien lo alega, no pudiendo admitirse por meras conjeturas o deducciones», y aunque el CC no dice qué se entiende por él ni cuáles son las características de la conducta dolosa, toda vez que se limita a definir el que vicia el contrato señalando algunas formas de manifestación dolosa, los requisitos comúnmente exigidos por la doctrina científica son: a) una conducta insidiosa, intencionada o dirigida a provocar la declaración negocial, utilizando para ello las palabras o maquinaciones adecuadas; b) que la voluntad del declarante quede viciada por haberse emitido sin la natural libertad y conocimiento a causa del engaño, coacción u otra insidiosa influencia; c) que sea grave si se trata de anular el contrato, y d) que no haya sido causado por un tercero, ni empleado por las dos partes contratantes». SAP de Les Illes Balears, Sección 5ª, de 15 de noviembre de 2011 (AC 2011, 2322)SAP de Les Illes Balears, Sección 5ª, de 20 de junio 2011 (PROV 2011, 278854) En el mismo sentido, se entiende que actuar en el tráfico contractual mediante medias palabras o con reticencia resulta contrario al principio de la buena fe que, por imperativo del artículo 7.1 del Código Civil (LEG 1889, 27), debe ser operante en el ejercicio de cualquier derecho, y especialmente en el sector que nos ocupa donde la información es elemento esencial. Es por ello que la omisión de dicha información por parte de entidades bancarias y financieras ha sido contemplada como incursa dentro de la modalidad dolosa reticente. En efecto, la comercialización de swaps se ha contemplado en su vertiente de dolo negativo, o por omisión, referido a la reticencia de la entidad que calla u oculta información trascendental, no advirtiendo debidamente, hechos o circunstancias influyentes y determinantes para la conclusión contractual, ya sea sobre la propia dinámica aleatoria y especulativa del contrato de permuta financiera, sus costes de cancelación, o bien desde incluso de silenciar la perspectiva de bajada de tipo de interés que estaba por venir. No obstante lo anterior, debe recordarse que la jurisprudencia, entre otras la STS de 8 de junio de 1995 (RJ 1995, 4637), exigen que el dolo debe ser probado de modo pleno y cumplido, y que, la carga de hacerlo, incumbe a quien lo alega, lo que requerirá un especial énfasis en la actividad probatoria que deba desplegar el cliente minorista a los efectos de probar la existencia de esa conducta artificiosa que ha de revestir la suficiente entidad o importancia suficiente para justificar la inducción al otorgamiento de la declaración. La Sentencia del Juzgado de Primera Instancia N°. 4 de A Coruña, de 2 de septiembre de 2011 (AC 2011, 2139), contempla la concurrencia de dolo en su vertiente omisiva, en un procedimiento en que se solicitaba la declaración de la nulidad de unos contratos de swap sobre tipos de interés, y así señala que «en este sentido no debe haber inconveniente en admitir que el denominado dolo omisivo (la reticencia que señala STS 27 noviembre de 1998), como vicio invalidante del contrato, admite diversas manifestaciones, de las cuales una (que aquí nos interesa, pues a ella se refiere la demanda) es el silencio, el cual merecerá tal calificación cuando además de ser deliberado o intencional, exista un deber de informar, se cumplan los requisitos que imponen los artículos 1.269 y 1.270.1 del Código civil y, además, la norma no señale una sanción específica distinta para la omisión. Asimismo es de recordar que la jurisprudencia, entre otras la STS de 8 de junio de 1995 (RJ 1995, 4637), señala que el dolo debe ser probado de modo pleno y cumplido, y que, la carga de hacerlo, incumbe a quien lo alega. Si bien el citado artículo 1.269 Código civil (LEG 1889, 27) no lo indica expresamente, el dolo tiene un componente subjetivo o intencional (*animus decipiendi*), consistente en el propósito de engañar, aún cuando no se reputa necesaria, la intención de causar daño. Sí indica la norma, explícitamente, el efecto que las palabras o maquinaciones (que deben abarcar la omisión), producen en la voluntad de su destinatario, por cuanto señala que, por medio de las mismas, es inducido el otro a celebrar un contrato que, sin ellas, no se hubiera celebrado. La inducción de común se traducirá en un engaño,

esto es, una suerte de error inducido o reforzado por el engaño. Ese engaño debe de ser determinante de la voluntad (dolus causam dans). Tal exigencia implica que el error en que se hizo incurrir al declarante haya efectivamente determinado su declaración. Por último indicar que esa conducta artificiosa ha de revestir la suficiente entidad o importancia suficiente para justificar la inducción al otorgamiento de la declaración". La Sentencia de Audiencia Provincial de Álava, Sección 1<sup>a</sup>, de 18 de enero de 2011 (PROV 2011, 59777) señala como «el contrato no recoge la realidad desde su comienzo, y en fase precontractual se da a entender por el oferente que sirve para un fin, la evitación de costes añadidos en caso de subida de tipos de interés, que no responde a la realidad, pues también contiene previsiones que suponen coste para el cliente si los tipos bajan por debajo de ciertos límites. (...) El ofrecimiento de un producto con una finalidad diferente a la real, ocultando las consecuencias negativas que supone para el cliente suscribirlo, y el ofrecimiento de una ampliación del crédito para vencer su natural prudencia, son constitutivas de la maquinación o insidia de la que habla el art. 1.269 CC. , porque nunca hubiera contratado sin la insistencia del banco, sin el convencimiento que era una especie de seguro, y sin la oferta de ampliar el crédito que previamente ya disponía».

### 5.7.- Apreciación restrictiva del error y del dolo

Como anteriormente se ha señalado, la evaluación del error en la contratación por parte de Juzgados y Tribunales resulta de restrictiva y exigente apreciación. Las siguientes resoluciones contemplan supuestos que precisamente no superan el examen de las condiciones que resultarían conducentes a su estimación, atendiendo a varios motivos que se analizarán. En primer lugar, la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia e Instrucción núm. 1 de Alcalá la Real, de 6 de junio de 2008, contempla un supuesto en que la parte actora pretendía la nulidad de un swap fundamentándose en el producto realmente contratado, entendiendo por ello concurrente un vicio del consentimiento que venía motivado por la falta de información de la entidad demandada del producto comercializado, tanto por la propia redacción del contrato (que vulnera la Ley General de Consumidores y Usuarios [RCL 2007, 2164 y RCL 2008, 372]) como porque el producto contratado no se asemeja al perfil del actor, creando una situación abusiva propiciada por la entidad. Así, alega la actora, al serle ofrecido un swap, instrumento de financiación complejo, entiende existente el error en el consentimiento ofrecido, que recaería sobre la naturaleza misma del negocio, sobre el objeto, y sobre la causa del contrato. Por el contrario, la Juzgadora de instancia entiende que, si bien es evidente la complejidad del contrato de swap tampoco hay duda de la voluntad y propósitos del actor que le llevaron a contratar, aceptando la fórmula que le proponía la entidad financiera, a la que en búsqueda de fórmulas para protegerse frente a las alteraciones de los tipos de interés. Así, una vez fue formulado el por el banco swap y aceptado por el cliente, el requisito del consentimiento, tal como viene configurado en el artículo 1.261 del Código civil, no se encontró condicionado en modo alguno, lo que no permite la estimación del error en el consentimiento otorgado. Igualmente y por lo que respecta a que no se informó convenientemente al cliente y que el producto ofertado no se ajustaba a su perfil, señala la referida resolución que no es necesario que las negociaciones previas sean meticulosas, pues basta con que el firmante tenga conocimiento de lo que contrata, dado que ni se trata de una persona inculta, ni puede afirmarse que no ha sido debidamente asesorada, debiendo entenderse «según las reglas del criterio humano que nadie es tan ingenuo como para firmar sin saber lo que firma, máxime cuando pudo pedir cuanta información hubiese considerado necesaria». Resulta así, que según se señala en la referida sentencia, lo que realmente guía la insatisfacción del cliente del swap es que en lugar de producirse un incremento de los tipos de interés, lo que hubiese sin duda hubiera beneficiado al actor, obteniendo liquidaciones

positivas, por el contrario se produjo una sustancial disminución, lo que le perjudica. Igualmente, respecto al perfil del cliente, con independencia de su clasificación, atendiendo a su titularidad respecto de una variedad de productos financieros, lleva a entender que entendió la dinámica del swap, dado que buscaba un producto que asegurase un determinado tipo de interés, evitando con ello las subidas del mismo pero conociendo las consecuencias en caso de producirse su descenso, como efectivamente se verificó posteriormente. Todo ello lleva a la Juzgadora a concluir que no pueda considerarse la existencia de error invalidante del consentimiento con entidad para producir la nulidad del contrato, desestimándose así la demanda. Por su parte, la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 3 de Ávila de 24 de mayo de 2010, contempló que el demandante sufrió un error esencial que vició su consentimiento, decretando por ello la nulidad de un contrato de gestión de riesgos financieros y su posterior actualización (Clip de tipo de interés) en base a los arts. 1.265 y 1.266 del Código civil (LEG 1889, 27), con las consecuencias que prevé el art. 1.303 de mismo texto codicial. No obstante, siendo apelada la sentencia por Bankinter, la Audiencia Provincial de Ávila en sentencia de 9 de septiembre de 2010 (AC 2010, 1371) estimó el recurso, revocando la sentencia de instancia. En efecto, la Sala la Audiencia Provincial de Ávila no consideró que el demandante sufriera error alguno, y ello en base a una serie de motivos que resulta relevante señalar. La Audiencia, desarrollando los motivos que se exponen, entendió que «en modo alguno puede entenderse que el error sea esencial o excusable, en la medida que, aunque pudiera existir tal error (que en este caso no se demuestra) pudo fácilmente evitarse por el Sr. representante legal de la demandante en la instancia, aquí apelada, con una mínima diligencia consistente en la lectura de los documentos, pues las cláusulas del contrato de permuta financiera de tipos de interés, unidos a la contestación a la demanda, la mayoría de ellas se entienden sin dificultad; y, en caso de no comprenderse la solución era no firmar el contrato, o, caso de firmarle, haberse asesorado por personal competente». En primer lugar, se advierte de la inexistencia de relación anterior entre la parte actora y la entidad financiera, por lo que si no se había tenido trato anterior con el banco apelante, lo que revela que no concurría una relación de confianza, usual en la «colocación» de swaps, lo que lleva al Tribunal a entender que «lo lógico hubiera resultado que el contrato financiero que se le ofertaba fuera escudriñado y analizado antes de firmarlo». En segundo lugar se contempla la extensión temporal del contrato, así como especialmente el hecho de que el contrato en cuestión tuvo una vigencia inicial, y después fue novado casi un año después, siendo suscrito nuevamente por el representante legal de la demandante en la instancia, por lo que entiende la sentencia que «si hubiera padecido error, era lógico que no lo renovara». En tercer lugar la sentencia analiza el escenario planteado por el contrato y el efectivamente producido, entendiendo que si bien el tipo de interés pactado, dado que el Euríbor, bajó de una forma importante, lo cual lógicamente perjudicó a la empresa citada, y benefició al Banco; pero que ello, no es motivo de error esencial, sino que el objeto del contrato pactado debido a las circunstancias financieras concurrentes perjudicaban al cliente, atendiendo a la propia estructura y funcionamiento del swap. A ello responde lapidariamente la sentencia entendiendo que «Un contrato no puede ser válido cuando favorece, y nulo cuando perjudica». Todo ello lleva a entender a la Sala en su sentencia que no se detecta ni que la empresa demandante, en la persona de su representante legal, hubiera sufrido error, ni que éste recayera sobre la sustancia de la cosa que fue objeto del contrato, o sobre aquellas condiciones del mismo que principalmente hubieran dado motivo a celebrarlo, por lo que no se invalida el consentimiento prestado. Igualmente, la resolución evalúa la prueba testifical practicada en el acto del juicio en personal de la entidad financiera, quienes en pocas palabras y con total concisión se dice que expusieron el objeto del contrato suscrito, y que en esos mismos términos fue descrito al representante legal de empresa demandante en el

procedimiento y del mismo modo concluye que tampoco se aprecia la existencia de dolo (vid art. 1269 del C. Civil), pues entiende que ni se utilizaron palabras o maquinaciones insidiosas por parte de la comercial de la entidad financiera, quien de forma clara, escueta y fácil, hizo comprender en el acto del juicio plenario en qué consistía el contrato, ni tampoco se aprecia engaño alguno, cuya probanza incumbía a la entidad demandante. En igual sentido se manifiestan las Sentencias de la Audiencia Provincial de Ciudad Real, de 18 de Junio 2009 (AC 2009, 1762) y de 1<sup>a</sup> Instancia de La Coruña, de 2 de Noviembre de 2009.

## 6.- Criterios de oposición de las entidades financieras: Sentencias desestimatorias.

### 6.1.- Intervención del personal de la entidad financiera en el proceso

Frente a las demandas instadas por los particulares y pymes que se han venido mostrando, las entidades financieras oponen fundamentalmente varios motivos de oposición, entendiendo que, en todo caso, quien realizó la inversión, y por lo tanto asumió el riesgo es el cliente y no la entidad financiera, que únicamente intervendría en esta estructura como un simple intermediario en la operación. En efecto, se alegan por las defensas de las entidades financieras que las operaciones son debidamente descritas al cliente tanto en forma precedente, a través de los folletos o revistas de información, como personalizada por sus empleados, lo que permite al cliente optar por un producto financiero cuyo riesgo u otro, que luego decide o no asumir. En este sentido, y en aras a la apreciación jurisdiccional de si la operación fue debidamente ilustrada, habitualmente resulta clarificador para el Juzgador el resultado del interrogatorio del personal de la entidad financiera encargada de la comercialización del contrato de swap acerca de su funcionamiento y características. Así, ya sea un comercial o un director de la sucursal bancaria quien se encargue personalmente de las negociaciones, su intervención declarando como testigo puede resultar en ocasiones trascendente al respecto. En efecto, como muestra entre otras, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Jaén, Sección 3<sup>a</sup>, de 27 de Marzo de 2009, alcanza a entender probada la inobservancia de la normativa vigente, entre otros extremos, gracias a la declaración del representante legal de la entidad demandada, quien afirmó que el contenido del contrato de swap se explicó debidamente al actor, resultando difícil de creer al Tribunal dado que al ser interrogado por el letrado de la parte actora, se reveló su desconocimiento de la mayor parte de las menciones técnicas que se contienen en el contrato de la permuta financiera, hasta el punto de confundir cuestiones básicas de la contratación. Contrariamente a los intereses de la instante de la declaración de nulidad, el resultado de tal prueba puede conllevar el efecto contrario, y así la sentencia de la Audiencia Provincial de Zaragoza, Sección 5<sup>a</sup>, de 4 de octubre de 2010 (PROV 2010, 374176) advierte que la exposición convincente por el director de la sucursal del mecanismo de la permuta financiera, y de que ésta fue comprendida por el cliente permite, unido al perfil del demandante, permite apartar cualquier sospecha de concurrir vicios en el consentimiento prestado en la contratación. En efecto, advierte la referida resolución que «Sin embargo el examen de la prueba practicada muestra que el director de la entidad Sr. Leopoldo manifiesta que se explicó el contenido y funcionamiento del producto, abundando en que podía producirse aumentos y disminuciones de los tipos de interés, que podían determinar la existencia de abonos de la entidad al cliente y a la inversa. Igualmente manifiesta que se le explicaron los distintos cláusulas del mismo y las variables que tenía, insistiendo en que no era un producto tan complejo». En este sentido, si el director de la sucursal interviene en la prueba de interrogatorio de parte en su calidad de representante legal de la entidad financiera puede resultar sin trascendencia práctica para la parte actora respecto a sus manifestaciones, consecuencia lógica de lo establecido en el art. 316.1 de la LEC (RCL 2000, 34, 962 y RCL 2001, 1892), según el cual sólo se considerarán ciertos los

hechos que una parte hubiere reconocido como tales y su fijación le sea enteramente perjudicial. En efecto, el director de la sucursal de la entidad con la que se firmó la permuta financiera puede manifestar simplemente en el acto de la vista plenaria que dio sobradadas explicaciones acerca del contrato de swap y del posible riesgo de bajada, declarando no haberlo ofrecido como el seguro. Igualmente como se argumentara en la Sentencia de la Audiencia Provincial de Segovia, de 29 noviembre de 2011 (AC 2011, 2333), y respecto de las manifestaciones del Director de la sucursal, que en ese supuesto declaró como testigo, debe tenerse en cuenta que **por su carácter de empleado de la entidad actora ya puede ponerse en cuarentena el testimonio depuesto**, resultando claro su interés en el pleito, entre otros motivos, en tanto que las pérdidas motivadas por la nulidad de contratos de servicios financieros en los que se aprecien graves defectos en la contratación del swap sean repercutidos por la entidad bancaria a los resultados de la oficina contratante, lo que genera a su vez una merma en los incentivos a percibir. Por ello, la posición de tales empleados, señala la citada sentencia, es más de parte que de persona ajena a la relación procesal.

#### - 6.2.- Condición y conocimientos del cliente.

Como se ha visto, no es infrecuente que la entidad financiera demandada reclame que se considere al actor la condición de experto, persona experimentada, o incluso de profesional, apartando así la imagen del cliente minorista ajeno completamente al mundo financiero, sino que por su formación y/o experiencia en el mercado financiero. Como señala FERRANDO VILLALBA, si bien en algunos pronunciamientos queda suficientemente acreditada la carencia de conocimientos y experiencia del cliente minorista, y como se ha visto, frecuentemente ni tan siquiera los propios empleados del oferente son capaces de entender cuál es el funcionamiento del swap, no obstante se encuentran en la práctica sentencias que ponen de manifiesto la imposibilidad de la existencia del error atendida la condición del actor, ya sea individualmente o bien como administrador de la entidad, básicamente pymes. Pensemos básicamente en gestores de empresa de entidades mercantiles, profesionales que frecuentan la contratación de instrumentos financieros, y cuenten con cierta experiencia en el sector, resultará especialmente difícil alegar error en la contratación del swap, y que en todo caso, aunque concurriera en el demandante, podía éste haberlo fácilmente salvado con la diligencia que le es exigible, no pudiendo considerarse tal error como excusable ni inevitable, sino bien al contrario. En este sentido, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Burgos, Sección 3<sup>a</sup>, de 19 de mayo de 2011 (AC 2011, 1413), se plantea la cuestión sobre los conocimientos del actor en cuanto al funcionamiento de un contrato de permuta financiera, y así se indica que «En cualquier caso no hace falta ser un entendido, y el administrador de la actora lo era, para saber que el swap no es ningún contrato de seguro, por lo que no hay error en la elección del contrato». Continúa la sentencia aduciendo que «Tampoco hay error en el conocimiento de las características y contenido del swap (...). No es razonable que desconozcan la mecánica de los swap quienes con anterioridad habían firmado otro por el importe nada despreciable de 10 millones de euros, aunque lo hubieran hecho en representación de otra mercantil, como Proycon. Y tampoco es razonable que desconozca la naturaleza de un swap quien se dedica a la promoción inmobiliaria, con un importante endeudamiento, conociendo las ventajas que en estos casos puede proporcionar». M.<sup>a</sup> de Lourdes FERRANDO VILLALBA, «SWAP: Vicios del consentimiento y anulación del contrato» en Diario La Ley, N<sup>º</sup> 7523, Sección Doctrina, Editorial La Ley, Madrid, 2010. Si bien no referida a los swaps sino a los denominados «bonos Lehman», la Sentencia del Juzgado Primera Instancia nº 18 de Palma de Mallorca, de 13 de enero de 2011 (AC 2011, 176), la cual resuelve una demanda contra Barclays, en la que dicha entidad demandada alegó la condición de **profesora universitaria de derecho procesal de la actora**. Así, se atiende

por la Juzgadora que«A tal efecto, no resulta creíble la alegación efectuada por la demandada acerca de la falta de diligencia no excusable de la actora por tratarse de una profesional del derecho. **En este sentido debe recordarse la pléyade de sentencias de otras tantas instancias en las que son los propios empleados de entidades financieras y bancarias, acostumbrados a dicha actividad, quienes resultan desconocer los entresijos de determinados productos financieros, como pudieran ser, a modo de ejemplo, las permutas financieras o "swaps". En este mismo sentido desconoce esta juzgadora el motivo por el cual la práctica docente universitaria en el área procesal, o incluso como magistrada suplente, pudiera aportar per se conocimientos en el ámbito financiero y de inversión, y que a su vez facultaran a la entidad demandada a faltar a sus elementales deberes de información, asesoramiento o ya incluso de la básica custodia del contrato suscrito».**

#### 7.- Efectos de la declaración de nulidad del contrato de SWAP.

La estimación de la demanda interpuesta por el cliente en solicitud de nulidad del contrato de swap aquejado de vicio en el consentimiento comporta la búsqueda de la reparación del daño, esto es, su objetivo será colocar al particular en la misma posición en que se encontraría si no hubiera realizado la inversión. No mejor, pero evidentemente tampoco peor. La ya citada SAP Baleares de fecha 16 de junio 2009 señala que dado que el contrato nulo no produce efectos, las consecuencias de la declaración judicial de nulidad tienden a dejar las cosas en el *statu quo* inmediatamente anterior a la celebración del presunto contrato. A ello viene a responder el artículo 1.303 del Código Civil (LEG 1889, 27) el cual señala que«declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con sus frutos, y el precio con los intereses». La restitución ha de tener lugar, en principio, en forma específica o *in natura*, devolviéndose los contratantes precisamente las cosas que fueron trasmítidas en base al contrato declarado nulo, lo que conlleva la recíproca devolución de aquellas cantidades que fueron abonadas y cargadas en la cuenta en aplicación del contrato, más los intereses legales, y, tras la compensación de unas u otras, finalmente el reintegro del saldo resultante. No obstante lo anterior, la casuística nos ofrece un abanico de posibilidades atendiendo a los efectos de la nulidad en el contrato de swap. Así, por el Juzgado de lo Mercantil N°. 1 de Las Palmas de Gran Canaria, en la Sentencia de 9 de mayo de 2011 (AC 2011, 536), se contemplan los efectos de dos swaps suscritos por una pyme. Así, señala la sentencia que en relación con la nulidad del swap de tipos de interés, en tanto que el error invalidante se circumscribe únicamente respecto al coste de cancelación, solo procede la anulación parcial limitada a los efectos de la cancelación. En efecto, advierte la resolución citada que si el fundamento de la anulación afecta sólo a los términos particulares del contrato, el efecto de su anulación se limita a esos términos, a menos que, consideradas todas las circunstancias del caso, sea irrazonable mantener el resto del contrato. En consecuencia, existe una justa causa para retener los pagos cruzados hasta la fecha de cancelación porque el derivado funcionó como lo entendieron ambas partes, si bien la entidad contratante del swap no tendrá nada que abonar por la cancelación del derivado. Por el contrario, respecto al segundo contrato de permuta suscrito, un swap de inflación, al resultar anulado ab initio, el banco deberá restituir el saldo neto de las liquidaciones cruzadas, debiendo dicho saldo calcularse con los intereses desde que las cantidades fueron recibidas o entregadas. Así, puede coincidir con ABDALA que el reconocimiento por Juzgados y Tribunales de esta responsabilidad resarcitoria tiene además un efecto sancionatorio de carácter educativo ya que incentiva a las instituciones e intermediarios financieros a organizar y adecuar sus estructuras a fin de lograr una correcta prestación de los servicios de intermediación en la comercialización de productos y servicios

bancarios y financieros que precisen de una completa prestación información y asesoramiento a sus clientes. En el mismo sentido contemplar los intereses legales se manifiesta la sentencia del Juzgado de Primera Instancia N°. 5 de Ourense, de 7 de octubre de 2010 (PROV 2011, 94482), al señalar que «en consecuencia, debe decretarse la nulidad de los dos contratos de permuta financiera litigiosos, con recíproca restitución de las prestaciones de las partes, es decir, la anulación de los cargos y abonos efectuados por razón del contrato en la cuenta asociada, de manera que la demandante no devenga en acreedora ni deudora, y sobre el saldo acreedor favorable a la parte actora, procede aplicar el interés legal, conforme al art. 1.100, 1.101 y 1.108 CC- No obstante, y por lo que respecta a los intereses legales, se indica que se calcularán, (...) no desde la suscripción del contrato como se solicita, sino desde la interposición de la demanda, habida cuenta de las especiales circunstancias del caso analizado, lo que implica la estimación sustancial de la demanda», sin que no obstante conste en la sentencias dichas circunstancias. MARTÍN E.ABDALA, «Las obligaciones de los bancos e intermediarios de inversión de informar y asesorar a sus clientes y las responsabilidades emergentes de su inobservancia, un análisis desde la óptica de la doctrina y la jurisprudencia alemana», Revista de Derecho Bancario y Bursátil, Madrid, abril 2000.

## 8.- Conclusiones

La búsqueda por las entidades financieras de nuevos campos de negocio ha motivado la aparición de nuevos productos en la oferta a particulares y PYMES. En este sentido, el swap, un verdadero desconocido en la práctica financiera tradicional, fue el producto financiero estrella en la actividad bancaria entre los años 2006 a 2009, siendo comercializado intensiva y extensivamente por las entidades financieras, representando en la actualidad un cambio sustancial en el área litigioso-bancaria. **En efecto, los particulares insatisfechos con el resultado obtenido y radicalmente opuesto a lo que les fue ofrecido han acudido de forma generalizada a la vía jurisdiccional contra la práctica totalidad de las entidades financieras del país, obteniendo en la gran mayoría de ocasiones una sentencia favorable a sus intereses.** Así, las resoluciones que se han analizado en este artículo arrojan un escenario en el que la comercialización de este producto financiero de alto riesgo, que recordemos fue originariamente pensado para la refinanciación de grandes empresas, fue ofertado a particulares y pequeños empresarios como un seguro de cobertura frente a las oscilaciones al alza del tipo de interés que amenazaban a sus préstamos hipotecarios, líneas de créditos, etc. Muchos de los clientes, siguiendo las recomendaciones de los comerciales y empleados de bancos y cajas, contrataron seguridad pero encontraron por el contrario un panorama radicalmente distinto al esperado. Las sentencias evidencian el insuficiente contenido de dichas recomendaciones y asesoramiento, con radical vulneración del derecho de información del cliente, precisamente por aquellos a quienes se les confió dicha tarea por operar en el mercado en una posición privilegiada. Puede así afirmarse que las entidades bancarias incumplieron su obligación elemental de proporcionar información suficiente sobre los riesgos que el contrato podía suponer, apartándose de lo que debería entenderse por una debida función de asesoramiento respecto del cliente en relación a los productos que le convienen en función de su perfil, atendiendo al cumplimiento de las obligaciones que la normativa MIFID o de la Ley del Mercado de Valores, con clara exposición de todos los riesgos y supuestos durante la vida contractual, confirmándose que se han entendido por el cliente. La extendida inobservancia de dichas obligaciones de información por partes de bancos y cajas de ahorro, que debe ser aún mayor cuando el cliente está catalogado como minorista, y que por lo tanto no cuenta con formación financiera, resulta en un incesante goteo de resoluciones jurisdiccionales que

**contemplan que el contratante de swap no pudo tomar una decisión con conocimiento sobre lo que resultaba ser una inversión, conllevando la necesaria nulidad del contrato suscrito.** Dicho resultado no puede ser otro ante el flagrante incumplimiento de dichas obligaciones que se imponen en el asesoramiento a los clientes y usuarios de las entidades financieras, función, que deberá prevalecer, en todo caso, por encima de los intereses de la entidad bancaria. Por último debe señalarse que serán finalmente instancias superiores las que establecerán en el futuro los criterios interpretativos de los contratos de swap. En efecto, como se ha señalado anteriormente, será el Tribunal de Justicia de la Unión Europea el que tendrá la oportunidad de pronunciarse sobre el tema al resolver sobre las cuestiones prejudiciales presentadas por los Juzgados españoles, obteniendo así un pronunciamiento por parte del TJUE sobre la conformidad con el Derecho comunitario de la posibilidad de extender las medidas de tutela establecidas en la Directiva MiFID a productos financieros que pudieran no integrar un servicio de asesoramiento de inversión. Igualmente, será el Tribunal Supremo, a través del recurso de casación el que establecerá los criterios doctrinales futuros sobre la materia que nos ocupa, especialmente tras la entrada en vigor de la Ley 37/2011, de 10 de octubre (RCL 2011, 1846), de Medidas de Agilización Procesal que ha venido a modificar precisamente el acceso a casación permitiendo acceder a casación a cualquier asunto de cuantía inferior a 600.000 euros siempre que presente un interés casacional, lo que sin duda entendemos que sucederá en el caso de la polémica permuta financiera o swap.