

ALTERNATIVA A LA RECIENTE JURISPRUDENCIA DE LOS DEBERES DE INFORMACIÓN EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS: REMISIÓN A LA RESPONSABILIDAD PRECONTRACTUAL

Alejandro Araque García
Becario de Inicio a la Investigación en Derecho Civil
Universidad de Málaga

SUMARIO: 0. Introducción. 1. Supuesto de hecho: ¿vicio del consentimiento o incumplimiento contractual en productos financieros? 2. Elementos detallados de los casos. 2.1. Productos financieros complejos. 2.2. Deberes de información. 2.3. Regulación nacional y comunitaria. 2.4. Resolución judicial: error vicio del consentimiento vs. incumplimiento contractual. 2.5. Días a quo de la acción. 3. Conclusiones. 4. Bibliografía.

0. Introducción

Actualmente, y desde inicios de siglo, se ha dado una creciente comercialización de productos financieros fruto de la construcción, consolidación y desarrollo progresivo del mercado único europeo y, concretamente, del mercado único financiero. Por ello, desde las instituciones comunitarias se ha advertido la necesidad de proteger a las partes más débiles en estas relaciones de inversión: los pequeños inversores o inversores minoristas, que sufren una verdadera asimetría informativa respecto no solo a las empresas comercializadoras de estos productos, sino también de los llamados inversores profesionales, quienes cuentan con la presunción de los conocimientos y experiencia necesarios para desenvolverse en este mercado.

Dentro de toda la regulación que integra este sistema de tutela de los inversores, destaca la normativa *MiFID*, que ha venido a consolidar unos estándares de información bastante exigentes y, además, es objeto de una continua actualización, en paralelo al también continuo desarrollo y evolución de los mercados financieros y sus posibilidades de inversión.

Sin embargo, basándonos en la jurisprudencia de la última década especialmente, comprobamos cómo esos deberes legales de información son incumplidos o cumplidos negligentemente, provocando un desconocimiento general de los inversores de lo que están contratando. Concretamente, los riesgos asociados al producto contra-

tado, que se traducen en grandes pérdidas de dinero, fruto de la alta volatilidad de los productos contratados, pero que en el momento de contratar eran ignorados por estos inversores minoristas precisamente por ese déficit informativo.

Ante esta situación, algunos deciden acudir a los tribunales y podríamos distinguir dos líneas de ataque: bien la de anulación, bien la del resarcimiento por incumplimiento. Aquella, como consecuencia de un error vicio del consentimiento provocado por la omisión de los deberes de información exigibles; y esta, por el incumplimiento de unos deberes que se integran en el contenido del contrato y que el Tribunal Supremo fundamenta en sede contractual.

Sin embargo, lejos de parecer una solución sencilla, se abren nuevos interrogantes con las sentencias de casación, ya que, no queda muy claro el *dies a quo* reconocido por el Alto Tribunal, que parece contradecir el tenor literal del Código. Y, además, se hace necesario estudiar esos deberes de información, origen fundamental de esta variedad de casos, pero que se han visto multiplicados en las normas que los desarrollan, fundamentalmente comunitarias.

Por tanto, desarrollando el supuesto de hecho que se desprende de esta reciente jurisprudencia, pasaremos a estudiar los principales productos financieros «involucrados» en estos casos, así como el deber de información en nuestro ordenamiento, influido, sin lugar a dudas, por el cada vez más profuso ordenamiento comunitario. Por último, nos referiremos brevemente a las soluciones dadas por la jurisprudencia a los inversores que acudieron a la justicia para reclamar sus cuantiosas pérdidas, así como al problema del *dies a quo* de la acción de anulación del art. 1301 CC.

1. Supuesto de hecho: ¿vicio del consentimiento o incumplimiento contractual en productos financieros?

El origen del este estudio se encuentra en el planteamiento por el profesor RODRÍGUEZ ROSADO de una serie de cuestiones surgidas a la luz de una reciente jurisprudencia del Tribunal Supremo (TS) desde principios de la década pasada, carentes, *a priori*, de una respuesta directa, y que intentaré desgranar someramente, para proceder a analizarlas en los apartados siguientes¹. Jurisprudencia, por otra parte, que se origina por la comercialización por distintos bancos de una serie de instrumentos (productos) financieros a inversores minoristas desde principios de siglo, con una alta complejidad por sus riesgos asociados a la contratación y la posible pérdida parcial o total de la cantidad invertida.

1 Disponible en: <https://almacenederecho.org/omision-de-deberes-de-informacion-en-productos-financieros-un-supuesto-de-responsabilidad-precontractual-sin-nulidad> [Última consulta 8/junio/2022]. También otros profesores han planteado la cuestión, aunque parcialmente, incidiendo solo en algunos de sus puntos, como CARRASCO PERERA, Á. en <https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2018/07/nulidad-o-resolucion-contractual-como-remedios-en-el-incumplimiento-de-deberes-de-informacion-en-compra-de-productos-financieros.pdf> [Última consulta 8/junio/2022] o desarrollándola, como PERTÍÑEZ VÍLCHEZ, F.: «Las consecuencias del incumplimiento de los deberes precontractuales de información y evaluación en la contratación de productos de inversión: la improcedencia de la resolución por incumplimiento contractual. Comentario a la STS 13 septiembre 2017 (RJ 2017, 3756)», *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, n.º 106, 2018, pp. 103-115; o DE LA FUENTE NÚÑEZ DE CASTRO DE LA FUENTE NÚÑEZ DE CASTRO, M.D.: «Comercialización de productos financieros complejos: responsabilidad por omisión de los deberes conductuales derivados de la buena fe», *Revista Internacional de Doctrina y Jurisprudencia*, Vol. 26, 2021, pp. 81-105.

Ante la venta de este tipo de productos sin haber proporcionado la información legal debida antes de la formalización del contrato, el argumento principal objetado por los inversores fue la existencia de error vicio en el consentimiento para lograr la anulabilidad de los contratos. En su defecto, la vía fue la del resarcimiento de daños y perjuicios. Dos alternativas que, se puede afirmar, ya constituyen doctrina jurisprudencial consolidada².

Tanto error como daño provocado encuentran su origen en el incumplimiento o cumplimiento negligente de los deberes de información que les correspondía realizar a las entidades comercializadoras de estos productos, siendo clave para identificar los deberes exigibles la Sentencia del Tribunal Supremo N.º 840/2013, de 20 enero 2014, ECLI:ES:TS:2014:354, que recoge la interpretación de «asesoramiento» del Caso Genil, Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea 30 mayo 2013 (ECLI:EU:C:2013:344, C–604/2011), sentando doctrina sobre su apreciación³. De esta manera, el «asesoramiento» no dependerá de la naturaleza del instrumento financiero, sino de la forma en que este es ofrecido por la entidad financiera al cliente o posible cliente, excluyendo los productos divulgados exclusivamente a través de canales de distribución o destinados al público. Asesoramiento, por tanto, como determinante de los deberes de información legales que pesan sobre las entidades comercializadoras de este tipo de instrumentos financieros y que las sentencias posteriores, apoyándose en la Sentencia del Tribunal Supremo N.º 677/2016, de 16 de noviembre 2016, ECLI:ES:TS:2016:5109⁴, procederán a *contractualizar* recurriendo al art. 1101 CC, o utilizarán como prueba de la excusabilidad del error apreciado⁵.

Dos vías, por tanto, para canalizar estos casos. Y, sin duda, la del error, como argumento principal de las demandas para solicitar la declaración judicial de nulidad o, mejor, de anulabilidad⁶. La posibilidad de nulidad de pleno derecho ex art. 6.3 CC, ha sido descartada por nuestra jurisprudencia pues:

-
- 2 Por todas, la Sentencia del Tribunal Supremo 303/2019, 28 mayo, ECLI:ECLI:ES:TS:2019:1719, con cita, en su FJ 2.º, de otras sentencias que respaldan esta afirmación: 479/2016, de 13 julio; 491/2017, de 13 septiembre (Pleno); 172/2018, de 23 marzo; y 62/2019, de 31 enero.
 - 3 A través del texto de la Directiva 2004/39/CE, de 21 de abril, tomando la definición de asesoramiento del art. 4.1.4.º, completada con el art. 52 de la Directiva 2006/73/CE, de 10 de agosto, y las normas de conducta para la prestación de los servicios de inversión de su art. 19, concluye el TJUE (pfs. 49 y ss.) que el hecho de «ofrecer un contrato de permuta a un cliente para cubrir el riesgo de variación del tipo de interés de un producto financiero que dicho cliente ha suscrito es un servicio de asesoramiento en materia de inversión, de manera que le corresponde la evaluación del art. 19.4 (actual test de idoneidad)».
 - 4 El caso trata de la comercialización de una serie de participaciones preferentes respecto a las que el TS reconoce la indemnización del cliente minorista por el incumplimiento de los deberes del test de idoneidad y de información.
 - 5 Debemos tener en cuenta que, como señala el TJUE en el caso Costeja respecto a estos deberes legales de información, la Directiva 2004/39 (entonces vigente), solo establece sanciones administrativas, por lo que, ante la carencia de consecuencias en materia de responsabilidad contractual o extracontractual por el incumplimiento o cumplimiento negligente de los deberes de información, se remite a las disposiciones de derecho interno, a apreciar por el juez nacional, respetando siempre los principios de equivalencia y equidad.
 - 6 Creo necesaria la precisión terminológica porque el mismo tenor literal del Código da lugar a confusión (cfr. Díez-PICAZO, L. & GULLÓN, A.: *Sistema de Derecho Civil*, vol. II, Tomo I, Tecnos, Madrid, 2012). También recoge este matiz la Sentencia del Tribunal Supremo 644/2014, de 12 noviembre, ECLI:ES:TS:2014:4440.

«Aquellos deberes [de información] no son normas que prohíban un determinado contenido contractual, sino normas que tratan de incidir en la correcta formación de voluntad, por lo tanto la contravención de estos deberes no supone traspasar los límites de la autonomía de la voluntad ex art. 1255 [CC] [...]. Además, [esto] traería un indeseable automatismo, en virtud del cual, la omisión de la información o de la evaluación requerida en la forma prevista comportaría la ineficacia del contrato, con independencia de la trascendencia que hubiera tenido dicha omisión en la correcta formación de voluntad»⁷.

También ha sido rechazada la opción de apreciar la nulidad ex art. 1261 CC, por todas, Sentencia del Tribunal Supremo N.º 489/2015, de 16 septiembre, ECLI:ECLI:ES:TS:2015:4004, que alude al pronunciamiento de la Audiencia Provincial, estimándolo correcto, en favor de la anulabilidad y no de la nulidad, por cuanto el consentimiento no es inexistente, sino viciado, pudiendo el contrato confirmarse expresa o tácitamente, y deviniendo inatacable.

Un gran problema surge por el limitado plazo en el que puede ejercitarse esta acción de anulabilidad, cuatro años (art.1301 CC), pero especialmente por el cómputo inicial de la caducidad del mismo, esto es, la consumación del contrato, según el tenor literal del Código. En los casos analizados, en un primer momento los bancos explicaban las pérdidas periódicas como elemento normal en la vida de estos instrumentos financieros de alta volatilidad. No obstante, cuando dichas cuantías seguían aumentando, en detrimento del patrimonio del inversor, este se decidía a resolver el contrato o a reclamar la cuantía invertida, descubriendo que los términos contractuales se lo impedían. Sin embargo, el TS, a través sus Sentencias N.º 840/2013, de 12 de enero 2014, ECLI:ES:TS:2014:354, y 489/2015, de 16 de septiembre 2015, ECLI:ECLI:ES:TS:2015:4004, acogiendo una interpretación claramente favorable para el inversor, modula el sentido literal del Código, en favor de una visión más práctica, acorde con el espíritu y finalidad de la norma, según afirma. No obstante, en la Sentencia del Tribunal Supremo 19 febrero 2018 (ECLI:ECLI:ES:TS:2015:4004) se matiza esta jurisprudencia como respuesta a una posible interpretación desfavorable para los inversores, como desarrollaremos en el apartado oportuno.

Por tanto, mismo supuesto de hecho, con dos vías posibles de solución, normalmente solicitadas subsidiariamente. Sin embargo, en ningún momento se menciona la responsabilidad precontractual o *culpa in contrahendo (c.i.c.)*, cuando los supuestos de hecho encuadran perfectamente en la tercera categoría que se distingue doctrinalmente y que, además, permite aportar una solución particular a los casos. Quizás la reticencia a su uso se deba a su falta de positivación en nuestro Código, hecho este que no debería constituir un impedimento⁸.

2. Elementos detallados de los casos

Del caso construido en el apartado anterior he extraído una serie de elementos que creo necesario analizar para, así, poder aproximarnos a los productos financieros complejos que han sido ofertados por la práctica totalidad de los bancos. Además, haré especial hincapié al derecho de información de los adquirentes de dichos pro-

7 PERTÍÑEZ VÍLCHEZ, F.: «Las consecuencias del incumplimiento...», *op. cit.*, cita en p. 111.

8 En otros ordenamientos, como el alemán (BGB), sí se cuenta con una regulación positiva de la responsabilidad precontractual o *culpa in contrahendo (c.i.c.)*. También instrumentos comunitarios, como el art.12 del Reglamento 864/2007, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio (Roma II), recogen esta categoría.

ductos, siendo clave la aprobación de la Directiva *MiFid* en 2004 para su mayor concreción⁹; y algunos argumentos jurídicos de los casos estudiados: el error vicio del consentimiento o el incumplimiento de los deberes de información ya mencionados, además de la cuestión del *dies a quo* de la acción de anulabilidad.

2.1. Productos financieros complejos

El origen de los casos que llegaron en casación al TS es el mismo: instrumentos o productos financieros complejos ofrecidos a inversores minoristas. La clasificación de este tipo de instrumentos se recogía en el art. 79 bis 8 a) II de la derogada Ley 24/1988, de 28 de julio, de Mercado de Valores, en sentido negativo, es decir, por la exclusión de aquellos que no fueran complejos. Solo se negaba dicho carácter expresamente a:

«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 [relativo a, entre otros, contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo, contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas liquidables, contratos financieros por diferencias, derivados para la transferencia del riesgo de crédito, etc]».

En idéntico sentido, el hoy vigente art. 217 del RD Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (en adelante TRLMV), recoge los instrumentos financieros no complejos, con algunas exclusiones en su apartado tercero, prácticamente iguales a las recogidas en el texto anterior:

«1. A efectos de lo previsto en este capítulo, tendrán la consideración de instrumentos financieros no complejos los siguientes: a) Las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país o en un SMN, cuando se trate de acciones en sociedades, y excluidas las acciones en instituciones de inversión colectiva distintas de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y las acciones que incorporen derivados. b) Los instrumentos del mercado monetario. Quedan excluidos los que incluyan derivados o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos

9 Por sus siglas en inglés, *Markets in Financial Instruments Directive*). Según exponen LÓPEZ ALONSO, L. & GUILLÉN MONGE, P.: «Evolución legal en los deberes de conducta y de información en materia de contratación de productos de inversión», *Actualidad Civil*, n.º 4, 2017, pp. 51-61, esta normativa tuvo de relevante especialmente la clasificación de clientes, productos, tipos de servicios prestados y consecuencias del incumplimiento de los deberes de conducta e información. En cuanto a la clasificación de clientes, una vez transpuesta la Directiva, el art. 78 bis LMV obligaba a las empresas a clasificar a sus clientes entre profesionales y minorista, como «eje sobre el que se estructuraron las obligaciones de conducta e información para garantizar que el nivel de protección proporcionado se ajustase a las características del inversor» (p.4). La clasificación de productos la veremos más adelante, pero, adelantamos, que el art. 79 bis 8 recogía una lista de características que debían reunir para que fueran clasificados como no complejos. Por último, y, sin perjuicio del posterior desarrollo que haremos, la Directiva y la LMV recogían un deber de información que dependía de si el cliente se encontraba en una relación de asesoramiento o no. Respecto a las consecuencias del incumplimiento de estos deberes, exclusivamente se preveían sanciones administrativas, debiendo recurrir a los ordenamientos nacionales para abordar esta respuesta. En nuestro caso, desde la perspectiva del error o del incumplimiento de deberes contractuales, según ha reconocido el Tribunal Supremo.

en que incurre. c) Las obligaciones u otras formas de deuda titulizadas, admitidas a negociación en un mercado regulado, en un mercado equivalente de un tercer país según lo dispuesto en la letra a), o en un SMN, excluidas las que incorporen derivados o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre. d) Las participaciones y acciones en OICVM, excluidos los OICVM estructurados contemplados en el artículo 36.1, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 583/2010. e) Los depósitos estructurados, excluidos aquellos que incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre, en lo que respecta al rendimiento o al coste de salida del producto antes de su vencimiento. 2. Además de los instrumentos previstos en el apartado anterior, tendrán también la consideración de instrumentos financieros no complejos, aquellos en los que concurren las condiciones establecidas en el artículo 57 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016. 3. A efectos de lo previsto en este capítulo, **no se** considerarán instrumentos financieros no complejos: a) 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. b) Los instrumentos financieros señalados en los apartados d) a k) del Anexo. c) Los instrumentos financieros de deuda recogidos en el Anexo.a).2.º) que a su vez sean pasivos admisibles para la recapitalización interna de acuerdo con lo establecido en la sección 4.ª del capítulo VI de la Ley 11/2015, de 18 de junio».

Respecto al Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, su art. 57 dispone como instrumentos financieros no complejos, en remisión a la Directiva 2014/65/UE, los que cumplan los siguientes criterios:

«a) no está comprendido en el ámbito de aplicación del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), o en el anexo I, sección C, puntos 4 a 11, de la Directiva 2014/65/UE; b) existen frecuentes posibilidades de vender dicho instrumento, obtener su reembolso o realizarlo de algún otro modo a precios públicamente disponibles para los participantes en el mercado y que son precios de mercado o precios ofrecidos, o validados, por sistemas de evaluación independientes del emisor; c) no implica responsabilidad real o potencial alguna para el cliente que exceda del coste de adquisición del instrumento; d) no incorpora una cláusula, condición o evento desencadenante que pueda modificar sustancialmente la naturaleza o el riesgo de la inversión o el perfil de pagos, como las inversiones que incorporan un derecho a convertir el instrumento en una inversión distinta; e) no incluye gastos de salida explícitos o implícitos que tengan por efecto convertir la inversión en ilíquida aun cuando existan posibilidades técnicamente frecuentes de venderla, obtener su reembolso o realizarla de algún otro modo; f) existe información a disposición del público sobre sus características suficientemente completa y que puede entenderse fácilmente, de modo que el cliente minorista medio pueda formarse un juicio informado sobre la oportunidad de realizar una operación con ese instrumento».

Una vez vista la clasificación legal, pasamos a lo que podríamos denominar clasificación de la oferta de las entidades comercializadoras de estos productos. Sin duda, podemos afirmar que hay una cierta heterogeneidad de productos, pero, por la concreción de este análisis, nos limitaremos a estudiar algunos de los más frecuentes, para aproximarnos a la complejidad de su naturaleza, efectos, alcance e hipotéticos beneficios¹⁰. De esta manera, podrá mejor entenderse la fundamentación de los

10 Para un análisis pormenorizado de los distintos modos de clasificar un producto financiero y sus principales características los encontramos en la monografía genérica de

casos, bien como la excusabilidad del error por parte del receptor de los productos, bien como incumplimiento de los deberes de información por parte del oferente de los mismos.

Analizaremos las siguientes figuras, al ser las más frecuentes en las sentencias analizadas: bonos, depósitos estructurados, participaciones preferentes, deuda subordinada y la permuta financiera (o *swap*):

- a) Bonos auto cancelables: el que podríamos considerar como producto central de los casos, el bono, en principio no es un instrumento complejo, por cuanto es un valor mobiliario de renta fija similar a las obligaciones, pero con menor plazo de vida, que suele oscilar entre dos y treinta años¹¹. Su complejidad inherente procede de la característica que acompaña al simple bono, esto es, la posibilidad de cancelación anticipada, muchas veces desconocida por los adquirentes, además de otros términos del contrato, como la vinculación de la rentabilidad del bono a la evolución de una cartera de acciones o la imposibilidad de recuperar el capital invertido por no estar garantizado por el Fondo de Garantías de Depósitos. Características, todas ellas, que hacen que el perfil de riesgo al que se deben orientar estos productos sea alto, exigiendo cierta experiencia y conocimiento de inversión previos, por su elevada volatilidad y riesgo de recuperación del capital.
- b) Depósitos estructurados: constituyen en la combinación de un depósito bancario y un producto de inversión, de manera que se unen dos o más productos financieros en una sola estructura, formada normalmente por un producto de renta fija y otro, u otros, derivados¹². Se trata de productos de alto riesgo ya que su capital no está garantizado completamente, pudiendo perfectamente obtener pérdidas y ningún beneficio, ya que el hecho de que exista en elemento (producto derivado) de rentabilidad variable impide garantizar o asegurar rentabilidad alguna. El hecho de que suelen tener un plazo más largo

TARANGO, J.P.: *Productos y servicios financieros y de seguros básicos*, Cano Pina, Ediciones Ceysa, Barcelona, 2012; y el Capítulo II de AGUILAR GUALDA, S.: *Problemática actual de los productos financieros complejos : especial referencia a la nulidad por incumplimiento contractual del empresario : a la luz de la jurisprudencia del TS y el TJUE*, JM Bosch Editor, Barcelona, 2019.

- 11 Las obligaciones son valores mobiliarios que representan una parte proporcional de un empréstito, comprometiéndose la entidad emisora a retribuir a los tenedores de las mismas con un interés, fijo o variable, y a la devolución del capital aportado en la fecha de vencimiento establecida.
- 12 <https://www.cnmv.es/portal/Inversor/Estructurados.aspx> [última consulta 2/8/2022]. No obstante, en <https://www.bankinter.com/blog/mercados/depositos-estructurados-que-son> [última consulta 2/8/2022], encontramos otra definición, quizás más concreta para la práctica habitual, de «depósito estructurado», como aquella opción más ventajosa para muchos pequeños ahorradores que «tampoco tienen ganas de aventuras con sus ahorros», definiéndolos como «depósitos con un plazo de tiempo determinado, en los que la rentabilidad está vinculada a la evolución de uno o varios índices bursátiles, de la cotización de un grupo de acciones, o de cualquier otro activo (el subyacente)». En https://clientebancario.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productoservici/cuentasdepositos/depositosplazo/guia-textual/modalidades/Depositos_estructurados.html? [última consulta 2/8/2022], también se recoge esta definición, como «depósito a plazo determinado (contrato principal), con un rendimiento (en todo o en parte) vinculado a la evolución de un determinado índice o referencia variable, bursátil o no (derivado implícito)». En esta página se subraya la obligación de los bancos de «informar de manera específica y diferenciada sobre las condiciones de estos depósitos, extremando la diligencia para que el cliente comprenda lo que está contratando».

de lo habitual aumenta el riesgo, al que se suma el alto coste de cancelación anticipada, si es que existe esa posibilidad¹³.

- c) Participaciones preferentes: según la CNMV, son valores emitidos por una sociedad que no confieren participación en su capital ni derecho a voto, tienen carácter perpetuo (aunque pueden amortizarse tras cinco años, previa autorización del Banco de España) y sin que su rentabilidad, por lo general variable, esté garantizada¹⁴. Esta es la característica principal que hace que sea un producto de riesgo elevado, así como la posibilidad implícita de perder la cantidad invertida total o parcialmente por el adquirente. A raíz de su comercialización masiva en las pasadas dos décadas y de su reclamación en los tribunales, ha sido un producto muy conocido, siendo su regulación apuntalada con recomendaciones de entidades como la CNMV, el Banco de España o el FROB, si bien ya desde la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, se recogían cautelas y requisitos relativos a las participaciones preferentes, especialmente en la Disposición Adicional segunda^{15 16}.

13 DE LA FUENTE NÚÑEZ DE CASTRO, M.D.: «Comercialización de productos financieros...», *op. cit.*, cita en p. 84.

14 https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Fichas/Fichas_Preferentes.pdf [Última consulta 27/5/2022].

15 Señala AGUILAR GUALDA, S.: *Problemática actual de los...*, *op. cit.*, cita en p.85, que la mayoría de sentencias relativas a las participaciones preferentes se pronunciaron en el sentido de declarar la nulidad por vicio en el consentimiento de este tipo de contratos ex arts. 1265 y 1266 CC.

16 DA 2.º: 1. Las participaciones preferentes a que se refiere el artículo séptimo de esta Ley tendrán que cumplir los siguientes requisitos: a) Ser emitidas por una entidad de crédito española o por una sociedad anónima residente en España o en un territorio de la Unión Europea, que no tenga la condición de paraíso fiscal, y cuyos derechos de voto correspondan en su totalidad directa o indirectamente a una entidad de crédito española y cuya actividad u objeto exclusivos sea la emisión de participaciones preferentes. b) En los supuestos de emisiones realizadas por una sociedad filial de las previstas en la letra a), los recursos obtenidos deberán estar invertidos en su totalidad, descontando gastos de emisión y gestión, y de forma permanente, en la entidad de crédito dominante de la filial emisora, de manera que queden directamente afectos a los riesgos y situación financiera de dicha entidad de crédito dominante y de la de su grupo o subgrupo consolidable al que pertenece, de acuerdo con lo que se indica en las letras siguientes. c) Las condiciones de la emisión fijarán la remuneración que tendrán derecho a percibir los tenedores de las participaciones preferentes, si bien: i) El consejo de administración, u órgano equivalente, de la entidad de crédito emisora o matriz podrá cancelar, discrecionalmente, cuando lo considere necesario, el pago de la remuneración durante un período ilimitado, sin efecto acumulativo. ii) Se deberá cancelar dicho pago si la entidad de crédito emisora o matriz, o su grupo o subgrupo consolidable, no cumplen con los requerimientos de recursos propios establecidos en el apartado 1 del artículo sexto. En todo caso, el pago de esta remuneración estará condicionado a la existencia de beneficios o reservas distribuibles en la entidad de crédito emisora o dominante. El Banco de España podrá exigir la cancelación del pago de la remuneración basándose en la situación financiera y de solvencia de la entidad de crédito emisora o matriz, o en la de su grupo o subgrupo consolidable. La cancelación del pago de la remuneración acordada por el emisor o exigida por el Banco de España no se considerarán obligaciones a los efectos de determinar el estado de insolvencia del deudor o de sobreseimiento en el pago de sus obligaciones, de acuerdo con lo previsto en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. No obstante, el pago de la remuneración podrá ser sustituido, si así lo establecen las condiciones de la emisión, y con las limitaciones que se

d) Deuda subordinada: muy similar a las obligaciones, en cuanto a su natura-

establezcan reglamentariamente, por la entrega de acciones ordinarias, cuotas participativas o aportaciones al capital de las cooperativas de crédito, de la entidad de crédito emisora o matriz. d) No otorgar a sus titulares derechos políticos, salvo en los supuestos excepcionales que se establezcan en las respectivas condiciones de emisión. e) No otorgar derechos de suscripción preferente respecto de futuras nuevas emisiones. f) Tener carácter perpetuo, aunque el emisor podrá acordar la amortización anticipada a partir del quinto año desde su fecha de desembolso, previa autorización del Banco de España, que sólo la concederá si no se ve afectada la situación financiera ni la solvencia de la entidad de crédito, o de su grupo o subgrupo consolidable. A estos efectos, el Banco de España podrá condicionar su autorización a que la entidad sustituya las participaciones preferentes amortizadas por elementos de capital computables de igual o superior calidad. g) Cotizar en mercados secundarios organizados. h) En los supuestos de liquidación o disolución, u otros que den lugar a la aplicación de las prioridades contempladas en el Código de Comercio, de la entidad de crédito emisora o de la dominante, las participaciones preferentes darán derecho a obtener exclusivamente el reembolso de su valor nominal junto con la remuneración devengada y no satisfecha, que no hubiera sido objeto de cancelación de acuerdo con la letra c) anterior, y se situarán, a efectos del orden de prelación de créditos, inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito y delante de los accionistas ordinarios y, en su caso, de los cuotapartícipes. i) En los supuestos en los que la entidad emisora o matriz, o su grupo o subgrupo consolidable, presente pérdidas contables significativas o una caída relevante en las ratios indicadoras del cumplimiento de los requerimientos de recursos propios, las condiciones de emisión de las participaciones preferentes deberán establecer un mecanismo que asegure la participación de sus tenedores en la absorción de las pérdidas corrientes o futuras, y que no menoscabe eventuales procesos de recapitalización, ya sea mediante la conversión de las participaciones en acciones ordinarias, cuotas participativas o aportaciones al capital de las cooperativas de crédito, de la entidad de crédito emisora o matriz, ya mediante la reducción de su valor nominal. Reglamentariamente se precisarán los supuestos desencadenantes de tales mecanismos y las condiciones específicas de los mismos. j) En el momento de realizar una emisión, el importe nominal en circulación no podrá ser superior al 30 por ciento de los recursos propios básicos del grupo o subgrupo consolidable al que pertenece la entidad dominante de la filial emisora, incluido el importe de la propia emisión, sin perjuicio de las limitaciones adicionales que puedan establecerse a efectos de solvencia. Si dicho porcentaje se sobrepasara una vez realizada la emisión, la entidad de crédito deberá presentar ante el Banco de España para su autorización un plan para retornar al cumplimiento de dicho porcentaje. El Banco de España podrá modificar el indicado porcentaje, si bien no podrá ser nunca mayor del 35 por ciento. k) La oferta pública de venta ha de contar con un tramo dirigido exclusivamente a clientes profesionales de al menos el 50% del total de la emisión, sin que el número total de tales inversores pueda ser inferior a 50, y sin que sea de aplicación a este supuesto lo previsto en el artículo 78 bis. 3. e) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. l) En el caso de emisiones de entidades que no sean sociedades cotizadas, en los términos del artículo 495 de la Ley de Sociedades de Capital, el valor nominal unitario mínimo de las participaciones preferentes será de 100.000 euros y en el caso de las restantes emisiones, el valor nominal unitario mínimo de las participaciones preferentes será de 25.000 euros. 2. El régimen fiscal de las participaciones preferentes emitidas en las condiciones establecidas en el apartado anterior será el siguiente: a) La remuneración a que se refiere la letra c) del apartado anterior tendrá la consideración de gasto deducible para la entidad emisora. b) Las rentas derivadas de las participaciones preferentes se calificarán como rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo establecido en el apartado 2 del artículo 25 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio. c) En los supuestos de emisiones realizadas por una sociedad filial, no estarán sometidos a retención alguna los rendimientos generados por el depósito de los recursos obtenidos en la entidad de crédito dominante, siendo de aplicación en su caso, la exención establecida en la letra f) del apartado 1 del artículo 14 del Texto Refundido de la Ley del

leza, son títulos de renta fija con una rentabilidad elevada asociada a un también elevado riesgo, que se explica por la baja liquidez asociada en caso de quiebra o concurso de acreedores del emisor, ya que su tenedor se sitúa en la preferencia de cobro detrás de los acreedores, no garantizándose tampoco la suma invertida por el Fondo de Garantía de Depósitos, sino exclusivamente por la entidad emisora. Por tanto, solo los socios estarían detrás de los tenedores de este instrumento financiero en el caso de concurso de acreedores, ex art. 281 RD Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal¹⁷. La regulación de las obligaciones

Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo. d) Las rentas derivadas de las participaciones preferentes obtenidas por sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente estarán exentas de dicho impuesto en los mismos términos establecidos para los rendimientos derivados de la deuda pública en el artículo 14 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo. e) Las operaciones derivadas de la emisión de participaciones preferentes estarán exentas de la modalidad de operaciones societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. 3. La entidad de crédito dominante de un grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito tendrá la obligación de informar a la Administración tributaria y a las instituciones encargadas de la supervisión financiera, en la forma en que reglamentariamente se establezca, de las actividades realizadas por las filiales a que se refiere la letra a) del apartado 1 de esta Disposición adicional y de la identidad de los contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, que sean titulares de los valores emitidos por aquéllas, así como los contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de no Residentes que obtengan rentas procedentes de tales valores mediante establecimiento permanente situado en territorio español. 4. Lo dispuesto en esta Disposición adicional será igualmente aplicable en los supuestos en los que la entidad dominante a que se refiere la letra a) de su apartado 1 sea una entidad que se rija por el derecho de otro Estado. 5. El régimen previsto en los apartados 2 y 3 de esta Disposición será también aplicable a las emisiones de instrumentos de deuda realizadas por entidades que cumplan los requisitos de la letra a) del apartado 1 y que coticen en mercados organizados. Además, en el caso de emisiones realizadas por una entidad filial su actividad u objeto exclusivo será la emisión de participaciones preferentes y/u otros instrumentos financieros y deberán cumplirse los requisitos de cotización en mercados organizados y de inversión en la entidad dominante que se establecen en las letras g) y b) de dicho apartado. Igualmente, resultará aplicable el citado régimen a los valores cotizados en mercados organizados y emitidos con cargo a fondos de titulización hipotecaria, regulados por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria y a fondos de titulización de activos regulados por la Disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la segunda directiva de coordinación bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero. 6. Lo dispuesto en esta Disposición adicional será aplicable, igualmente, a las participaciones preferentes o a otros instrumentos de deuda emitidos por entidades cotizadas que no sean de crédito o por una sociedad residente en España o en un territorio de la Unión Europea, que no tenga la consideración de paraíso fiscal, y cuyos derechos de voto correspondan en su totalidad, directa o indirectamente, a entidades cotizadas que no sean de crédito. En estos casos, para proceder a la amortización anticipada no será necesaria la autorización prevista en la letra f) del apartado 1. 7. A las emisiones de instrumentos de deuda a las que se refieren los dos apartados precedentes no les será de aplicación la limitación impuesta, por razones de capital y de reservas, en los artículos 405 y 411 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital ni en relación con la sociedad emisora ni con la sociedad dominante del grupo.

17 Son créditos subordinados: 1.º Los créditos que se clasifiquen como subordinados por la administración concursal por comunicación extemporánea, salvo que se trate de cré-

subordinadas, en paralelo a las participaciones preferentes, la encontramos también en la Ley 13/1985, de 25 de mayo y en el Real Decreto 1370/1985, de 1 de agosto.

- e) Permuta financiera o *swap*¹⁸: este producto financiero es «un acuerdo de intercambio financiero en el que una de las partes se compromete a pagar con una cierta periodicidad una serie de flujos monetarios a cambio de recibir otra serie de flujos de la otra parte. Estos flujos responden normalmente a un pago de intereses sobre el nominal del *swap*»¹⁹. Dentro de la generalidad de este instrumento, se pueden distinguir dos tipos: de intereses, que permuta flujos con diferentes tasas de rendimientos y en la misma moneda; y de divisas, que se diferencia por utilizar diferente moneda para el intercambio que se produce. Esto, junto a su carácter de derivado financiero o activo subyacente que hace depender su valor de cotización en el precio de otro activo, explica su naturaleza compleja. Normalmente se contratan para que el adquirente pueda protegerse de las subidas provocadas por el interés variable asociado a otro contrato (por ejemplo, un préstamo hipotecario), permitiéndole esta-

ditos de reconocimiento forzoso, o por las resoluciones judiciales que resuelvan los incidentes de impugnación de la lista de acreedores y por aquellas otras que atribuyan al crédito esa clasificación. 2.º Los créditos que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el concursado, incluidos los participativos. 3.º Los créditos por recargos e intereses de cualquier clase, incluidos los moratorios, salvo los correspondientes a créditos con garantía real hasta donde alcance la respectiva garantía. 4.º Los créditos por multas y demás sanciones pecuniarias. 5.º Los créditos de que fuera titular alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado en los términos establecidos en esta ley. 6.º Los créditos que como consecuencia de rescisión concursal resulten a favor de quien en la sentencia haya sido declarado parte de mala fe en el acto impugnado. 7.º Los créditos derivados de los contratos con obligaciones recíprocas, a cargo de la contraparte del concursado, o del acreedor, en caso de rehabilitación de contratos de financiación o de adquisición de bienes con precio aplazado, cuando el juez constate, previo informe de la administración concursal, que el acreedor obstaculiza de forma reiterada el cumplimiento del contrato en perjuicio del interés del concurso.

- 18 Sobre este producto y su tratamiento por la jurisprudencia de la última década, *cf.* RODRÍGUEZ-ROSADO, B.: «Cinco años de jurisprudencia del Tribunal Supremo sobre contratos *swap*», *Revista Doctrinal Aranzadi Civil-Mercantil*, n.º 4, 2018, pp. 25-56. Es interesante la identificación de diez enseñanzas extraídas de esta jurisprudencia y que el autor pasa a analizar, ya que todas ellas aparecen en mayor o menor medida reflejadas en este análisis porque, como bien afirma el autor, son extrapolables a otros campos, como las «reglas generales de la contratación bancaria y asesoramiento financiero, supuestos de error en casos de omisión de deberes de información, doctrinal general sobre la confirmación de negocios aquejados por vicios de la voluntad o distinción entre la nulidad derivada de la abusividad de una cláusula y la que es resultado de un defecto de consentimiento», entre otros. A modo de resumen, las diez enseñanzas serían: (1) deberes específicos de información para las entidades financieras; (2) su incumplimiento no provoca directamente la nulidad; (3) la vía a la que el inversor suele recurrir es la anulabilidad por error en el consentimiento; (4) el error ha de recaer sobre las posibles liquidaciones negativas o los costes de cancelación; (5) el mero incumplimiento de los deberes de información constituye una presunción de error excusable del cliente; (6) presunción que no se aplica a clientes profesionales o a minoristas que tienen información efectiva de los riesgos; (7) ningún acto del cliente puede considerarse confirmación tácita mientras subsista el error; (8) si se demuestra que el banco informó, el cliente pierde el recurso; (9) también perderá si no plantea bien la casación; y (10) el cambio de doctrina respecto al *dies a quo*, que comenzará a correr cuando se consume el contrato (*vid. infra*).
- 19 AGUILAR GUALDA, S.: *Problemática actual de los...*, *óp. cit.*, cita en p. 44.

bilizar sus costes financieros²⁰. Al calcular el interés sobre el valor nominal, si se produce una subida del tipo referencial, incrementándose asimismo el coste financiero de las operaciones del pasivo del cliente, se cubre con un abono de la entidad bancaria; pero si baja dicho tipo de interés, el cliente abonará lo no devengado en su coste financiero. Por tanto, es un instrumento que permite una cierta previsión de estabilidad de los costes financieros²¹.

2.2. Deberes de información

Una vez abordados los instrumentos financieros en torno a los que giran los casos analizados, debemos aproximarnos a la naturaleza de los deberes de información y su regulación histórica y actual, cuya omisión o cumplimiento negligente constituye el eje principal de las demandas de los clientes minoristas, por lo que es de vital importancia conocer su idiosincrasia en el ordenamiento español y los medios de tutela a disposición de quien sufre su incumplimiento, culpable o negligente²².

Aquellos autores que directa o indirectamente han tratado el estudio de estos deberes precontractuales de información, coinciden en puntualizar, en primer lugar, la inexistencia de un precepto concreto en el Código Civil que a ellos se refiera²³. No obstante, se identifican dos fundamentos de estos deberes: jurídico y económico:

«Es necesario delimitar estos deberes, con su fundamento, presupuestos y límites para evitar que [...] se conviertan en un cauce que permita liberarse de los contratos que resultan comprometidos o más gravosos de lo esperado, inutilizando el corolario pacta sunt servanda en la práctica [...]. Cuanto más vagos sean éstos, más probabilidades hay de que se utilicen como justificación para decisiones judiciales inspiradas en criterios de equidad o justicia para cada caso concreto, imprevisibles y generadoras, por tanto, de una gran inseguridad jurídica»²⁴.

En primer lugar, en cuanto al fundamento jurídico, señala la autora que este apunta a la visión individualista romana sobre el contrato que se trasladó a los Códigos decimonónicos como acuerdo de voluntades libres en igualdad de condiciones. La infor-

20 Este será el origen del error que alegarán los demandantes frente a los bancos que les vendieron este tipo de producto y el argumento principal de los bancos para refutar la supuesta falta de información en la comercialización de los mismos: el hecho de que se trataba de un simple «seguro» de los tipos de interés.

21 No se trata de una cantidad real, sino del intercambio de cuotas de tipo de interés referencial a aplicar sobre esta cantidad (*vid.* AGUILAR GUALDA, S.: *Problemática actual de los... , óp, cit.*).

22 Para un análisis detallado de estos deberes en relación a los productos financieros comercializados y que han sido objeto de numerosos pleitos, algunos de los cuales estamos analizando, cfr. DE LA FUENTE NÚÑEZ DE CASTRO, M.D.: «Comercialización de productos financieros...», *op. cit.*

23 No obstante, señala GARCÍA RUBIO, M.P.: *La responsabilidad precontractual en el Derecho español*, Tecnos, Madrid, 1991, cita en p. 30, que desde hace dos décadas estamos asistiendo hacia un *establecimiento expreso de normas escritas de diverso alcance y contenido de un deber general de actuar de conformidad con la buena fe en la fase precontractual*, y ello porque, a su juicio, supone *una de las preocupaciones más evidentes de nuestro tiempo*.

24 GÓMEZ CALLE, E.: *Los deberes precontractuales de información*, La Ley, Madrid, 1994, cita en p. 15.

mación sería una tarea propia de cada contratante, por lo que solo indirectamente, a través de la vía de los vicios del consentimiento, se abordarían en el texto del Código los deberes de información. No obstante, también remarca cómo este vacío ha ido llenándose con una profusión de aislados deberes de información, hasta el punto de cuestionarse la posibilidad de que esta «regla-excepción» se haya tornado en un auténtico «deber general de información»²⁵.

Por otro lado, aunque en estrecha relación con lo anterior, algún autor ha llegado a apuntar a la existencia de un verdadero «neoformalismo contractual», fruto de la política comunitaria protectora de los consumidores²⁶. Su exégesis, pese a ser idéntica a la de los deberes legales de conducta, impide, no obstante, la identificación o confusión de figuras, por cuanto que la buena fe que fundamenta estos deberes de actuación trasciende el neoformalismo. Así, este neoformalismo se concebiría para relaciones contractuales cuyo arquetipo es el contrato de adhesión; mientras que los deberes legales de conducta, sin embargo, serían exigibles aun en relaciones contractuales en que las partes se situaran en una posición de igualdad.

Suele haber unanimidad en la doctrina en situar estos deberes protectores en nuestro Código en el principio general de la buena fe (art. 7.1 CC)²⁷, que:

«Plasma un criterio valorativo que puede servir tanto para la construcción de nuevas normas jurídicas, como para introducir ciertas alteraciones en las existentes, por lo que no solo generaría un deber de lealtad entre las partes en la ejecución del contrato (1258 CC), sino también en la etapa previa a su celebración»²⁸.

Respecto al fundamento económico, partiendo de un análisis económico del Derecho, la autora fija como objetivo la potenciación de la inversión en la adquisición y difusión de información socialmente útil al menor coste posible, considerando necesario delimitar este deber precontractual de información para evitar precisamente el resultado opuesto. Por ello, identificando el coste de información como punto principal, sugiere incentivar la información en el caso de que sea costosa, aunque mati-

25 Íd., p.14. Es reseñable cómo ya hace tres décadas la autora señalara la multitud de aislados deberes de información, cuando, desde entonces, se han venido actualizando, si no aumentando y multiplicando exponencialmente, especialmente en cuanto al ámbito de los productos financieros. DE LA FUENTE NÚÑEZ DE CASTRO, M.D.: «Comercialización de productos financieros...», *op. cit.*, cita en pp. 89 y ss., habla de un «neoformalismo contractual», fruto de la política comunitaria protectora de los consumidores. No obstante, pese a que su exégesis es idéntica a la de los deberes legales de conducta, advierte sobre la imposibilidad de confundirlos o equipararlos, por cuanto que la buena fe que los fundamenta trasciende el neoformalismo. Citando a MONSALVE CABALLERO, los distingue claramente: el neoformalismo como concebido para relaciones contractuales cuyo arquetipo es el contrato de adhesión; los deberes legales de conducta, como exigibles aun en relaciones contractuales en que las partes se situaran en una posición de igualdad.

26 DE LA FUENTE NÚÑEZ DE CASTRO, M.D.: «Comercialización de productos financieros...», *op. cit.*, cita en pp. 89 y ss.

27 Art. 7.1 CC: Los derechos deberán ejercitarse conforme a las exigencias de la buena fe.

28 GÓMEZ CALLE, E.: *Los deberes precontractuales de información*, La Ley, Madrid, 1994, cita en p.18. Dentro de estos deberes de lealtad se encontrarían, a su juicio, los de información. Por su parte, BERROCAL LANZAROT (2018) señala que la necesidad de conocer los riesgos y la obligación de información que de ella se desprende para la empresa de servicios de inversión constituye no solo una exigencia propia de la buena fe en la contratación, sino que procede de un imperativo de la normativa del mercado de valores, que considera estos extremos esenciales, siendo necesario que la empresa de inversión informe adecuadamente sobre ellos al cliente (p.190).

zándolo según si incrementa o disminuye el valor del bien sobre el que recae. Para el caso en que incrementara su valor, si los costes son iguales para ambas partes, opina la autora que no hay razón para la tutela de la información, es decir, solo tendría sentido en el caso de que existiera asimetría entre una parte y la otra, recayendo el deber de información en aquella que pueda adquirirla al menor coste. Si, por el contrario, la información disminuyera el valor del bien, el deber recae sobre el ofertante, especialmente si es necesaria para evitar daños, siempre que afecte a las presuposiciones del contrato y si se trata de datos incorporados al mismo, tras ser puestos en conocimiento de la otra parte.

2.3. Regulación nacional y comunitaria

Una vez delimitado el principio general de información para el caso que nos incumbe de los productos financieros, debemos proceder a estudiar la numerosa normativa que afecta a este ámbito, señalando desde ya la enorme importancia de las instituciones comunitarias en su concepción y desarrollo. Así, esta regulación europea ha sido la que ha incrementado cuantitativa y cualitativamente los deberes de las entidades que los comercializan, con el objetivo claro, más que del establecimiento, de la consolidación y expansión de un mercado financiero europeo seguro para los inversores, enmarcado en el objetivo originario y más genérico de un mercado común²⁹.

Partimos de la Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables; derogada por la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril, también conocida como Directiva *MiFID*; y la reciente Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo o *MiFID II*, de 15 de mayo (aunque ha entrado en vigor el 3 de enero de 2018), que deroga la anterior, pero con la que comparte su ámbito material, referido a los mercados de instrumentos financieros³⁰. Recientemente ha sido

29 Art. 2 del Tratado de Roma (25 de marzo de 1957), por el que se establece la Comunidad Económica Europea: «La Comunidad, mediante el establecimiento de un mercado común y la aproximación progresiva de las políticas económicas de los Estados miembros, tiene por misión promover un desarrollo armonioso de las actividades económicas en el conjunto de la Comunidad, una expansión continua y equilibrada, una mayor estabilidad, una elevación acelerada del nivel de vida y un estrechamiento de las relaciones entre los Estados que reúne» [traducción propia a partir del texto original en francés consultado el 14/ agosto/2022 en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:11957E/TXT&from=ES>].

30 De acuerdo a LÓPEZ ALONSO, L. & GUILLÉN MONGE, P.: «Evolución legal en los deberes...», *op. cit.*, cita en p.7, *MiFID II* ha permitido dotar al marco jurídico de los mercados financieros de «mayor transparencia, fortalecer la protección de los inversores, crear un régimen administrativo sancionador y dotar a las autoridades nacionales de facultades más amplias de supervisión». En cuanto a los principios generales, destacarían la imposición a las empresas de inversión que diseñen instrumentos financieros la obligación de implementar un proceso previo de aprobación de cada producto; y, para evitar conflictos de interés, «se impone la obligación para [estas] empresas de no remunerar o evaluar el rendimiento de su personal». También el test de idoneidad sufre alguna modificación, al deberse recabar información específica sobre más extremos referidos al cliente. Y, por último, amplía los deberes de estas entidades, «de manera que ahora será necesario grabar las conversaciones telefónicas o, en su caso, las comunicaciones electrónicas de, al menos, las operaciones que se realizan por cuenta propia y las relacionadas con la prestación del servicio de recepción, transmisión y ejecución de órdenes de clientes, incluso si las operaciones no llegan a realizarse (pp. 7 y ss.)

modificada por la Directiva 2020/1504 del Parlamento europeo y del Consejo, de 7 de octubre; y el Reglamento 600/2014 del Parlamento europeo y del consejo, de 15 de mayo (*MiFIR*)³¹.

Indirectamente, también otros instrumentos han regulado aspectos del mercado bancario y los deberes que impone para las entidades que en él operan. Sin ánimo recopilatorio, las Directivas 85/611/CEE, 93/6/CEE, 2000/12/CE, 2002/92/CE y 2011/61/UE, sobre aspectos de seguros, organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, adecuación del capital de las empresas de inversión y entidades de crédito y su acceso y ejercicio de la actividad que realizan; y los Reglamentos (CE) 1060/2009 y 1095/2010, de agencias de calificación crediticia y creación de la Agencia Europea de Supervisión, respectivamente. Esta evolución y continua transformación se explica por la versatilidad de la materia, que necesita de una actualización casi obligada por la continua aparición de nuevas amenazas, imprevistas o desconocidas, debiendo reforzar el sistema hasta configurarlo como totalmente seguro, de ser esto posible.

En el ámbito nacional, la protección legal se blindó con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, actualizada, gracias a las disposiciones comunitarias mencionadas, especialmente con la Ley 47/2007, de 19 de diciembre; hasta la aprobación del texto refundido de la misma, con el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre; regulación esta completada en el ámbito reglamentario a través del RD 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios; RD 1778/2004, de 30 de julio; RD 1310/2005, de 4 de noviembre, etcétera³².

Como la mayoría de casos objeto de estudio sucedieron en torno a 2010, analizaremos los deberes de información de la LMV en su versión de 2007, recogidos en el art. 79 bis³³, especialmente los test de idoneidad y conveniencia, como garantía para los inversores presentes o potenciales. El incumplimiento grave de estos deberes legales constituye el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños producidos en forma de la pérdida casi absoluta del valor de la inversión (Sentencia del Tribunal Supremo N.º 244/2013, de 18 de abril 2013, ECLI:ES:TS:2013:2589). Por tanto, según esta regulación e interpretación jurisprudencial, la carga de la prueba del cumplimiento de estos deberes recae en la entidad financiera. Además:

«El art. 79.1 LMV estableció la obligación de las entidades que prestasen servicios de inversión de «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»³⁴.

31 Actualmente la Comisión Europea ya está trabajando en la puesta al día de la Directiva con un diálogo ininterrumpido con los actores del mercado financiero, con la mirada puesta en una Directiva *MiFID III*. Noticia disponible en: <http://www.rdmf.es/2020/07/mifid-iii-debate-la-industria-los-ojos-2021/> [última consulta 4/agosto/2022].

32 Para quien desee profundizar en el desarrollo reglamentario, a través de Reales Decretos, Órdenes o Circulares del Ministerio de (Economía y) Hacienda o la CNMV, que desarrollan aspectos parciales de la regulación general de la LMV (hoy TRLMV), *vid.* <https://www.cnmv.es/Portal/legislacion/legislacion/tematico.aspx?id=4> [Última consulta 6/junio/2022].

33 Actuales arts. 209-217 TRLMV.

34 BERROCAL LANZAROT, A.I.: «Los deberes de información en la comercialización de productos de inversión. Las consecuencias de su incumplimiento», *Revista de Derecho, empresa y sociedad (REDS)*, n.º 12, 2018, cita en p.183.

Estos deberes son esenciales porque permitirán, parafraseando la Directiva, proveer una información clara, transparente, completa, concreta, de fácil comprensión y con suficiente antelación que posibilite al cliente o potencial cliente saber exactamente lo que está contratando y los riesgos concretos asociados. No obstante, concuerdo con el profesor RODRÍGUEZ-ROSADO cuando afirma que el TS no ha hecho sino homologar los estándares de diligencia e información impuestos a bancos y entidades financieras antes y después de la aprobación y adopción de la normativa *MiFID*, como demuestra la lectura de ambos textos legales³⁵.

Estos *test* se encuentran recogidos en los apartados 6 y 7 del art. 79 bis LMV; y se deberán realizar, uno u otro, en función de si existe una relación de asesoramiento entre las partes³⁶. El test de idoneidad exige la obtención de «la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente en el ámbito de inversión del producto [...] con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión o instrumentos financieros que más le convengan»³⁷. Además, se excluye expresamente de este test a los clientes profesionales, pues existe una presunción de conocimiento y experiencias necesarios para la inversión. Respecto al test de conveniencia, se debe realizar cuando se trate de operaciones distintas a las anteriores (sin asesoramiento o gestión de carteras), debiendo la «empresa de servicios de inversión solicitar al cliente, incluido en su caso los clientes potenciales, que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión [...], con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es

35 Cfr. RODRÍGUEZ-ROSADO, B.: «Cinco años de jurisprudencia ...», *op. cit.*

36 En cuanto a la existencia de asesoramiento, *vid. supra* la interpretación del TJUE realizada en el Caso Genil.

37 Actual art. 213 TRLMV: 1. Cuando preste servicios de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente o posible cliente en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio, su situación financiera, incluida su capacidad para soportar pérdidas, y sus objetivos de inversión incluida su tolerancia al riesgo, con el fin de que la empresa pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que sean idóneos para él y que, en particular, mejor se ajusten a su nivel de tolerancia al riesgo y su capacidad para soportar pérdidas. 2. Cuando una empresa de servicios y actividades de inversión preste asesoramiento en materia de inversión recomendando un paquete de servicios o productos combinados de acuerdo con el artículo 219.2, deberá velar porque el paquete, considerado de forma global, sea idóneo para el cliente. 3. En el caso de clientes profesionales, la entidad no tendrá que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente en relación con los productos, operaciones y servicios para los cuales ha obtenido la clasificación de cliente profesional. 4. Cuando la entidad no obtenga la información prevista en el apartado anterior, no le recomendará servicios y actividades de inversión o instrumentos financieros al cliente o cliente potencial. 5. Al prestar asesoramiento en materia de inversión, la empresa de servicios y actividades de inversión proporcionará al cliente, antes de que se efectúe la operación, una declaración de idoneidad en soporte duradero en la que se especifique el asesoramiento proporcionado y de qué manera este asesoramiento se ajusta a las preferencias, objetivos y otras características del cliente minorista. 6. Cuando una empresa de servicios y actividades de inversión preste servicios de gestión de carteras o haya informado al cliente de que efectuará una evaluación periódica de idoneidad, el informe periódico deberá contener un estado actualizado de cómo la inversión se ajusta a las preferencias, objetivos y otras características del cliente minorista.

adecuado para el cliente»^{38 39}. De esta forma, si la entidad considera inadecuado el producto conforme para el concreto cliente, se lo advertirá; al igual que si el cliente no proporciona la información requerida o resulta insuficiente. En todo caso, si se trata de un instrumento complejo, el cliente inversor deberá, junto al contrato, expresar mediante firma la circunstancia de haber sido advertido de que el producto no le resulta conveniente o de la imposibilidad de evaluarle en los términos del artículo.

De igual modo, se establecen diversas cautelas para la publicidad de este tipo de productos (art. 79 bis 2 LMV), así como la obligación de que estos deberes no se limiten al período extracontractual, sino que se extiendan durante la vida del producto financiero, informando sobre los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta del cliente, por ejemplo (art. 79 bis 4 LMV). Respecto a la información dirigida a clientes, incluyendo la publicitaria, debía ser imparcial, clara y no engañosa; añadiendo para la publicidad que debiera identificarse esta circunstancia claramente.

Respecto a algunas propuestas armonizadoras del Derecho europeo de los contratos, en particular los Principios Europeos de Derecho de los contratos (PECL), el Marco Común de referencia (DCFR) y los Principios Unidroit (PU), resulta interesante la perspectiva que le otorgan a este deber de información, genérico, eso sí⁴⁰. Los

38 Actual art. 214 TRLMV: 1. Cuando se presten servicios distintos del servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión deberá solicitar al cliente, incluido en su caso los clientes potenciales, que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente. 2. Cuando lo que se prevea sea un paquete de servicios y productos combinados de acuerdo con el artículo 219.2, deberá velar porque el paquete considerado de forma global sea conveniente para el cliente. 3. La entidad entregará una copia al cliente del documento que recoja la evaluación realizada conforme a este artículo. 4. Cuando, con base en la información prevista en el apartado 1, la entidad considere que el producto o el servicio de inversión no es adecuado para el cliente, se lo advertirá. 5. Cuando el cliente no proporcione la información indicada en el apartado 1 o esta sea insuficiente, la entidad le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él. 6. En caso de que el servicio de inversión se preste en relación con un instrumento complejo según lo establecido en el artículo 217, se exigirá que el documento contractual incluya, junto a la firma del cliente, una expresión manuscrita, en los términos que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que el inversor manifieste que ha sido advertido de que el producto no le resulta conveniente o de que no ha sido posible evaluarle en los términos de este artículo.

39 Por tanto, este test de conveniencia se exige cuando la voluntad de invertir proviene del propio cliente que pretende contratar cierto producto, y no de la empresa, constituyendo una suerte de salvaguarda frente a la posibilidad de que los clientes se vean engañados o excesivamente atraídos por determinados datos publicitarios, a todas luces insuficientes para conocer el producto de que se trata, de manera que el banco realiza un análisis de sus conocimientos y experiencia para que pueda declararlo como adecuado según su perfil inversor, entendido este como la relación que existe entre los riesgos que se está dispuesto a asumir y los rendimientos que espera obtener (https://www.cnmv.es/TutorialesInversores/DecisionesInversion/02_CNMV_accesible/0301.htm, última consulta 21/6/2022).

40 A nivel internacional, han sido y son numerosos los esfuerzos para unificar el Derecho de obligaciones, pudiendo encontrar el motivo en la creciente globalización en que estamos inmersos y que no puede ser ignorada por las relaciones contractuales, ante el aumento del mercado objetivo en el que desarrollar y en el que se desarrollan las actividades económicas, habiendo transformado el mercado nacional en otro no solo comunitario, sino global (Cfr. LOOSCHELDERS, D.: *Derecho de obligaciones. Parte general*, BOE, Madrid, 2021, pp. 86 y ss.).

tres textos coinciden en el punto de partida de que los contratantes tienen libertad para contratar y establecer el contenido del contrato, dentro del respeto de la buena fe y las normas imperativas dispuestas a lo largo de los textos (arts. 1:102 PECL, 1.1 PU y II.-1:102 (1) DCFR)⁴¹. Esta circunstancia es importante porque puede llegar a pensarse que toda ruptura injustificada de negociaciones o cualquier relación que no culmina con la celebración de contrato da lugar a una responsabilidad precontractual, cuando la misma base del sistema contractual y obligacional es la libertad de las partes de contratar, sin perjuicio de la relevancia del principio de buena fe, que vertebra todo este período.

La necesidad de proveer a la otra parte de información en una fase previa a la perfección del contrato la encontramos, en una u otra medida, a lo largo de los textos, concretamente en los arts. 4:106 PECL y II.3-301, 302 y 303 DCFR, aunque en los PU solo aisladamente en algunos artículos dispersos puede advertirse⁴². Solo el DCFR parece prever expresamente un deber de información *stricto sensu*, al disponer que:

«Antes de celebrar un contrato para el suministro de bienes a otros activos o la prestación de servicios por parte de una empresa a otra persona, la primera deberá revelar a la segunda aquella información acerca de los bienes, otros activos o servicios que espere razonablemente recibir, teniendo en cuenta los niveles de calidad y rendimiento que se considerarían normales en estas circunstancias»⁴³.

De igual modo, el artículo siguiente también establece el deber de no proveer información falsa o engañosa y, para el caso de que emplee una comunicación comercial que dé la impresión de incluir toda la información necesaria, deberá facilitar las principales características de los bienes, los datos de la empresa, la información del modo de pago, envío y otras circunstancias en él detalladas, así como el idioma de las futuras comunicaciones entre las partes. También el art. II.-3:103 DCFR recoge los casos en que el consumidor se encuentra en una clara desventaja, fijando un estándar de información bastante exigente y una cláusula de prevalencia de cualquier otra norma que fije otro deber de información más específico frente a la previ-

41 Art. 1:102 PECL: (1) Las partes son libres para celebrar un contrato y establecer su contenido, dentro del respeto de la buena fe² y de las normas imperativas dispuestas por los presentes principios. (2) Las partes pueden excluir la aplicación de cualesquiera de los presentes principios o derogar o modificar sus efectos, salvo que los principios hubieran establecido otra cosa.

Art. 1.1 PU: Las partes son libres para celebrar un contrato y para determinar su contenido.

Art. II.-1:102 DCFR: (1) Las partes son libres de celebrar un contrato o cualquier otro acto jurídico así como de decidir su contenido, con sujeción a las normas imperativas aplicables. (2) Salvo disposición en contrario, las partes pueden excluir la aplicación de cualesquiera de las siguientes reglas relativas a los contratos u otros actos jurídicos, o de los derechos y obligaciones resultantes de los mismos, así como alterar sus efectos. (3) Una disposición que contemple que las partes no puedan suprimir ninguna regla ni derogar o modificar sus efectos no impide que una parte pueda renunciar a un derecho previo del que es consciente.

42 No obstante, las consecuencias para la contravención de este deber que no se concreta, sí se encuentran reguladas expresamente. Además, solo en el art. 4:107, referido al dolo, se recoge este deber de información conforme a la buena fe, concretándolo en algunas circunstancias como que la parte acusada tenía conocimientos técnicos en la materia, el coste de la información, la posibilidad por parte del perjudicado acusador de obtener la información por sí mismo o la importancia que aparentemente tenía dicha información para la otra parte.

43 Para los contratos entre empresas, el apartado segundo fija como criterio de razonabilidad si el hecho de no facilitar información se aparta de las prácticas comerciales habituales.

sión anterior. Finalmente, el artículo concreta la carga de la prueba, recayendo esta sobre la empresa, al estar en mejores condiciones de demostrar el cumplimiento de estos deberes, al igual que sucede en nuestro ordenamiento.

Por su parte, los PECL recogen un cierto deber de información a lo largo de su texto, como su art. 1:202, que recoge el deber de colaboración de las partes, aunque, respecto a la responsabilidad precontractual, solo incluye los casos de negociación de mala fe y quiebra de la confidencialidad (arts. 2:301-302), sin hacer referencia expresa al tercer caso en que se perfecciona un contrato válido. No obstante, y esto también ocurre en los PU, como veremos seguidamente, este deber aparece reflejado por las consecuencias de su omisión a través de los remedios que se ponen a disposición de quien sufre el vicio del consentimiento. Concretamente, el art. 4:104 recoge la inexactitud en las comunicaciones, y dispone que cualquier inexactitud en la expresión o transmisión se considerará error de su autor o quien lo envió, remitiendo al art. 4:103, del error. Cuando la información sea incorrecta, el art. 4:106 recoge la posibilidad de reclamar una indemnización por daños y perjuicios, incluso cuando la información no haya provocado un error esencial (*ex art. 4:103*), salvo que quien la hubiera dado tuviera motivos para creer que era correcta.

Los PU, siguiendo la línea de los PECL, también recogen los dos supuestos de *c.i.c* anteriores (arts. 2.1.15 y 16) y el principio de cooperación (art. 5.1.3), así como la consecuencia de un incumplimiento esencial por parte de una de las partes, en paralelo al párrafo anterior.

2.4. Resolución judicial: error vicio del consentimiento vs. incumplimiento contractual

Como he intentado demostrar a lo largo de las páginas previas, en nuestro Código Civil no encontramos una solución determinada para la inobservancia de los deberes de información, más allá de las sanciones administrativas impuestas a las entidades que los incumplan. Nuestra jurisprudencia, como señalé en el primer apartado, no obstante, ha ido delimitando dos vías por las que canalizar estos casos de incumplimiento o cumplimiento negligente de estos deberes precontractuales de información: el error o el incumplimiento, con las consecuencias de la anulabilidad o el resarcimiento.

La cuestión no es tanto delimitar cada supuesto de hecho y estudiar su encuadre en las diferentes vías, sino determinar el alcance de la reparación en el caso de elegir una u otra alternativa, cuestión aún abierta y discutida por la literatura científica. Suelen resumirse en tres⁴⁴: anulabilidad, con las consecuencias restitutorias del art. 1303 CC e intereses del art. 1295.1 CC⁴⁵; resolución, rechazada *a priori* por la reciente jurisprudencia en casos relativos a los deberes de información precontractual; y resarcimiento *ex art. 1101 CC* (aunque doctrinalmente haya una amplia mayoría que opta por el fundamento extracontractual del art. 1902 CC), no exento de problemas en su determinación cuantitativa⁴⁶.

44 Cfr. BERROCAL LANZAROT, A.I.: «Los deberes de información...», *op. cit.*, cita en p. 199.

45 Art. 1295.1 CC: La rescisión obliga a la devolución de las cosas que fueron objeto del contrato con sus frutos, y del precio con sus intereses; en consecuencia, sólo podrá llevarse a efecto cuando el que la haya pretendido pueda devolver aquello a que por su parte estuviese obligado.

46 También ocurre que el TS devuelve las actuaciones a la Audiencia Provincial, como en la Sentencia del Tribunal Supremo 612/2020, de 16 noviembre (ECLI:ES:TS:2020:3771), pese

A continuación, abordaré las dos vías a las que nuestro TS recurre: el error como vicio del consentimiento y el incumplimiento contractual.

En primer lugar, y en cuanto a los vicios del consentimiento en que se encuadra el error, «por razones de utilidad, que se compendian en el principio de conservación del negocio, [nuestro Derecho positivo] solo admite la impugnación del contrato en contadas ocasiones». En los casos objeto de análisis, el común denominador es el error sufrido por uno de los contratantes, como consecuencia de la información incompleta que se les proporcionó antes de la firma del contrato, exigiendo los clientes demandantes la declaración de nulidad *ex art.* 1265 CC⁴⁷.

La apreciación del error vicio se condiciona a la formación de la voluntad del contratante a partir de una creencia inexacta, al ser equivocada o errónea la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato. La jurisprudencia, en consonancia con el tenor literal del Código (1266 CC) viene exigiendo tres requisitos: esencialidad, excusabilidad y reconocibilidad. Requisitos, todos ellos, que el TS va desarrollando en sentencias como la de Pleno 840/2013, de 20 enero 2014, ECLI:ES:TS:2014:354; 460/2014, de 10 septiembre, ECLI:ES:TS:2014:4339; y 769/2014, de 12 enero 2015, ECLI:ES:TS:2015:254; y que procede a identificar en cada caso para apreciar el error alegado por el demandante⁴⁸. La consecuencia del error es *ex art.* 1303 CC la restitución recíproca de las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con sus frutos y el precio de sus intereses⁴⁹.

Frente a esta vía, también los demandantes optaron, en ocasiones, por la resarcitoria, ya que el mismo Tribunal admite que:

«No cabía descartar que el incumplimiento grave de aquellos deberes y obligaciones contractuales de información al cliente y de diligencia y lealtad respecto del asesoramiento financiero pueda constituir el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por los clientes como consecuencia de la pérdida, prácticamente total, de valor [...] aunque lógicamente es preciso justificar en qué consiste la relación de causalidad»⁵⁰.

Por tanto, demostrando que de la omisión o incumplimiento de los deberes de información, en particular, los test de conveniencia e idoneidad, se derivó el perjui-

a haberse estimado el recurso de casación, al existir cuestiones concernientes a la valoración de la prueba, especialmente el error en su práctica y la complejidad concurrente, lo que aconseja no privar a la parte de una segunda instancia, como afirma el Alto Tribunal.

47 Cfr. LACRUZ BERDEJO, J.L.: *Elementos de Derecho Civil. Derecho de obligaciones: Teoría general del contrato*, vol. II, José María Bosch editor S.A, Barcelona, 1987, cita en p.61. Respecto al art. 1265 CC: *Será nulo el consentimiento prestado por error, violencia, intimidación o dolo*.

48 Pese a no estar en el tenor literal del Código, el requisito de excusabilidad ha venido siendo exigido por la jurisprudencia. El texto del art. 1266 CC es el siguiente: «Para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato, o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo. El error sobre la persona sólo invalidará el contrato cuando la consideración a ella hubiere sido la causa principal del mismo. El simple error de cuenta sólo dará lugar a su corrección.

49 Art. 1303 CC: 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, salvo lo que se dispone en los artículos siguientes.

50 Entre otras, Sentencias del Tribunal Supremo 754/2014, de 30 diciembre y 677/2016, de 16 septiembre (RJ\2016\6302).

cio que pretende indemnizarse (normalmente las pérdidas de la inversión), el cliente podría ejercitar esta acción indemnizatoria. La consecuencia de la apreciación de esta acción no es otra que el resarcimiento de las pérdidas provocadas por esta omisión de deberes de información que hizo asumir al inversor minorista una serie de riesgos que provocaron estas pérdidas. Citando esta jurisprudencia, algún autor lo ha explicado de la siguiente manera:

«Cabía ejercitar una acción de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento de los deberes inherentes al test de idoneidad y a la consiguiente información a prestar al cliente minorista, siempre que de dicho incumplimiento se hubiera derivado el perjuicio que se pretende sea indemnizado [y que] es la pérdida de la inversión, como consecuencia de la quiebra del emisor de las participaciones preferentes»⁵¹.

En paralelo al apartado de los deberes de información, es necesario hacer mención a la respuesta que los textos armonizadores del Derecho europeo de los contratos ofrecen para estos casos. Así, como característica esencial a destacar, encontramos la posibilidad en los tres textos consultados de acudir indistintamente a los remedios del incumplimiento o la vía anulatoria, con la excepción de los PU. Los arts. 4:119 PECL y II.-3:109 DCFR, frente al art. 3.2.4 PU⁵², que establecen que «una parte no puede anular el contrato a causa de error si los hechos en los que basa su pretensión le otorgan o le podrían haber otorgado remedios por incumplimiento» y que, por tanto, da preferencia a estos remedios del incumplimiento frente a los de los vicios del consentimiento.

Al menos una cuestión queda abierta, por un lado, porque la jurisprudencia omite cualquier referencia a la misma; y, por otro, porque tampoco los demandantes optan por recurrir a esta en sus demandas. No es otra que el recurso a la responsabilidad precontractual, desarrollada, al menos en nuestro Ordenamiento, eminentemente por

51 Cfr. BERROCAL LANZAROT, A.I.: «Los deberes de información...», *op. cit.*, cita en p. 214.

52 Art. 4:119 PECL: La parte que tenga derecho a ejercitar alguna de las acciones de este capítulo en circunstancias que le den también derecho a aplicar acciones para casos de incumplimiento, puede utilizar cualesquiera de dichos medios.
Art. II.-3:109 DCFR: (1) en caso de que una empresa, en virtud de lo estipulado en el Artículo 3:103 (deber de información en un contrato en el que el consumidor se encuentra en una situación de clara desventaja) del Libro II, tenga el deber de informar a un consumidor, antes de que se celebre un contrato, de que este último tiene derecho a desistir de él, el plazo de desistimiento no comenzará hasta que el consumidor reciba esta información. A pesar de esto, el derecho de desistimiento caducará transcurrido un año de la celebración del contrato. (2) E caso de que una empresa incumpla alguna de las obligaciones impuestas por los Artículos anteriores de la presente Sección y el contrato haya sido celebrado, la empresa deberá cumplir las obligaciones derivadas de un hipotético contrato conforme a las expectativas razonables de la otra parte, consecuencia de la falta o inexactitud de la información. Ante el incumplimiento de estas obligaciones se podrá recurrir a los remedios contemplados en el Capítulo 3 del Libro III. (3) Independientemente de que el contrato se celebre o no, una empresa será responsable de los daños que le haya ocasionado a la otra parte por incumplir los deberes que le imponen los Artículos anteriores de la presente Sección. El presente apartado no será de aplicación si en caso de incumplimiento de una obligación contractual existe un remedio disponible en virtud de lo dispuesto por el apartado anterior. (4) Los remedios contemplados por el presente Artículo existen sin perjuicio de cualquier otra solución jurídica disponible conforme a lo dispuesto en el Artículo 7:201 (Error) del Libro II. (5) En las relaciones entre un empresario y un consumidor, las partes no pueden excluir la aplicación de este Artículo, ni derogar o modificar sus efectos en detrimento del consumidor.

la doctrina⁵³ y que identifica tres categorías, dos de ellas ya mencionadas, pero de escasa utilidad práctica, según se deduce de los casos llegados al TS en las últimas décadas (ruptura injustificada de las negociaciones y perfección de un contrato inválido desde su origen); pero, respecto a la tercera categoría que suele distinguirse, esto es, la perfección de un contrato válido pero que adolece de vicios del consentimiento, no encontramos ninguna alusión a ella, cuando podría quizá encajar estos hechos y casos mejor que las vías adoptadas.

Ciertamente esta cuestión es más difícil de lo que parece, porque a la falta de positivación que encontramos en el Código y a la reticencia de los Tribunales a aplicarla, también debemos sumar los muchos interrogantes que surgen, *a priori* sin respuesta, referidos a los remedios a disposición del perjudicado, el interés a resarcir, la acción a ejercitar, etc.

2.5. Caducidad de la acción: *dies a quo*

Para concluir el análisis de este conjunto de casos, procedemos a estudiar la interpretación jurisprudencial del plazo para ejercer la acción de nulidad ya comentada, aprovechando el recurso de casación con motivo de unos *swap*. En primer lugar, debemos establecer algunas matizaciones para la mejor comprensión de esta acción del art. 1301 CC:

«La anulabilidad es una nulidad relativa porque sólo el protegido puede invocarla, y subsanable, porque el negocio afectado puede convalidarse por confirmación o por caducar la acción. La situación del negocio anulable es ambigua, porque puede llegar a ser válido o nulo definitivamente. [...] La llamada anulabilidad tiene una alta dosis de confusión»⁵⁴.

Pasando al análisis de la jurisprudencia reciente y a la que ya nos hemos referido anteriormente, las Sentencias del Tribunal Supremo N.º 769/2014, de 12 enero 2015, ECLI:ES:TS:2015:254 y 489/2015, de 16 septiembre, ECLI:ECLI:ES:TS:2015:4004 supusieron un cambio en la hasta entonces consolidada interpretación del art. 1301 CC, cuyo tenor literal es el que sigue:

«La acción de nulidad caducará a los cuatro años. Ese tiempo empezará a correr:

- 1.º En los casos de intimidación o violencia, desde el día en que estas hubiesen cesado.
- 2.º En los de error, o dolo, o falsedad de la causa, desde la consumación del contrato.
- 3.º Cuando la acción se refiera a los contratos celebrados por los menores, desde que salieren de la patria potestad o la tutela.
- 4.º Cuando la acción se refiera a los contratos celebrados por personas con discapacidad prescindiendo de las medidas de apoyo previstas cuando fueran precisas, desde la celebración del contrato.
- 5.º Si la acción se dirigiese a invalidar actos o contratos realizados por uno de los cónyuges sin consentimiento del otro, cuando este consentimiento fuere necesario, desde el día de la disolución de la sociedad conyugal o del matrimonio salvo que antes hubiese tenido conocimiento suficiente de dicho acto o contrato».

53 Cfr. ASÚA GONZÁLEZ, C.I.: «Comentario a los arts. 1101 y 1106 CC» en BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, R. & ÁLVAREZ LATA, N. (coord.), *Comentarios al Código Civil*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2013, pp. 8059-8071; y García Rubio, M.P.: *La responsabilidad precontractual ...*, *óp. cit.*

54 Cfr. CAÑIZARES LASO, A.: *La caducidad...*, *óp. cit.*, pp. 139 y ss.

Dos son las circunstancias de las que parten las decisiones jurisprudenciales. En primer lugar, el TS previene de la posibilidad de confundir consumación con perfección, debiendo computar la acción según aquel plazo, esto es, con la realización de todas las obligaciones del contrato.

«Los contratos se perfeccionan por el concurso de voluntades de las partes y desde entonces vinculan a estas y deben cumplirse, pues tendrán entre ellas fuerza de ley (arts. 1091, 1254 y 1258 CC). La perfección del contrato es, por lo tanto, el momento en el que se entiende formado por el concurso de la oferta y la aceptación (art. 1262 CC). Pero el momento establecido en el artículo 1301 CC no es el de la perfección, sino el de su consumación, que es el momento en el que se ejecuta el contrato; en el que se realizan todas las obligaciones de ambas partes. [...] Pueden coincidir con el tiempo v. gr. se compra una barra de pan; se consiente, paga y entrega en ese mismo acto), pero es posible que no»⁵⁵.

En segundo lugar, tomando como referencia la fecha de redacción del Código Civil y la escasa complejidad de los negocios jurídicos de esa época, considera que el contratante aquejado del error vicio, con un mínimo de diligencia podría conocer el error padecido en un momento más temprano al desarrollo de la relación. Sin embargo, el mismo TS advierte que:

«En el espíritu y la finalidad de la norma se encontraba el cumplimiento de la *actio nata*, conforme al cual el cómputo del plazo del ejercicio de la acción, salvo expresa disposición que establezca lo contrario, no puede empezar a computarse al menos hasta que se tiene lo pueda tenerse cabal y completo conocimiento de la causa que justifica el ejercicio de la acción (en idéntico sentido, el art. 4:113 PECL)»⁵⁶.

Por tanto, concluye el TS, en este tipo de operaciones no puede quedar fijado el plazo de ejercicio de la acción antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error.

Además, ejemplifica algunos momentos en que podría iniciarse el cómputo: suspensión de liquidaciones de beneficios o devengo de intereses, aplicación de medidas de gestión de instrumentos híbridos acordadas por el FROB o, en general, otro evento similar que permita una comprensión real de las características y riesgos del producto complejo adquirido por consentimiento viciado. En suma, el TS parece sustituir la regla de consumación por la del conocimiento, esto es, introduce un criterio subjetivo, con sus correspondientes problemas de utilidad y prueba⁵⁷.

55 SAINZ DE BARANDA, Y.B.: «El dies a quo para el ejercicio de la acción de anulación por error en el consentimiento. Aplicación de la doctrina del Tribunal Supremo a casos concretos», *Revista de Derecho Civil*, vol. VII, n.º 4, 2020, cita en p. 191.

56 Respecto a la teoría de la *actio nata* del art. 1969 CC, *cfr.* CAÑIZARES LASO, A.: «Algunas claves para la reforma de la prescripción. En especial el *dies a quo*», *Revista de Derecho Civil*, vol. V, n.º 4, 2018, pp. 89-138, quien considera el art. 1301.2 CC como una de las excepciones de la regla general del art. 1969 CC («el tiempo para la prescripción de toda clase de acciones, cuando no haya disposición especial que otra cosa determine, se contará desde el día en que pudieron ejercitarse»), al igual que el art. 1968.2.º CC («la acción para exigir la responsabilidad civil por injuria o calumnia y por las obligaciones derivadas de la culpa o negligencia de que se trata en el artículo 1.902, desde que lo supo el agraviado»), que introduce el criterio subjetivo para la acción de responsabilidad extracontractual.

57 *Cfr.* SAINZ DE BARANDA, Y.B.: «El dies a quo para ...», *op. cit.*, cita en p.196. En sus conclusiones, la autora sugiere que de *lege ferenda*, debería optarse por una solución general,

Sin embargo, la Sentencia del Tribunal Supremo N.º 89/2018, de 19 de febrero 2018, ECLI:ES:TS:2018:398, viene a matizar esta doctrina que podía resultar contraproducente con la protección pretendida, al acortar, de facto, el plazo que tiene el cliente para impugnar la validez del contrato, según explica RODRÍGUEZ-ROSADO (2018)⁵⁸. Así pues, alegándose por la demanda la doctrina modificada en 2015, el TS coincide con la finalidad ya comentada de evitar el desconocimiento por parte del cliente de la posibilidad de ejercitar la acción de nulidad que es de caducidad. Y, sin embargo, concreta respecto a los *swap*, que la consumación del contrato debe entenderse producida en el momento de agotamiento o extinción del contrato, al no recibirse una única y puntual prestación esencial, sino liquidaciones variables a favor de uno u otro contratante en función de la evolución de los tipos de interés hasta el plazo fijado en el contrato.

Por tanto, esta última sentencia retrasa el *dies a quo* a un momento posterior al descubrimiento del error (doctrina del 2015), justificándolo en que cuando se interpretó el art. 1301 CC no se dijo que el cómputo debiera adelantarse a un momento antes de la consumación, cuando, en realidad, lo que se dijo fue que el día inicial para ejercitar dicha acción era cualquier evento que permitiera comprender las características del contrato⁵⁹. El TS, en esta sentencia de 2018, lo justifica del siguiente modo:

aplicable a todo tipo de contratos, en línea con las más modernas regulaciones europeas y propuestas de armonización del Derecho privado. Respecto al art. 4:113 PECL, su tenor literal dice lo siguiente: (1) La anulación debe comunicarse en un plazo razonable, conforme a las circunstancias, a partir del momento en que la parte que anula el contrato haya tenido noticia de los hechos relevantes o hubiera debido tenerla, o desde el momento en que haya sido libre para actuar. (2) Sin embargo, una parte puede anular una cláusula particular conforme al artículo 4:110, si lo comunica en un plazo razonable desde que la otra parte hubiera alegado dicha cláusula. Apunta a la línea de los textos de *soft law* de fomentar la solución extrajudicial de conflictos, en este caso al establecer la necesidad de comunicar a la otra parte la anulación, que también debe hacerse en un plazo razonable desde que hubiese tenido error o hubiese debido tener noticia del mismo (la declaración de voluntad de la parte que sufre el error anula el contrato y solo si la otra parte no está de acuerdo, habrá que acudir a los tribunales). Así, además del anterior artículo mencionado, el art. II.-7:210 DCFR, que dispone que «la notificación de la anulación conforme a la presente Sección se realizará dentro de un plazo razonable, teniendo en cuenta las circunstancias, a partir del momento en que la parte que anula el contrato conozca o razonablemente se pueda esperar que conozca los hechos que fundamentan dicha anulación, o bien desde el momento en que se encuentre en situación de actuar libremente».

58 Esta sentencia, además, sintetiza muy bien, con cita de otra jurisprudencia anterior, los requisitos para apreciar el error como vicio del consentimiento que permita declarar la anulabilidad: que el déficit informativo pueda hacer presumir el error; que la obligación de informar es activa, no de mera disponibilidad, por lo que la posibilidad de contar con asesoramiento externo no es relevante a la hora de apreciar la falta de diligencia del cliente que excluya la excusabilidad del error; la insuficiencia del contenido del documento contractual o el aviso genérico sobre los riesgos; y la necesidad de que se tengan conocimientos especializados en esta clase de productos para excluir el error o su excusabilidad.

59 Cfr. SAINZ DE BARANDA, Y.B.: «El dies a quo para ...», *op. cit.*, p. 199. La autora acaba por distinguir, conforme a la jurisprudencia del TS, los distintos momentos de consumación de un contrato a efectos del ejercicio de la acción de anulación: para los contratos de ejecución instantánea, cuando se reciba íntegramente la prestación de la única parte obligada o de ambas, si se trata de obligaciones recíprocas; para los contratos de tracto sucesivo o único, pero de ejecución diferida, diferencia atendiendo a la complejidad del contrato: para los no complejos, la consumación se producirá cuando quien alegue el error hubiera recibido de la otra parte la prestación esencial; mientras que los complejos se consumarán cuando se haya tenido o podido tener conocimiento del error, concretándose para los *swap* el momento de agotamiento del contrato. Como también pone de

«Mediante una interpretación del art. 1301.IV CC ajustada a la naturaleza compleja de las relaciones contractuales que se presentan en el actual mercado financiero, la doctrina de la sala se dirige a impedir que la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento inicial del plazo de ejercicio de la acción de anulación del contrato por error o dolo, quede fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error o dolo.

De esta doctrina sentada por la sala no resulta que el cómputo del plazo de ejercicio de la acción deba adelantarse a un momento anterior a la consumación del contrato por el hecho de que el cliente que padece el error pueda tener conocimiento del mismo, lo que iría contra el tenor literal del art. 1301.IV CC, que dice que el tiempo para el ejercicio de la acción empieza a correr "desde la consumación del contrato"» (FJ 3.º).

Y, más adelante, respecto de los *swaps*:

«En el contrato de swap el cliente no recibe en un momento único y puntual una prestación esencial swap con la que se pueda identificar la consumación del contrato, a diferencia de lo que sucede en otros contratos de tracto sucesivo como el arrendamiento (respecto del cual, como sentó la sentencia 339/2016, de 24 de mayo, ese momento tiene lugar cuando el arrendador cede la cosa en condiciones de uso o goce pacífico, pues desde ese momento nace su obligación de devolver la finca al concluir el arriendo tal y como la recibió y es responsable de su deterioro o pérdida, del mismo modo que el arrendador queda obligado a mantener al arrendatario en el goce pacífico del arrendamiento por el tiempo del contrato).

En los contratos de o «cobertura de hipoteca» no hay consumación del contrato hasta que no se produce el agotamiento o la extinción de la relación contractual, por ser entonces cuando tiene lugar el cumplimiento de las prestaciones por ambas partes y la efectiva producción de las consecuencias económicas del contrato. Ello en atención a que en estos contratos no existen prestaciones fijas, sino liquidaciones variables a favor de uno u otro contratante en cada momento en función de la evolución de los tipos de interés. Así, en el caso que da lugar al presente recurso, el cliente recibía trimestralmente el euríbor fijado al principio de cada periodo trimestral a cambio de pagar anualmente un tipo fijo, excepto si el euríbor superaba determinado nivel o barrera, en cuyo caso el cliente pagaba el euríbor menos un diferencial fijado en un 0,10%. El resultado positivo o negativo de las liquidaciones dependía para cada período de liquidación y alcanzaron resultados diversos en cada uno de los años de vigencia del contrato, tal y como ha quedado reflejado en los antecedentes recogidos en el primer fundamento jurídico de esta sentencia».

Dado el caos que parece haber en el ejercicio de la acción de anulabilidad y en línea del desarrollo doctrinal, es necesaria la revisión de esta materia, ante la inseguridad jurídica que produce el haber introducido un criterio subjetivo en el cómputo de plazo que, se considera doctrinalmente, no está previsto en el tenor literal de los artículos relacionados con esta materia:

«Si el dies a quo se basa en un criterio objetivo, el plazo debería ser relativamente largo; en cambio, con un sistema subjetivo la duración del plazo debería ser más breve [...]. Mientras que el sistema objetivo implica mayor seguridad al ser

manifiesto (*id.*, p.202), queda por determinar si esto será o no extrapolable a todos los contratos complejos de tracto sucesivo en los que la prestación esencial se reciba en un momento posterior al del posible conocimiento del error, lo cual considera más probable que la alternativa de descartar su aplicación análoga.

mucho más fácil fijar el *dies a quo*, al mismo tiempo exige múltiples y diferentes plazos para los distintos tipos de acciones, lo que iría en contra de la tendencia actual a la uniformidad de los plazos. En cambio, el sistema subjetivo parece, a juicio de muchos, más razonable al tomar en cuenta las circunstancias de cada acreedor, permitiendo además plazos más breves y, por consiguiente, su posible uniformidad; pero en contra también tiene el inconveniente de poder fijar el conocimiento de las determinadas circunstancias por el acreedor, lo que conlleva a entender que la exigencia es que el acreedor conozca o tenga la posibilidad razonable de conocer. [...] Se trata de opciones de futuro en las que deberá valorarse la seguridad jurídica, porque la seguridad es, sobre todo, certeza o certidumbre, pero, además, porque la seguridad es una situación personal pero también es una situación social⁶⁰.

En una futura regulación debería de adoptarse un criterio único para todos los casos. De lege ferenda sería recomendable que se optara por una solución general, aplicable a todo tipo de contratos, en línea con las más modernas regulaciones europeas y con las más modernas propuestas de armonización del Derecho privado, que establezca el *dies a quo* en el momento en el que existe una razonable posibilidad de descubrir las circunstancias que dieron lugar al error. Y esto, junto con el establecimiento de un plazo máximo o un término de preclusión que impidiera que la acción devenga imprescriptible para garantizar la seguridad jurídica en las transacciones»⁶¹.

Y, más adelante, pone de manifiesto la lógica confusión que puede darse en los demandantes, ante la variedad de *dies a quo*, al distinguir, conforme a esta jurisprudencia del TS, los distintos momentos de consumación de un contrato a efectos del ejercicio de la acción de anulación:

- Para los contratos de ejecución instantánea, cuando se reciba íntegramente la prestación de la única parte obligada o de ambas, si se trata de obligaciones recíprocas.
- Para los contratos de tracto sucesivo o único, pero de ejecución diferida, diferencia atendiendo a la complejidad del contrato: para los no complejos, la consumación se producirá cuando quien alegue el error hubiera recibido de la otra parte la prestación esencial; mientras que los complejos se consumarán cuando se haya tenido o podido tener conocimiento del error, concretándose para los *swap* el momento de agotamiento del contrato.

Como expresa la autora, aún queda por determinar si esto será o no extrapolable a todos los contratos complejos de tracto sucesivo en los que la prestación esencial se reciba en un momento posterior al del posible conocimiento del error, lo que considera más probable que la alternativa de descartar su aplicación análoga.

3. Conclusiones

Nuestro ordenamiento jurídico nacional (y comunitario) carece de una vía concreta para dar una solución individualizada a los inversores minoristas que han visto mermadas sus inversiones por la contratación de productos financieros cuyos riesgos inherentes desconocían, pero asumieron, al omitir la entidad financiera que los comercializaba la información legalmente exigible.

60 CAÑIZARES LASO, A.: «Algunas claves para...», *op. cit.*, cita en pp. 133-134.

61 SAINZ DE BARANDA, Y.B.: «El *dies a quo* para...», *op. cit.*, cita en pp. 210-211.

Los deberes de información existen y, podría decirse, son bastante exigentes, especialmente desde la aprobación de la normativa *MiFID* y, en general, gracias a los textos comunitarios que no buscan sino consolidar y desarrollar el mercado único y común financiero. Así, la legislación española, permanentemente actualizada gracias a las Directivas y Reglamentos europeos, ha permitido establecer un estándar de información elevado y afrontar así las principales amenazas que han ido apareciendo para los inversores. No obstante, dada esta proliferación de normas y leyes de cualquier nivel, se observa una dispersión de deberes concretos que, en ocasiones, se hace difícil concretar.

En nuestro Código este deber de información parece encuadrar, y la doctrina lo reconoce, en el principio de buena fe en sentido objetivo (art. 7.1 CC), distinguiendo la profesora GÓMEZ CALLE, un fundamento económico y otro jurídico. También en las propuestas armonizadoras de Derecho europeo de los contratos (PECL, DCFR y PU) encontramos un deber de informar, más o menos difuso, aunque siempre partiendo del principio de libertad de contratar y en la contratación.

Los principales deberes de información en este ámbito de inversión financiera son dos: el test de idoneidad y el test de conveniencia, que serán exigibles por el consumidor según si concurra una relación de asesoramiento o no, al ser una obligación grave para la entidad oferente. No obstante, su finalidad es la misma: permitir salvar el déficit de información del que parten los inversores minoristas respecto al banco que les ofrece contratar una serie de productos, normalmente bonos auto cancelables, *swaps* de divisas, participaciones preferentes o deuda subordinada. De esta manera, podrá contar con información clara, transparente, completa, concreta, de fácil comprensión y con suficiente antelación que posibilite conocer exactamente lo que está contratando y los riesgos concretos asociados.

Un problema identificado en esta normativa es que solo sanciona el incumplimiento de estos deberes desde el punto de vista administrativo, esto es, abriendo expedientes a las entidades comercializadoras e imponiéndoles multas millonarias, mientras los inversores minoristas quedan, aparentemente, indefensos. Sin embargo, nuestro TS ha canalizado estos casos a través de dos vías: la anulación por error vicio del consentimiento o el resarcimiento contractual por incumplimiento de los deberes de información, soluciones en paralelo a las propuestas armonizadoras de Derecho europeo de los contratos ya mencionadas más arriba. No obstante, respecto a la primera vía, es preciso remarcar la necesidad de una reforma del Código Civil para clarificar el *dies a quo* de la acción de anulación, ya que el TS parece haber introducido un criterio que no se desprende del tenor literal del texto del Código.

No obstante, cada vez son más voces entre la doctrina las que se cuestionan por qué no se recurre a la categoría de responsabilidad precontractual o *culpa in contrahendo*, que podría encuadrar estos casos de contrato válido en el tercero de sus supuestos de hecho (BASOZÁBAL ARRÚE, GARCÍA RUBIO, PANTALEÓN), si bien se abren muchas cuestiones porque en nuestro ordenamiento, a diferencia del BGB, no está positivada la *c.i.c.*, como la fundamentación de la naturaleza de esta responsabilidad, la medida del interés a resarcir, etc.

4. Bibliografía

AGUILAR GUALDA, S.: *Problemática actual de los productos financieros complejos: especial referencia a la nulidad por incumplimiento contractual del empresario: a la luz de la jurisprudencia del TS y el TJUE*, JM Bosch Editor, Barcelona, 2019.

- ASÚA GONZÁLEZ, C.I.:** «Comentario a los arts. 1101 y 1106 CC» en BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, R. & ÁLVAREZ LATA, N. (coord.), *Comentarios al Código Civil*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2013, pp. 8059-8071.
- BERROCAL LANZAROT, A.I.:** «Los deberes de información en la comercialización de productos de inversión. Las consecuencias de su incumplimiento», *Revista de Derecho, empresa y sociedad (REDS)*, n.º 12, 2018, pp. 179-218.
- CAÑIZARES LASO, A.:** «Algunas claves para la reforma de la prescripción. En especial el *dies a quo*», *Revista de Derecho Civil*, vol. V, n.º 4, 2018, pp. 89-138.
- CAÑIZARES LASO, A.** *La caducidad de los derechos y acciones*, Civitas, Madrid, 2001.
- CASTILLO MARTÍNEZ, C.C. & FORTEA GORBE, J.L.:** *Jurisprudencia sobre hipotecas y contratos bancarios y financieros análisis de la jurisprudencia reciente sobre préstamos, créditos, cláusulas de préstamos hipotecarios, contratos bancarios, tarjetas, productos financieros y usura*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2019.
- DÍEZ-PICAZO, L.:** *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial*, Tomo I: Introducción teoría del contrato, Civitas, Madrid, 1996.
- DÍEZ-PICAZO, L. & GULLÓN, A.:** *Sistema de Derecho Civil*, vol. II, Tomo I, Tecnos, Madrid, 2012.
- GARCÍA RUBIO, M.P.:** *La responsabilidad precontractual en el Derecho español*, Tecnos, Madrid, 1991.
- GARCÍA RUBIO, M.P.:** «La responsabilidad precontractual en la propuesta de modificación del derecho de obligaciones y contratos», *ADC*, Tomo LXIII, 2010, pp. 1621-1642.
- GÓMEZ CALLE, E.:** *Los deberes precontractuales de información*, La Ley, Madrid, 1994.
- LACRUZ BERDEJO, J.L.:** *Elementos de Derecho Civil. Derecho de obligaciones: Teoría general del contrato*, vol. II, José María Bosch editor S.A, Barcelona, 1987.
- LOOSCHELDERS, D.:** *Derecho de obligaciones. Parte general*, BOE, Madrid, 2021.
- LÓPEZ ALONSO, L. & GUILLÉN MONGE, P.:** «Evolución legal en los deberes de conducta y de información en materia de contratación de productos de inversión», *Actualidad Civil*, n.º 4, 2017, pp. 51-61.
- MORALES MORENO, A.M.:** «¿Es posible construir un sistema precontractual de remedios? Reflexiones sobre la Propuesta de modernización del derecho de obligaciones y contratos en el marco del Derecho europeo», en ALBIEZ DOHRMANN, K. J. (coord.), *Derecho privado europeo y modernización del Derecho contractual en España*, Atelier, Barcelona, 2011, pp. 400-423.
- MORALES MORENO, A.M.:** «Comentario a los arts. 1265, 1266 y 1270 CC», en *Comentario del Código Civil. Tomo II*, Ministerio de Justicia, Secretaría General Técnica, Madrid, 2011.
- NÚÑEZ DE CASTRO, M.S.:** «Comercialización de productos financieros complejos: responsabilidad por omisión de los deberes conductuales derivados de la buena fe», *Revista Internacional de Doctrina y Jurisprudencia*, Vol. 26, 2021, pp. 81-105.
- PANTALEÓN PRIETO, F.:** «Las nuevas bases de la responsabilidad contractual», *Anuario de derecho Civil*, Vol. 46, n.º 4, 1993, pp. 1719-1746.

PERTÍÑEZ VÍLCHEZ, F.: «Las consecuencias del incumplimiento de los deberes precontractuales de información y evaluación en la contratación de productos de inversión: la improcedencia de la resolución por incumplimiento contractual. Comentario a la STS 13 septiembre 2017 (RJ 2017, 3756), *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, n.º 106, 2018, pp. 103-115.

RODRÍGUEZ-ROSADO, B.: *Resolución y sinalagma contractual*, Marcial Pons, Madrid, 2013.

RODRÍGUEZ-ROSADO, B.: «Cinco años de jurisprudencia del Tribunal Supremo sobre contratos swap», *Revista Doctrinal Aranzadi Civil-Mercantil*, n.º 4, 2018, pp. 25-56.

SAINZ DE BARANDA, Y.B.: «El dies a quo para el ejercicio de la acción de anulación por error en el consentimiento. Aplicación de la doctrina del Tribunal Supremo a casos concretos», *Revista de Derecho Civil*, vol. VII, n.º 4, 2020, pp. 183-215.

TARANGO, J.P.: *Productos y servicios financieros y de seguros básicos*, Cano Pina, Ediciones Ceysa, Barcelona, 2012.

VALÉS DUQUE, P.: *La responsabilidad precontractual o culpa in contrahendo*, Reus, Madrid, 2012.