

Roj: **STS 4915/2015** - ECLI: **ES:TS:2015:4915**Id Cendoj: **28079110012015100642**Órgano: **Tribunal Supremo. Sala de lo Civil**Sede: **Madrid**Sección: **1**Fecha: **20/11/2015**Nº de Recurso: **147/2012**Nº de Resolución: **651/2015**Procedimiento: **Casación**Ponente: **RAFAEL SARAZA JIMENA**Tipo de Resolución: **Sentencia**Resoluciones del caso: **SAP V 5951/2011,**  
**STS 4915/2015**

## SENTENCIA

En la Villa de Madrid, a veinte de Noviembre de dos mil quince.

La Sala Primera del Tribunal Supremo, constituida por los magistrados indicados al margen, ha visto el recurso de casación interpuesto por "Poveda y Ripoll, S.L.", representado ante esta Sala por el procurador D. Guillermo García San Miguel Hoover y asistido por el letrado D. Benjamín José Prieto Clar, contra la sentencia núm. 439/2011, dictada el veintiuno de noviembre de dos mil once, por la Sección Novena de la Audiencia Provincial de Valencia, en el recurso de apelación núm. 579/2011 dimanante de las actuaciones de juicio ordinario núm. 1107/2010 del Juzgado de Primera Instancia núm. 25 de Valencia, sobre nulidad contractual. Ha sido parte recurrida "Banco Santander, S.A.", representada ante esta Sala por la procuradora D<sup>a</sup> Inmaculada Ibáñez de la Cardiniere Fernández y asistido por el letrado D. Ángel R. Climent Serena.

## ANTECEDENTES DE HECHO

### Tramitación en primera instancia.

**PRIMERO** .- La procuradora D<sup>a</sup> Margarita Crespo Moreno, en nombre y representación de "Poveda y Ripoll, S.L.", interpuso demanda de juicio ordinario contra el "Banco Español de Crédito, S.A." en la que solicitaba se dictara sentencia «[...] por la que se declare la nulidad de los contratos sobre operaciones financieras de permuta (Swap) firmado entre las partes, con fecha 8 de mayo de 2007 y 16 de mayo de 2008, debiendo declararse, en virtud de dicha nulidad contractual, la nulidad de todas las liquidaciones económicas practicadas y que se practiquen en virtud de la cobertura de dichos contratos, debiendo devolverse a las partes las cantidades percibidas o que perciban en el futuro derivadas de la ejecución de los mismos, con sus correspondientes intereses legales devengados desde que se verificaron los pagos, así como que se condene a Banesto al pago de las costas procesales.»

**SEGUNDO**.- La demanda fue presentada el 11 de junio de 2010 y repartida al Juzgado de Primera Instancia núm. 25 de Valencia y fue registrada con el núm. 1107/2010 . Una vez fue admitida a trámite, se procedió al emplazamiento de la parte demandada.

**TERCERO**.- El procurador D. Carlos Francisco Díaz Marco, en representación del "Banco Español de Crédito, S.A.", contestó a la demanda mediante escrito en el que solicitaba «[...] se desestime la presente demanda, absolviendo a mi representada de todos los pedimentos en su contra solicitados y todo ello con expresa imposición de costas a la parte contraria.»

**CUARTO**.- Tras seguirse los trámites correspondientes, la Jueza del Juzgado de Primera Instancia núm. 25 de Valencia, dictó sentencia núm. 125/2011 de fecha dieciséis de mayo de dos mil once , con la siguiente parte dispositiva: « Que estimando la demanda interpuesta por Poveda y Ripoll SL contra Banco Español de Crédito,



S.A. debo declarar y declaro la nulidad de los contratos sobre operaciones financieras de permuta firmados entre las partes con fecha 8 de mayo de 2007 y 16 de mayo de 2008, declarando nulas todas las liquidaciones económicas practicadas y que se practiquen en virtud de la cobertura de dichos contratos, y devolverse a las partes las cantidades percibidas o que perciban en el futuro derivadas de la ejecución de los mismos con sus correspondientes intereses legales devengados desde que se verificaron los pagos, con imposición de costas a la parte demandada» .

#### **Tramitación en segunda instancia.**

**QUINTO.-** La sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación por la representación del "Banco Español de Crédito, S.A." La representación de "Poveda y Ripoll, S.L." se opuso al recurso interpuesto de contrario.

La resolución de este recurso correspondió a la sección novena de la Audiencia Provincial de Valencia, que lo tramitó con el número de rollo 579/2011 y tras seguir los correspondientes trámites dictó sentencia núm. 439/2011 en fecha veintiuno de noviembre de dos mil once, cuya parte dispositiva dispone: «**FALLO:** Estimando el recurso de apelación interpuesto por la representación procesal de Banco Español de Crédito, S.A. contra la sentencia de fecha 16 de mayo de 2011, dictada por el Juzgado de Primera Instancia nº 25 de Valencia en autos de juicio ordinario nº 1107/10, revocamos dicha resolución, y en su lugar, desestimando la demanda inicial de las actuaciones formulada por la representación procesal de Poveda y Ripoll S.L., absolvemos a la entidad demandada Banco Español de Crédito, S.A. de todos los pedimentos formulados en su contra, con expresa imposición de las costas causadas en la primera instancia a la parte actora y sin hacer expresa imposición de las devengadas en esta alzada.

» Se acuerda la devolución a la parte apelante del depósito constituido para recurrir».

#### **Interposición y tramitación del recurso extraordinario por infracción procesal y recurso de casación.**

**SEXTO.-** La procuradora D<sup>a</sup> Laura Oliver Ferrer, en representación de "Poveda y Ripoll, S.L.", interpuso recurso de casación.

Los motivos del recurso de casación fueron:

«**Primero.- Infracción de normas aplicables para resolver las cuestiones objeto del proceso. Se fundamenta en la vulneración de los artículos 1088, 1091, 1254, siguientes y concordantes del Código Civil, y en especial 1258, 1265, 1266, 1269, 1300 y 1301; del artículo 79, siguientes y concordantes de la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores; del RD 629/1993, de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, y de los artículos 60, siguientes y concordantes del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.**»

«**Segundo.- Existencias de Jurisprudencia contradictoria de las Audiencias Provinciales. Se fundamenta en la necesidad de unificación por el Tribunal Supremo de la interpretación de las normas que se consideran infringidas por existir jurisprudencia contradictoria de las Audiencias Provinciales, representada por la contenida en la sentencia que se recurre y en la que se relacionan y parcialmente se transcriben y que producen desigualdad de trato.**»

«**Tercero.- Necesidad de fijación por el Tribunal Supremo de la correcta interpretación de la norma que se considera infringida por no llevar más de cinco años en vigor, y no existir doctrina jurisprudencial aplicable relativa a normas anteriores de similar contenido.**»

**SÉPTIMO.-** Las actuaciones fueron remitidas por la Audiencia Provincial a esta Sala, y las partes fueron emplazadas para comparecer ante ella. Una vez recibidas las actuaciones en esta Sala y personadas ante la misma las partes por medio de los procuradores mencionados en el encabezamiento, se dictó Auto de fecha veinticuatro de junio de dos mil quince, cuya parte dispositiva es como sigue:

«1º) Admitir el recurso de casación interpuesto por la representación procesal de la entidad Poveda y Ripoll, S.L. contra la sentencia dictada, el 21 de noviembre de 2011, por la Audiencia Provincial de Valencia (Sección 9ª), en el rollo de apelación nº 579/2011, dimanante de los autos de juicio ordinario nº 1107/2010 del Juzgado de Primera Instancia nº 25 de Valencia.

»2º) Dese traslado por el secretario de la Sala del escrito de interposición del recurso, con sus documentos adjuntos, a la parte recurrida personada ante esta Sala, para que formalice su oposición en el plazo de veinte días, durante los cuales estarán de manifiesto las actuaciones en la correspondiente Secretaría de la Sala.»

**OCTAVO.-** Se dio traslado a la parte recurrida para que formalizara su oposición al recurso, lo que hizo mediante la presentación del correspondiente escrito.



**NOVENO.-** Por providencia de 5 de octubre de 2015 se nombró ponente al que lo es en este trámite y se acordó resolver los recursos sin celebración de vista, señalándose para votación y fallo el 4 de noviembre de 2015, en que ha tenido lugar.

Ha sido Ponente el Magistrado Excmo. Sr. D. Rafael Saraza Jimena, Magistrado de Sala.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

### PRIMERO.-Antecedentes del caso.

1.- La entidad "Poveda y Ripoll, S.L." (en lo sucesivo, Poveda y Ripoll) presentó una demanda contra "Banco Español de Crédito, S.A.", actualmente, Banco Santander (en lo sucesivo, Banesto) en la que solicitaba la nulidad de los contratos de swap de tipos de interés que suscribieron los días 8 de mayo de 2007 y 16 de mayo de 2008, por error vicio del consentimiento, aduciendo que Banesto había infringido los deberes de información que le impone la normativa del mercado de valores, y ello había provocado en la demandante un error que invalidaba el consentimiento prestado.

2.- El Juzgado de Primera Instancia estimó la demanda. Tuvo en cuenta que la demandante era un cliente minorista, una empresa familiar dedicada a comprar y alquilar locales, sin personal cualificado con conocimientos financieros y técnicos suficientes, y que el contrato de swap no puede ser considerado como sencillo en su comprensión para un cliente de este perfil, por el lenguaje técnico financiero empleado y su propio contenido obligacional complejo. Consideró relevante que la información precontractual facilitada por Banesto no pusiera en conocimiento de la demandante las consecuencias de cancelar la operación, pues era insuficiente informar de unas operaciones con base en precios de mercado, que no permitía conocer al cliente el coste aproximado de la cancelación. También consideró relevante que no se hubiera facilitado a la demandante la información no confidencial, y hasta donde fuera necesario para decidir si contratar, sobre la más que posible existencia de liquidaciones negativas futuras y las previsiones de comportamiento de la variable, pues la fijación de las condiciones esenciales de los contratos de swap concertados no pudo realizarse por Banesto al azar, sino con base en un previo estudio del mercado y en unas expectativas sobre el comportamiento de la variable.

De todo lo cual dedujo que Banesto no cumplió con sus obligaciones al no dar la información relevante y preceptiva al cliente, cuyo consentimiento estaba viciado al no comprender los elementos esenciales del contrato que suscribía. A esa conclusión no obstaba la previa suscripción de otros contratos de swap con otras entidades, pues uno de ellos ya había sido anulado por error vicio y en el otro, la demandante había comunicado a la entidad bancaria oferente que había sido engañada. Tampoco obstaba la suscripción de una póliza de operaciones sobre instrumentos financieros, en escritura pública, que resultaba de suscripción obligatoria si el contrato de swap superaba determinados límites.

3.- Banesto apeló la sentencia del Juzgado de Primera Instancia, y la Audiencia Provincial estimó el recurso de apelación. Consideró que no podía estimarse la existencia de error vicio que invalidara el consentimiento porque en la orden de contratación del swap suscrita por la demandante el 8 de mayo de 2007 ya constaba un aviso sobre el riesgo de la operación para el caso de que bajaran los tipos de interés y en el supuesto de que el tipo variable de referencia estuviera por encima de la barrera aplicable, así como que ese mismo día suscribiera una póliza de operaciones sobre instrumentos financieros derivados intervenida por Notario, en cuya cláusula sexta se decía que cada parte tenía capacidad para evaluar y entender (independientemente o a través de asesoramiento profesional) y que de hecho habían entendido, los términos, condiciones y riesgos del contrato y de las operaciones a que el mismo se refería, que se adecuaban a su experiencia inversora y financiera, y que su decisión no estaba basada en ninguna recomendación ni asesoramiento financiero o de inversión por parte de Banesto. También tuvo en cuenta que en el contrato de swap de 16 de mayo de 2008 se incluía un "aviso importante" en que se advertía del riesgo « *en relación con las eventuales circunstancias de que el tipo variable I sea igual o inferior a la barrera del tipo "floor" -suelo- aplicable y de que no hubiese liquidación para el supuesto en que los tipos se encontrasen en la situación que expresamente se describe en dicho apartado* », y que Banesto sometió al representante de la demandante al test de conveniencia, del que resultaba el conocimiento y comprensión de los riesgos de la operación.

De lo anterior, la Audiencia Provincial dedujo que « *la toma de la decisión de la contratación se realizó con pleno conocimiento de causa por parte de la mercantil actora habida cuenta no solo las conversaciones previas que se manifiestan haber tenido sino también el propio contenido del documento de la orden de contratación (f. 426) y del contrato (f. 430), en el que de forma expresa y separada se hace constar los eventuales riesgos de la operación en los términos que se han señalado en el fundamento anterior y, en particular, la póliza de operaciones sobre instrumentos financieros derivados que fue otorgada ante Notario (f. 442 y ss) y con la que se pretendieron cubrir los riesgos propios de esta clase de operaciones*».



Respecto de la alegación sobre la previsión de bajada del tipo de interés, consideró la Audiencia Provincial que ello se enmarcaría dentro del dolo civil, cuando lo invocado en la demanda era el error en el consentimiento.

Por último, consideraba suficiente la información que en el contrato se daba sobre el coste de cancelación, recordando que en ambos casos el plazo pactado para la operación tenía carácter de término esencial.

4.- Poveda y Ripoll ha formulado recurso de casación contra dicha sentencia.

#### **SEGUNDO.- Formulación de los motivos del recurso y oposición de la recurrida.**

1.- El primer motivo del recurso lleva por epígrafe « *infracción de normas aplicables para resolver las cuestiones objeto del proceso* », el segundo, « *existencia de jurisprudencia contradictoria de las Audiencias Provinciales* », y el tercero « *necesidad de fijación por el Tribunal Supremo de la correcta interpretación de la norma que se considera infringida por no llevar más de cinco años en vigor* ».

2.- A lo largo de los tres motivos, la recurrente expone en qué infracciones legales considera que ha incurrido la Audiencia Provincial en su sentencia, fundamentalmente los preceptos del Código Civil que regulan el error como vicio del consentimiento (arts. 1265 y 1266) y las normas que regulan las obligaciones de información de las empresas que prestan servicios de inversión (79 y 79 bis de la Ley del Mercado de Valores, desarrollados por el Real Decreto 629/1993 (arts. 4 y 5), antes de la transposición de la Directiva 2004/39/CE (MiFID), y Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, tras la transposición de dicha Directiva.

3.- Junto con argumentaciones que carecen de interés a la vista de cuál fue la acción ejercitada en la demanda y, por tanto, carecen de trascendencia dadas las razones de la decisión adoptada en la sentencia recurrida, la recurrente alega que, a la vista del carácter complejo del contrato de swap, Banesto no ofreció al cliente la información, y en concreto la información precontractual, necesaria para la comprensión del contrato, la forma de liquidación del mismo, ni los perjuicios y problemas que podrían originarse en caso de que los tipos de interés bajasen, en que podía perder mucho dinero, por lo que el consentimiento del cliente estuvo viciado por error.

Resalta que Banesto no advirtió a Poveda y Ripoll del conflicto de interés que suponía que la ganancia de una de las partes en el contrato suponía la pérdida de la otra parte, pues la demandante asumió una posición, respecto de la evolución de los tipos de interés, radicalmente contraria a la asumida por Banesto, y sobre la que debió ser informada. Ello explicaría la existencia de una mención predispuesta en el contrato conforme a la cual su decisión de contratar se habría debido a su propia iniciativa y no a la propuesta de Banesto, cuando fue justamente Banesto quien ofreció la operación a Poveda y Ripoll.

También se alega que se incumplió el deber de información con relación al coste de cancelación del swap, que considera uno de los elementos fundamentales del contrato, al no existir referencia alguna a los métodos de cálculo de dicho coste que le permitan al cliente conocerlo.

Tras exponer la existencia de contradicción entre diversas Audiencias Provinciales, la recurrente consideró que era necesario unificar la doctrina discrepante de las Audiencias respecto de tres extremos: si el clausulado de los contratos de swap contenía, por sí mismo, información suficiente para que sea comprendido por un cliente minorista, sin necesidad de información adicional; si la cláusula relativa a la cancelación anticipada del swap era suficientemente clara o quedaban indeterminadas las consecuencias económicas negativas que podía suponer tal cancelación, y si la información facilitada por el banco al cliente debe ser probada por el demandante o por la entidad bancaria.

4.- Banesto, al contestar al recurso, alegó como causa de inadmisión la pérdida sobrevenida del interés casacional, a la vista de la jurisprudencia más reciente del Tribunal Supremo que consideraba contraria a las tesis de la recurrente, por más que pudiera haber estado justificado cuando fue interpuesto. Asimismo, se opuso a la estimación de los motivos del recurso por considerar que un error en relación a la cláusula de cancelación anticipada no sería sustancial, pues no tiene entidad suficiente para declarar nulo un contrato de swap; alegó que lo determinante no es la infracción de los deberes de información por la entidad financiera sino la falta de conocimiento del producto y de sus riesgos asociados por el cliente, y la Audiencia había declarado probado la existencia de la información y la capacidad de la demandante para entenderla; que en relación al segundo contrato se sometió a la demandante al test de conveniencia, y la demandante había suscrito previamente otros contratos de swap; y, en definitiva, que no se cumplían los requisitos necesarios para que el error fuera invalidante, pues no era esencial, no era excusable pues la demandante era una sociedad mercantil y a su administrador se le exige la diligencia de un ordenado empresario y representante leal y cada parte debe informarse de las circunstancias y condiciones que le resultan esenciales o relevantes cuando dicha información le es fácilmente accesible, como era el caso de las advertencias sobre riesgos que obraban en los contratos suscritos.



### **TERCERO.- Decisión de la Sala. El error vicio del consentimiento en el contrato de swap. Incumplimiento de los deberes de información de la entidad financiera.**

1.- Esta Sala ha fijado ya un considerable, por más que sea reciente, cuerpo de doctrina sobre el error vicio del consentimiento en el contrato de permuta financiera o "swap", representado por las sentencias de Pleno 840/2013, de 20 de enero de 2014, y 491/2015, de 15 de septiembre; así como las sentencias 458/2014, de 8 de septiembre; 460/2014, de 10 de septiembre; 384 y 385 de 2014, ambas de 7 de julio; 387/2014, de 8 de julio; 110/2015, de 26 de febrero; 535/2015, de 15 de octubre; 563/15, de 15 de octubre; 547/15, de 20 de octubre; y 549/15, de 22 de octubre, y 595/2015, de 30 de octubre, y 633/2015, de 19 de noviembre, entre otras.

La doctrina jurisprudencial sentada en estas sentencias no solo no priva al recurso de su interés casacional, sino que muestra, como se razonará, que las razones de la decisión adoptada por la Audiencia Provincial, sustentadas por Banesto en su escrito de oposición al recurso, no se ajustan a los criterios que esta Sala ha considerado deben regir en la apreciación del error vicio en la contratación de los swaps.

Como consideración previa antes de entrar propiamente en los argumentos expuestos en el escrito de recurso y en el de oposición, debe recordarse que entra en el ámbito del recurso de casación la valoración jurídica de los hechos a efectos de decidir sobre la existencia de error, su carácter sustancial y excusable. Por tanto, no puede aceptarse la tesis de la recurrida de que la sentencia de la Audiencia Provincial debe ser confirmada porque ha declarado probada la existencia de la información y la capacidad de la demandante para entenderla. La valoración de la adecuación de la información y la valoración de la capacidad del demandante para entenderla, basándose en los hechos fijados en la instancia, constituye un enjuiciamiento de carácter jurídico, no fáctico, susceptible de revisión en casación.

2.- Como afirmábamos en las últimas sentencias citadas, posiblemente una de las cuestiones por las que el contrato de permuta financiera ha adquirido un gran protagonismo litigioso es porque se ha desnaturalizado su concepción original, ya que el swap era un figura que se utilizaba como instrumento de reestructuración financiera de grandes empresas o como cobertura de las relaciones económicas entre éstas y organismos internacionales, mientras que de unos años a esta parte ha pasado a ser comercializada de forma masiva entre personas físicas y pequeñas y medianas empresas. Por eso, partiendo de la base de que profesionalidad y confianza son los elementos imprescindibles de la relación de clientela en el mercado financiero, en este tipo de contratos es exigible un estricto deber de información: el cliente debe recibir de la entidad financiera una completa información sobre la naturaleza, objeto, coste y riesgos de la operación, de forma que le resulte comprensible, asegurándose de que el cliente entiende, sobre todo, los riesgos patrimoniales que puede llegar a asumir en el futuro.

3.- El primer contrato cuya nulidad se solicita fue concertado antes de que entrara en vigor la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, que transpuso a Derecho interno la Directiva MiFID, mientras que el segundo fue concertado estando ya en vigor tanto esta ley como el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, que la desarrollaba reglamentariamente.

La normativa que rige la contratación de productos y servicios de inversión, tanto la anterior a la transposición de la Directiva MiFID como la posterior, impone a las empresas que operan en este mercado un estándar muy alto en el deber de información a sus clientes, si bien la que transpone la citada directiva lo hace de un modo más sistematizado y exigente, tanto en la recogida de información sobre el cliente, sus conocimientos y necesidades de inversión, como en el suministro de información por parte de la empresa de inversión al cliente para que comprenda la naturaleza, las características y los riesgos de los distintos productos y servicios de inversión, y decida si contrata y, en su caso, qué productos o servicios contrata, con un consentimiento suficientemente informado.

4.- La Ley del Mercado de Valores (en lo sucesivo, LMV), en la redacción anterior a la transposición de la Directiva MiFID, que es la aplicable por razones temporales al primero de los contratos cuya nulidad se solicita, dedica el título VII a las normas de conducta que han de observar, entre otras, las empresas que presten servicios de inversión. El art. 79 LMV establecía como principios a los que debían atenerse las empresas que actuaran en el Mercado de Valores, tanto recibiendo o ejecutando órdenes como asesorando sobre inversiones en valores, los de comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado, organizarse de forma que se reduzcan al mínimo los riesgos de conflictos de interés y, en situación de conflicto, dar prioridad a los intereses de sus clientes, desarrollar una gestión ordenada y prudente, cuidando de los intereses de los clientes como si fuesen propios, asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados, y dejar constancia frente a los clientes de cualquier posible conflicto de intereses en relación con el asesoramiento o con el servicio de inversión que se preste.



Por tanto, aunque tras la reforma operada por la transposición de la Directiva MiFID, el nuevo art. 79 .bis LMV sistematiza mucho más la información a recabar por las empresas de inversión de sus clientes y la que deben proporcionarle, con anterioridad a dicha reforma ya existía esa obligación de informarse sobre el perfil de sus clientes y las necesidades y preferencias inversoras de estos y de suministrarles la información adecuada e imparcial.

La previsión contenida en la anterior redacción del art. 79 LMV desarrollaba la Directiva 1993/22/CEE , de 10 de mayo, sobre servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, por lo que ha de interpretarse conforme a dicha directiva. Los arts. 10 a 12 de la directiva fijan un elevado estándar en las obligaciones de actuación de buena fe, prudencia e información por parte de las empresas de servicios de inversión respecto de sus clientes. Su art. 11 prevé que los Estados debían establecer normas de conducta que obligaran a las empresas de inversión, entre otras cuestiones, a « *informarse de la situación financiera de sus clientes, su experiencia en materia de inversiones y sus objetivos en lo que se refiere a los servicios solicitados [...]; a transmitir de forma adecuada la información que proceda en el marco de las negociaciones con sus clientes* » .

El alcance de las obligaciones del profesional respecto del inversor es detallado en las normas reglamentarias de desarrollo de la LMV. El Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, aplicable por razones temporales, que establecía las normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, desarrollaba las normas de conducta que debían cumplir las empresas del mercado de valores. Resumidamente, tales empresas debían actuar en el ejercicio de sus actividades con imparcialidad y buena fe, sin anteponer los intereses propios a los de sus clientes, en beneficio de éstos y del buen funcionamiento del mercado, realizando sus operaciones con cuidado y diligencia, según las estrictas instrucciones de sus clientes, solicitando de sus clientes información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión. Especial rigor se preveía en lo relativo a la información que las empresas debían facilitar a sus clientes (art. 5 del anexo):

« 1. Las entidades ofrecerán y suministrarán a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción por ellos de decisiones de inversión y deberán dedicar a cada uno el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos [...].  
3. La información a la clientela debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación y haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrata. Cualquier previsión o predicción debe estar razonablemente justificada y acompañada de las explicaciones necesarias para evitar malentendidos ».

La Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 25 de octubre de 1995, que desarrollaba parcialmente el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo de 1993, establecía en su art. 9 : « *Las entidades deberán informar a sus clientes con la debida diligencia de todos los asuntos concernientes a sus operaciones. Dicha información deberá ser clara, concreta y de fácil comprensión para los mismos*».

5.- Cuando se concertó el segundo de los contratos cuya nulidad se solicita, las « *normas de conducta para la prestación de servicios de inversión a clientes* » del art. 19 de la Directiva MiFID ya habían sido traspuestas al Derecho interno por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, que introdujo el contenido de los actuales arts. 78 y siguientes LMV. También había entrado en vigor el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero (en lo sucesivo, RD 217/2008), sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión, que desarrolla esta regulación.

El art. 79 bis LMV regula los deberes de información que recaen sobre las entidades financieras que presten estos servicios de inversión. Estos deberes no se reducen a que la información dirigida a sus clientes sea imparcial, clara y no engañosa (apartado 2), sino que además deben proporcionarles, « *de manera comprensible, información adecuada sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión* » , que « *deberá incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias* » (apartado 3).

El art. 64 RD 217/2008 regula con mayor detalle este deber de información sobre los instrumentos financieros y especifica que la entidad financiera debe « *proporcionar a sus clientes (...) una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta, en particular, la clasificación del cliente como minorista o profesional* ». Y aclara que esta descripción debe « *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 tomar decisiones de inversión fundadas* ».

En su apartado 2, concreta que « *en la explicación de los riesgos deberá incluirse, cuando sea justificado en función del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los conocimientos y perfil del cliente, la siguiente información:*



- a) *Los riesgos conexos a ese tipo de instrumento financiero, incluida una explicación del apalancamiento y de sus efectos, y el riesgo de pérdida total de la inversión.*
- b) *La volatilidad del precio de ese tipo de instrumento financiero y cualquier limitación del mercado, o mercados, en que pueda negociarse.*
- c) *La posibilidad de que el inversor, asuma, además del coste de adquisición del instrumento financiero en cuestión, compromisos financieros y otras obligaciones adicionales, incluidas posibles responsabilidades legales, como consecuencia de la realización de transacciones sobre ese instrumento financiero.*
- d) *Cualquier margen obligatorio que se hubiera establecido u otra obligación similar aplicable a ese tipo de instrumento ».*

Además, las entidades financieras deben valorar los conocimientos y la experiencia en materia financiera del cliente, para precisar qué tipo de información ha de proporcionársele en relación con el producto de que se trata, y en su caso emitir un juicio de conveniencia o de idoneidad.

Establece el apartado 7 del art. 79 bis LMV que la entidad financiera debe realizar al cliente un test de conveniencia cuando se prestan servicios que no conllevan asesoramiento. Se entiende por tales, los casos en que el prestatario del servicio opera como simple ejecutante de la voluntad del cliente, previamente formada.

Conforme al art. 79 bis. 6 LMV, el test de idoneidad opera en caso de que se haya prestado un servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras mediante la realización de una recomendación personalizada. La entidad financiera que preste estos servicios debe realizar un examen completo del cliente, mediante el denominado test de idoneidad, que suma el test de conveniencia (conocimientos y experiencia) a un informe sobre la situación financiera (ingresos, gastos y patrimonio) y los objetivos de inversión (duración prevista, perfil de riesgo y finalidad) del cliente, para recomendarle los servicios o instrumentos que más le convengan.

Para ello, especifica el art. 72 RD 217/2008 que las entidades financieras « *deberán obtener de sus clientes (...) la información necesaria para que puedan comprender los datos esenciales de sus clientes y para que puedan disponer de una base razonable para pensar, teniendo en cuenta debidamente la naturaleza y el alcance del servicio prestado, que la transacción específica que debe recomendarse (...) cumple las siguientes condiciones:*

- a) *Responde a los objetivos de inversión del cliente. En este sentido, se incluirá, cuando proceda, información sobre el horizonte temporal deseado para la inversión, sus preferencias en relación a la asunción de riesgos, su perfil de riesgos, y las finalidades de la inversión.*
- b) *Es de tal naturaleza que el cliente puede, desde el punto de vista financiero, asumir cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión (...).*
- c) *Es de tal naturaleza que el cliente cuenta con la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implica la transacción (...)* » .

**6.-** Como consecuencia del deber de información imparcial, clara y no engañosa que la normativa sectorial, tanto la anterior como la posterior a la transposición de la Directiva MiFID, impone a las empresas que prestan servicios de inversión, existen determinados extremos sobre los que la entidad que ofrece a un cliente la contratación de un swap debe informar a este, y debe hacerlo con suficiente antelación para que la información pueda ser examinada con el necesario detalle y comprendida. La intensidad de estos deberes de información son tanto mayores cuanto menor es la capacidad del cliente para obtener la información por sí mismo y comprenderla, debido a su perfil inversor.

En primer lugar, la entidad financiera debe informar al cliente que, tratándose de un contrato con un elevado componente de aleatoriedad, los beneficios de una parte en el contrato de swap constituyen el reflejo inverso de las pérdidas de la otra parte, por lo que la empresa de servicios de inversión se encuentra en conflicto de intereses con su cliente, pues los intereses de la empresa y el cliente son contrapuestos. Para el banco, el contrato de swap de tipos de interés solo será beneficioso si su pronóstico acerca de la evolución del tipo de interés utilizado como referencia es acertado y el cliente sufre con ello una pérdida.

La Audiencia Provincial no ha considerado relevante la ausencia de información sobre este extremo, pese a que el Juzgado de Primera Instancia sí consideró relevante que no se hubiera facilitado a la demandante la información no confidencial, y hasta donde fuera necesario para decidir si contratar, sobre la más que posible existencia de liquidaciones negativas futuras y las previsiones de comportamiento de la variable, pues la fijación de las condiciones esenciales de los contratos de swap concertados no pudo realizarse por Banesto al azar, sino con base en un previo estudio del mercado y en unas expectativas sobre el comportamiento de la variable.



Directamente relacionado con lo anterior, la entidad financiera debe informar al cliente de cuál es el valor de mercado inicial del swap, o, al menos, qué cantidad debería pagarle el cliente en concepto de indemnización por la cancelación anticipada si se produjera en el momento de la contratación, puesto que tales cantidades están relacionadas con el pronóstico sobre la evolución de los tipos de interés hecho por la empresa de inversión para fijar los términos del contrato de modo que pueda reportarle un beneficio, y permite calibrar el riesgo que supone para el cliente. Como hemos declarado en otras ocasiones, el banco no está obligado a informar al cliente de su previsión sobre la evolución de los tipos de interés, pero sí sobre el reflejo que tal previsión tiene en el momento de contratación del swap, pues es determinante del riesgo que asume el cliente.

La existencia de menciones predispuestas en los contratos conforme a las cuales la decisión de contratar se habría debido a la iniciativa del cliente y no a la propuesta de Banesto, o que cada parte tenía capacidad para evaluar y entender (independientemente o a través de asesoramiento profesional) y habían entendido, los términos, condiciones y riesgos del contrato y de las operaciones a que el mismo se refería, que se adecuaban a su experiencia inversora y financiera, y que su decisión no estaba basada en ninguna recomendación ni asesoramiento financiero o de inversión por parte de Banesto, carece de trascendencia. Ya hemos declarado en ocasiones anteriores ( sentencia núm. 244/2013, de 18 abril , 769/2014, de 12 de enero de 2015 , 222/2015, de 29 de abril , y 265/2015, de 22 de abril ) la ineficacia de las menciones predispuestas que consisten en declaraciones no de voluntad sino de conocimiento o de fijación como ciertos de determinados hechos, que se revelan como fórmulas predispuestas por el profesional, vacías de contenido real al resultar contradichas por los hechos.

La normativa que exige un elevado nivel de información en diversos campos de la contratación resultaría inútil si para cumplir con estas exigencias bastara con la inclusión de menciones estereotipadas predispuestas por quien está obligado a dar la información, en las que el adherente declarara haber sido informado adecuadamente o eximiera a la empresa de servicios de inversión de facilitarle el asesoramiento a que está obligada cuando la iniciativa de ofrecer el producto parte de ella. Tanto más si con ellas la empresa de servicios de inversión pretende eludir el cumplimiento de sus obligaciones, como son las de dar información imparcial, clara, no engañosa y con suficiente antelación a sus clientes cuando les ofrece contratar productos financieros complejos y de riesgo, como es el caso del swap.

**7.-** Hemos declarado también en anteriores sentencias que el banco debe suministrar al cliente una información clara y correcta sobre la forma de calcular el coste de cancelación anticipada de los productos. Esta información tiene carácter esencial por cuanto que la cancelación anticipada no es una eventualidad anormal en el contrato de swap y de hecho se prevé expresamente la liquidación de la cantidad a pagar en tal caso.

La Sala considera incorrecta la valoración jurídica que la Audiencia Provincial ha realizado sobre la suficiencia de la información facilitada acerca del coste de cancelación, pues carece de una mínima concreción la fórmula consistente en que el banco determinará la cantidad a abonar por el cliente o por la entidad bancaria « *de acuerdo con los precios de mercado existentes en ese momento, para una operación hipotética con las mismas condiciones económicas y de pago que la Operación, y por un plazo equivalente al que medie entre las fechas del vencimiento anticipado y del vencimiento pactado inicialmente para la Operación* » .

**8.-** Asimismo, la entidad bancaria, a la vista de la complejidad del producto, debe informar en términos claros de los posibles desequilibrios entre las cargas que para el cliente supone que el tipo de interés de referencia baje y las que para el banco supone que este tipo suba, puesto que constituyen un factor fundamental para que el cliente pueda comprender y calibrar los riesgos del negocio.

El banco debe informar al cliente, de forma clara y sin trivializar, que su riesgo no sólo es teórico, sino que, dependiendo del desarrollo de los índices de referencia utilizados, puede ser real y, en su caso, ruinoso, a la vista del importe del notional.

Tal información no se suministra con unos simples "avisos" en los contratos presentados a firma en los que se advierte de que «*a) [e]n el supuesto en que bajaran los tipos de interés podrá ocurrir que el Tipo Fijo aplicable pagado por el Cliente en algún Periodo de Cálculo fuera superior al Tipo Variable II recibido por el Cliente y por tanto el Cliente acabaría teniendo un coste financiero superior en dicho periodo comparado con la alternativa de no haber contratado la Operación. b) En el supuesto en el Tipo Variable de Referencia estuviera por encima de la Barrera Aplicable en algún Periodo de Cálculo, el Cliente dejaría de pagar un tipo fijo y pagaría un tipo variable y por tanto el Cliente acabaría teniendo un coste financiero superior en dicho periodo comparado con la alternativa de haber contratado una permuta de tipos de interés estándar*».

Tales avisos no solo no se han facilitado con la antelación suficiente, pues se contienen en el propio documento contractual, sino que además no contienen una información mínimamente clara y precisa sobre la verdadera





naturaleza de los riesgos asumidos por el cliente y la gravedad que puede llegar a alcanzar el riesgo de pérdidas económicas que para el cliente se deriva del contrato ofrecido por la entidad financiera.

**9.-** Como hemos dicho en anteriores resoluciones, el suministro de una información inadecuada e insuficiente por la entidad bancaria hace presuponer la existencia del error en un cliente que no sea un experto en el mercado de productos financieros.

El hecho de que el cliente sea una sociedad mercantil y que su administrador deba comportarse como un ordenado empresario y representante leal no supone necesariamente ese carácter experto, puesto que la formación necesaria para conocer la naturaleza, características y riesgos de un producto complejo y de riesgo como es el swap no es la del simple empresario, en este caso dedicado a la compra y arrendamiento de inmuebles, sino la del profesional del mercado de valores o, al menos, la del cliente experimentado en este tipo de productos.

Banesto sometió al representante de la demandante a un test de conveniencia, cuando debió someterlo a un test de idoneidad, puesto que la iniciativa del ofrecimiento de los contratos de swap había partido de ella cuando la demandante le solicitó financiación hipotecaria para la adquisición de inmuebles. De la suscripción de dicho test no pueden extraerse las conclusiones que extrae la sentencia recurrida. Que en dicho test de conveniencia se indicara que el administrador de la demandante estaba familiarizado con fondos de inversión en renta variable, mixta y fija y conociera y comprendiera la mayoría de los riesgos asociados a tales productos no le convertía en un cliente experto en productos financieros complejos del tipo de los contratos de swap. Por otra parte, dicho test tiene por finalidad conocer los conocimientos y experiencia del cliente a fin de valorar su capacidad y aptitud para comprender la información que se le facilite. Pero si el problema es que apenas se le ha facilitado información, difícilmente la suscripción de dicho test puede suplir tal deficiencia.

Hemos afirmado en las sentencias núm. 549/2015, de 22 de octubre, y 633/2015, de 19 de noviembre, que no basta con los conocimientos usuales del mundo de la empresa o incluso del departamento de contabilidad, son necesarios conocimientos especializados en este tipo de productos financieros para que pueda excluirse la existencia de error o considerar que el mismo fue inexcusable.

El hecho de que la demandante hubiera concertado anteriormente otros contratos de swap ligados a operaciones de financiación necesarias para desarrollar su actividad no supone, por sí mismo, que sea un cliente experto, si no existe una mínima constancia de que en esas operaciones sí se le había informado adecuadamente sobre la naturaleza, características y riesgos del contrato de swap. En el presente caso, eso no consta. Es más, consta que uno de los swaps que contrató anteriormente la demandante fue anulado por error vicio del consentimiento, y en el otro existió también una situación conflictiva porque la demandante consideró que había sido engañada. Tampoco la concertación de un contrato por el que Poveda y Ripoll se comprometía a pagar a Banesto los saldos negativos derivados de operaciones como los contratos de swap concertados, y que fue intervenido notarialmente, puede considerarse significativo de que Poveda y Ripoll fuera informado adecuadamente de la naturaleza, características y riesgos de los contratos de swap ni que fuera consciente del alcance y gravedad de las pérdidas que podía sufrir como consecuencia de tales contratos.

**10.-** Hemos declarado también que en este tipo de contratos sobre productos financieros complejos y de riesgo, la normativa reguladora del mercado de valores es fundamental para determinar si el error es sustancial y excusable, puesto que establece para las empresas que operan en el mercado financiero una obligación de información a los clientes con estándares de claridad e imparcialidad muy elevados, y determina los extremos sobre los que ha de versar tal información (fundamentalmente, naturaleza y riesgos del producto, y posibles conflictos de interés). Por tanto, si no se da esa información y el cliente incurre en error sobre esos extremos sobre los que debió ser informado, el error puede considerarse sustancial, pues recae sobre los elementos esenciales que determinaron la prestación de su consentimiento.

Asimismo, en estas circunstancias, el error ha de considerarse excusable y, por tanto, invalidante del consentimiento. Quien ha sufrido el error merece en este caso la protección del ordenamiento jurídico puesto que confió en la información que le suministraba quien estaba legalmente obligado a un grado muy elevado de imparcialidad, exactitud, veracidad y defensa de los intereses de su clientela en el suministro de información sobre los productos de inversión cuya contratación ofertaba y asesoraba. Como declaramos en las sentencias de Pleno núm. 840/2013, de 20 de enero de 2014, y 460/2014, de 10 de septiembre, *«la existencia de estos deberes de información que pesan sobre la entidad financiera incide directamente sobre la concurrencia del requisito de la excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de esta información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error, le es excusable al cliente»*.



Cuando no existe la obligación de informar, no puede imputarse el error a la conducta omisiva de una de las partes porque no facilitó la información a la contraria, simplemente no contribuye a remediarlo, por lo que no tiene consecuencias jurídicas (siempre que actúe conforme a las exigencias de la buena fe, lo que excluye por ejemplo permitir, a sabiendas, que la contraparte permanezca en el error). Pero cuando, como ocurre en la contratación en el mercado de valores, el ordenamiento jurídico impone a una de las partes un deber de informar detallada y claramente a la contraparte sobre las presuposiciones que constituyen la causa del contrato, como es el caso de la naturaleza y los riesgos de los productos y servicios de inversión, para que el potencial cliente pueda adoptar una decisión inversora reflexiva y fundada, en tal caso, la omisión de esa información, o la facilitación de una información inexacta, incompleta, poco clara o sin la antelación suficiente, determina que el error de la contraparte haya de considerarse excusable, porque es dicha parte la que merece la protección del ordenamiento jurídico frente al incumplimiento por la contraparte de la obligación de informar de forma imparcial, veraz, completa, exacta, comprensible y con la necesaria antelación que le impone el ordenamiento jurídico.

**11.-** No se considera correcta la afirmación de la recurrida en su escrito de oposición al recurso en el sentido de que no existe error excusable que vicie el consentimiento porque la demandante podía haberla evitado con una diligencia regular o media, asesorándose debidamente sobre la naturaleza, características y riesgos de los contratos de swap que concertaba.

Como ya declaramos en las sentencias núm. 244/2013, de 18 de abril, y 769/2014, de 12 de enero de 2015, entre otras, la obligación de información que establece la normativa legal del mercado de valores es una obligación activa, no de mera disponibilidad. Es la empresa de servicios de inversión la que tiene obligación de facilitar la información que le impone dicha normativa legal, y no son sus clientes no profesionales del mercado financiero y de inversión quienes deben averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión, buscar por su cuenta asesoramiento experto y formular las correspondientes preguntas. Sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber qué información concreta ha de demandar al profesional. El cliente debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante. La parte obligada a informar correctamente no puede objetar que la parte que tenía derecho a recibir la información correcta debió haberse asesorado por un tercero y que al no hacerlo, no observó la necesaria diligencia.

Tampoco puede aceptarse que la simple lectura de las cláusulas del contrato de swap fuera suficiente para que la demandante tuviera información adecuada sobre el producto cuya contratación se le ofrecía, puesto que se trata de contratos muy complejos, de difícil comprensión por quienes no sean profesionales del mercado de este tipo de productos derivados, y, como ya se ha explicado, los avisos de riesgos no advertían adecuadamente sobre la naturaleza y gravedad de los riesgos anudados al contrato.

**12.-** Lo anteriormente expuesto lleva a la conclusión de que la sentencia recurrida infringió los preceptos de la normativa sobre el mercado de inversión citados en el recurso, al considerar suficiente y adecuada la información facilitada por Banesto a Poveda y Ripoll, y que este cliente resultó adecuadamente informado a la vista de su perfil de conocimientos y experiencia, así como el art. 1266 del Código Civil, cuando consideró que no se había producido el error sustancial y excusable determinante de la invalidez del consentimiento y apto para apreciar la nulidad de los contratos de swap impugnados.

Por ello, procede estimar el recurso de casación, revocar la sentencia de la Audiencia Provincial y confirmar la sentencia del Juzgado de Primera Instancia.

#### **CUARTO .- Costas y depósito**

**1.-** La estimación del recurso conlleva que, en cuanto a costas, no se haga especial declaración de las de los recursos de apelación y casación, y que se impongan a la demandada las costas de primera instancia, de conformidad con los artículos 394 y 398, ambos de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

**2.-** Procédase a la devolución del depósito constituido de conformidad con la disposición adicional 15ª, apartado 8, de la Ley Orgánica del Poder Judicial.

Por lo expuesto, en nombre del Rey y por la autoridad conferida por el pueblo español.

#### **FALLAMOS**

**1.-** Estimar el recurso de casación interpuesto por "Poveda y Ripoll, S.L.", contra la sentencia núm. 439/2011 dictada, en fecha veintiuno de noviembre de dos mil once, por la Audiencia Provincial de Valencia, sección novena.

**2.-** Casar la expresada sentencia, que declaramos sin valor ni efecto alguno, y en su lugar acordamos:



**2.1.-** Desestimar el recurso de apelación interpuesto por "Banco Español de Crédito, S.A.", hoy "Banco Santander, S.A." contra la sentencia núm. 125/2011, de fecha dieciséis de mayo de dos mil once del Juzgado de Primera Instancia núm. 25 de Valencia .

**2.2.-** Confirmar la sentencia del Juzgado de Primera Instancia apelada.

**3.-** No procede imposición de las costas de los recursos de apelación y de casación, y procede confirmar la condena a la demandada al pago de las costas de primera instancia. Devuélvase al recurrente el depósito constituido para interponer el recurso de casación.

Líbrese al mencionado tribunal la certificación correspondiente, con devolución de los autos y del rollo de Sala.

Así por esta nuestra sentencia, que se insertará en la COLECCIÓN LEGISLATIVA pasándose al efecto las copias necesarias, lo pronunciamos, mandamos y firmamos .- Ignacio Sancho Gargallo.- Francisco Javier Orduña Moreno.- Rafael Saraza Jimena.- Pedro Jose Vela Torres.- FIRMADO y RUBRICADO. PUBLICACIÓN.- Léida y publicada fue la anterior sentencia por el EXCMO. SR. D. **Rafael Saraza Jimena** , Ponente que ha sido en el trámite de los presentes autos, estando celebrando Audiencia Pública la Sala Primera del Tribunal Supremo, en el día de hoy; de lo que como Letrado/a de la Administración de Justicia de la misma, certifico.

FONDO DOCUMENTAL CEJ