

4. DERECHO BANCARIO

La cumplimentación de los conocidos como tests MIFID conforme a la interpretación de la STS de 20 de enero de 2014 y del resto de jurisprudencia

The interpretation of the obligation to perform the assessment of suitability and appropriateness under MIFID regulation by the judgment of the Supreme Court rendered on January 20th 2014 and other case law

por

HÉCTOR DANIEL MARÍN NARROS

Doctor en Derecho

Abogado colegiado en Madrid y en Nueva York

LLM por la University of California Berkeley

RESUMEN: Como bien es sabido la conocida como normativa MIFID impuso a las entidades que prestan servicios de inversión la obligación de clasificar a sus clientes. Además tales instituciones tienen que recabar información sobre el conocimiento y experiencia de sus clientes actuales o potenciales para realizar tal actividad. Ya sea el caso de servicios de asesoramiento en materia de inversiones, de gestión de carteras o de otra clase de servicio de inversión. Para ello tienen que realizar los conocidos como tests MIFID. El contenido de esta obligación, así como las consecuencias de su incumplimiento ha sido interpretado por el Tribunal Supremo en el sentido de que la ausencia del test de idoneidad cuando se presta un servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras permite establecer una presunción de la concurrencia de un error en el consentimiento. Lo cual ha sido completado con pronunciamientos judiciales y doctrinales que son estudiados en este trabajo para perfilar el objeto de la obligación y los efectos de su incumplimiento.

ABSTRACT: *It is well known that the so called MIFID regulation established the obligation to entities that provide investment services to classify its clients. Moreover, the said entities have to collect information about the knowledge and the experience of their current or prospective customers in order to perform that activity. This is so when they are providing some investment advice, portfolio management or any other investment service. For gathering the commented information they have to carry out the so called MIFID assessments. The content of the referred obligation and its breach have been interpreted by the Spanish Supreme Court in the sense that when the assessment of appropriateness is missed and advice investment or*

portfolio management services are rendered a presumption that there is mistake in the formation of the contract will be applied. This doctrine has been complemented by other case law and scholars opinions that are analyzed in this article to frame the subject matter of the said obligation and the legal consequences of its infringement.

PALABRAS CLAVE: Test MIFID. Test de conveniencia. Test de idoneidad. Contratación bancaria. MIFID.

KEY WORDS: *MIFID assessment. Assessment of suitability. Assessment of appropriateness. Banking contracts. MIFID.*

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN.—II. CONFIGURACIÓN DE LAS OBLIGACIONES DE CLASIFICAR Y EVALUAR A LOS CLIENTES: 1. RÉGIMEN NORMATIVO. 2. INTERPRETACIÓN POR LOS ORGANISMOS SUPERVISORES. 3. POSICIONAMIENTO DOCTRINAL Y JURISPRUDENCIAL DENTRO DE LAS AUDIENCIAS PROVINCIALES.—III. ANÁLISIS DE LAS PRINCIPALES SENTENCIAS DEL TRIBUNAL SUPREMO RECAÍDAS EN LA MATERIA: 1. STS DE 20 DE ENERO DE 2014: A) *Hechos relevantes de la controversia.* B) *Tratamiento de los tests MIFID en la STS de 20 de enero de 2014.* 2. STS DE 7 DE JULIO DE 2014: A) *Principales hechos de la disputa.* B) *Doctrina relevante sobre los tests MIFID.* 3. STS. DE 8 DE JULIO DE 2014: A) *Aspectos fácticos importantes del litigio.* B) *Pronunciamientos destacados sobre las evaluaciones MIFID.* —IV. CONCLUSIONES.—V. BIBLIOGRAFÍA.—VI. JURISPRUDENCIA CONSULTADA.

I. INTRODUCCIÓN

Dentro de las novedades que introdujo la normativa MIFID¹ se encontraba la imposición de clasificar a los clientes, así como la obligación de tener que evaluarlos². El cumplimiento de estas obligaciones no siempre ha sido el más escrupuloso, lo cual ha originado una gran controversia al respecto en los litigios sobre contratación bancaria³.

Generalmente se ha relacionado su defectuosa, o completamente nula ejecución, con la concurrencia de errores en el consentimiento o la nulidad radical del contrato, por vulneración de una norma imperativa al amparo del artículo 6.3 del Código Civil.

El resultado de estas alegaciones ha sido desigual, sin que verdaderamente hubiera una jurisprudencia consolidada al respecto. Asimismo, no estaba claramente delimitado el contenido del test o los criterios de cuándo el mismo estaba debidamente formalizado. Lo cual acrecentaba la litigiosidad y la disparidad de pronunciamientos⁴.

No obstante lo anterior, la cuestión de la cumplimentación de las evaluaciones de conveniencia e idoneidad no ha sido habitualmente tratada por la doctrina bancaria en general⁵, ni por la particular que ha analizado y estudiado los *swaps*⁶.

Esta situación se ha resuelto en gran medida con diversos pronunciamientos del Alto Tribunal, como las STS de 20 de enero de 2014, de 7 de julio de 2014 y de 8 de julio de 2014. En ellos se ha perfilado las consecuencias de algunos de sus incumplimientos, equiparándolos a la presunción de vicio en el consentimiento.

Sin perjuicio de lo anterior, en este trabajo se estudiará más en detalle el contenido de las referidas obligaciones a luz de la propia normativa, su interpretación por los organismos supervisores, así como por la jurisprudencia menor y opiniones doctrinales.

II. CONFIGURACIÓN DE LAS OBLIGACIONES DE CLASIFICAR Y EVALUAR A LOS CLIENTES

1. RÉGIMEN NORMATIVO

A este respecto convendría recordar que esta materia está regulada en el artículo 79 bis apartados 6 a 8 de la LMV⁷, cuya redacción ha variado debido a diversas modificaciones⁸.

Esta regulación legislativa fue desarrollada reglamentariamente mediante los preceptos 72 a 74 del Real Decreto 217/2008⁹.

En este mismo sentido conviene resaltar, debido a la importancia de la interpretación auténtica¹⁰ establecida en el artículo 3.1 del Código Civil¹¹, que la Exposición de Motivos del Real Decreto 217/2008 expresamente señala que la nueva normativa configura «un régimen normativo mucho más extenso y detallado donde merecen destacarse, además de las profusas obligaciones de información a los clientes, la exigencia de realizarles un test o examen de idoneidad o conveniencia con carácter previo a la prestación del servicio, un régimen minucioso para llevar a cabo la ejecución de órdenes de los clientes y el establecimiento de una serie de principios a seguir en la tramitación conjunta de órdenes de distintos clientes. Ha de reseñarse que en este título resulta de vital importancia el distinto tratamiento dado de acuerdo con el perfil minorista o profesional del cliente. De este modo, el Real Decreto concilia la necesaria protección que ha de darse a los inversores con el establecimiento de requisitos que respondan a dicho objetivo y que no supongan una costosa, innecesaria e infructuosa carga tanto para la entidad como para el cliente».

Nótese que el uso de la conjunción disyuntiva «o» parece claramente indicar que habría que cumplimentar uno solo de los referidos tests. En cualquier caso de la reglamentación citada parece que se puede concluir:

- Cuándo se debe efectuar cada tipo de test (idoneidad para el supuesto de asesoramiento financiero y gestión de carteras, mientras que el de conveniencia habría que formalizarlo para el resto de servicios contemplados en el art. 79 bis 7).
- Los referidos exámenes deben realizarse con carácter previo a la prestación del servicio. Lo cual, aunque no es estrictamente equivalente a contratación, parece que ha de entenderse como tal por la práctica habitual de concluir el contrato antes del inicio de la prestación del servicio y por el principio teleológico de interpretación. En caso contrario, carecería de sentido que un cliente estuviera obligado antes de que este trámite se hubiera cumplimentado. Y es que la finalidad de estos tests según se comenta en la Exposición de Motivos del Real Decreto 217/2008 es precisamente proteger al inversor, tratando de asegurarse de la conveniencia o idoneidad del servicio o producto que se va a contratar, o al menos, de que el cliente esté debidamente informado de la falta de las mismas. Sin perjuicio de lo anterior, conforme a lo postulado por la STS de 20 de enero de 2014¹²,

- parece que la formalización de la evaluación MIFID tiene que tener lugar antes de la transmisión de la información precontractual, puesto que esta tiene que adaptarse en función del resultado de los mencionados tests.
- La evaluación debe recabar información sobre el conocimiento y experiencia del cliente actual o potencial. Al menos sobre i) los tipos de instrumentos financieros, transacciones y servicios con los que esté familiarizado el cliente, ii) la naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones del cliente sobre instrumentos financieros y el periodo durante el que se hayan realizado, iii) el nivel de estudios, la profesión actual y, en su caso, las profesiones anteriores del cliente que resulten relevantes.
 - Las entidades financieras no deben recomendar la suscripción del producto cuando no han podido obtener la citada información.
 - Los comercializadores pueden confiar en la información suministrada por los clientes, excepto cuando sepan o deban saber que la misma es incorrecta.
 - La evaluación MIFID es una labor activa, que debe registrarse y documentarse. Es decir, debe poderse acreditar su cumplimiento, no bastando con asumir o presumir la experiencia, conocimiento o suficiencia de la información recibida. Lo relevante es que el cliente entienda la no conveniencia o idoneidad y sus consecuencias. De ahí por ejemplo que se exija una expresión manuscrita sobre este último aspecto.
 - Se debe entregar una copia del señalado examen de conveniencia o idoneidad al inversor.
 - En el caso de la valoración de la idoneidad, se le debe proporcionar una descripción en un soporte duradero de cómo se ajustan las recomendaciones que se formulen al cliente con las características y objetivos del mismo.

Sin embargo, también puede observarse cómo dicha regulación no aclara:

- Las posibles diferencias de contenido entre un test y otro.
- Cuándo se debe entender que el mismo ha sido válidamente cumplimentado. Por ejemplo, ¿es suficiente con un formulario predeterminado que se rellene en un ordenador? ¿Cuánto tiempo se necesita para poder efectuar la evaluación? ¿Podría ser cuestión de minutos o menos con base en la operatividad de un sistema que gestione automáticamente las respuestas o es preciso un estudio más detallado y pormenorizado?
- Las posibles consecuencias de su incumplimiento. Aunque en la Exposición de Motivos se remarca la vital importancia de la realización de las evaluaciones para la necesaria protección de los inversores.

2. INTERPRETACIÓN POR LOS ORGANISMOS SUPERVISORES

Esta se encuentra fundamentalmente contenida en las normas tercera y cuarta¹³ de la Circular 3/2013¹⁴, cuya redacción ha sido recientemente modificada¹⁵. Ilustrativamente, la mencionada circular indica en su Exposición de Motivos que «en cuanto a la evaluación de la idoneidad, la nueva redacción del texto legal establece que las entidades proporcionarán al cliente por escrito o mediante otro soporte duradero una descripción de cómo se ajustan las recomendaciones que realicen a las características y objetivos del inversor. Esta descripción, atendiendo a lo previsto en la Ley, debe referirse a los tres componentes de la

evaluación de la idoneidad, es decir, la adecuación del producto a los conocimientos y experiencia del cliente, a su situación financiera y objetivos de inversión así como a los principales riesgos en que puede incurrir el inversor (riesgo de mercado, de liquidez y de crédito) que, de acuerdo con el artículo 64 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión, deben informarse. Por lo que a la evaluación de la conveniencia se refiere, la Ley concreta que las entidades deberán entregar una copia al cliente del documento que recoja la evaluación realizada y faculta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores¹⁶ para que establezca en qué términos el cliente deberá expresar de forma manuscrita que ha sido advertido por la entidad de que el producto que va a adquirir no le resulta conveniente, o que no ha podido evaluar su conveniencia por falta de información».

Mediante esta circular se especifican una serie de detalles relevantes en cuanto al objeto de este trabajo. Dentro de los mismos destacaríamos:

- En el caso de la idoneidad la recomendación deberá ser coherente con todos los aspectos evaluados del cliente y la descripción deberá referirse al menos a los términos en que se haya clasificado el producto o servicio de inversión tanto desde el punto de vista del riesgo de mercado, de crédito y de liquidez, como de su complejidad, así como a la evaluación de la idoneidad realizada al cliente en sus diversos componentes (esencialmente experiencia en instrumentos y servicios financieros, formación y profesión). (Nótese cómo esta interpretación de la CNMV confirma la necesaria anterioridad del test en relación con la comunicación de la información precontractual). A su vez, la entidad financiera debe poder acreditar el cumplimiento de la obligación informativa descrita en la norma (que incluye la realización del test). Un medio para ello es recabar una copia firmada por el cliente del documento entregado en el que deberá figurar la fecha en que se produjo dicha entrega, a través del registro de la comunicación al cliente por medios electrónicos, o por cualquier otro medio que resulte fehaciente.
- Respecto a la conveniencia, se debe entregar al cliente una copia del documento que recoja el test. La evaluación deberá ser coherente con toda la información proporcionada por el cliente o disponible por la entidad y utilizada en la evaluación. A estos efectos se debe resaltar que la exigencia de que la evaluación sea coherente con toda la información proporcionada o disponible puede resultar especialmente complicada de satisfacer cuando se tiene información claramente contradictoria. Esta documentación deberá entregarse cada vez que se realice la evaluación de un tipo o familia de productos determinados. Lo cual sugiere que hay que cumplimentar un test con cada contratación de un tipo o familia de productos.
- Se concreta el contenido y la forma de diversas manifestaciones relativas al no asesoramiento, la no conveniencia o la imposibilidad de haber efectuado la evaluación.

Por lo tanto, este desarrollo normativo (junto con la guía de actuación para el análisis de la conveniencia y la idoneidad de 17 de junio de 2010¹⁷ que concede bastante flexibilidad en cuanto a la realización de las mencionadas evaluaciones) por parte del organismo supervisor contribuye a aclarar numerosas cuestiones sobre las evaluaciones MIFID. Sin perjuicio de lo anterior, seguramente debido a las crecientes dudas en cuanto a la actuación de la CNMV

en diversos asuntos¹⁸, así como debido al principio de libre valoración de la prueba que rige en nuestro ordenamiento¹⁹, lo cierto es que los tribunales le suelen dar un valor relativo al cumplimiento de lo establecido por la CNMV y a sus resoluciones²⁰.

3. POSICIONAMIENTO DOCTRINAL Y JURISPRUDENCIAL DENTRO DE LAS AUDIENCIAS PROVINCIALES

Antes de que se dictaran las sentencias objeto de análisis había posturas contradictorias dentro de la doctrina y la jurisprudencia.

Así algunos autores especializados postulaban que únicamente había que realizar un test y que su falta de cumplimentación no debería implicar por sí misma la concurrencia de un error en el consentimiento²¹. En esa misma línea se pronunció alguna sentencia de las Audiencias Provinciales²². Este criterio se sustentaba en parte en el posicionamiento mantenido por la CNMV en su guía de actuación para el análisis de la conveniencia y la idoneidad de 17 de junio de 2010 y diversas resoluciones suyas²³, según las cuales no era necesaria la formalización de los tests MIFID cuando la entidad financiera ya tenía conocimiento de la información que se necesitaba recabar del cliente por otros medios o cuando el cliente tenía una previa experiencia inversora relevante²⁴. Y ello porque no es infrecuente que los bancos dispongan de mucha información de sus clientes debido a las contrataciones anteriores, al cumplimiento de informaciones legales y al contacto relativamente continuo que tienen con ellos.

Sin embargo, el posicionamiento mayoritario tendía a concederle una gran relevancia a la ausencia o cumplimiento defectuoso de las evaluaciones de conveniencia e idoneidad²⁵, constituyendo un elemento importante para declarar la existencia de un vicio en el consentimiento o la nulidad al amparo del artículo 6.3 del Código Civil.

Posteriormente, puede verse cómo las Audiencias Provinciales suelen seguir (como era previsible al ser la jurisprudencia del Alto Tribunal una fuente de Derecho según el art. 1.6 del Código Civil²⁶) el criterio fijado por las resoluciones comentadas en este artículo.

A estos efectos podría mencionarse a modo de ejemplo la SAP de Madrid, Sección 9.ª, de 27 de noviembre de 2014, que en un caso de participaciones preferentes, tras un análisis riguroso de la obligación de cumplimentar los tests²⁷, comenta:

«Este incumplimiento es sumamente relevante, por cuanto tuvo influencia decisiva en el hecho de que los hoy actores suscribieran la orden de compra de las participaciones preferentes. Si esta suscripción hubiera ido precedida, como era obligatorio a tenor de la normativa citada, de su clasificación como clientes minoristas, de un test de conveniencia realizado a los dos y de forma seria, completa, profesional y veraz, así como de la correspondiente y obligatoria advertencia por la entidad de que el producto no era adecuado para los dos clientes, podría asumirse que estos eran los únicos responsables del resultado de su inversión. Pero no en el caso contrario, que es lo que ha sucedido en el supuesto de autos. Quiere decirse con esto que el incumplimiento que se acaba de apreciar determina la irrelevancia de la información suministrada por la entidad en los documentos que aporta a los autos y de las informaciones verbales que dice transmitidas a los demandantes. Se han incumplido por Bankia normas legales imperativas y no puede excusar este incumplimiento con cualesquiera informaciones parciales,

escritas o no, que haya ofrecido a los clientes, pues estos no fueron correctamente clasificados como minoristas, no se les advirtió exacta y completamente de los riesgos de esa inversión, como exigen los preceptos citados, y, sobre todo, Bankia no les advirtió de que las participaciones preferentes no eran producto adecuado para los demandantes»²⁸.

«Ya han quedado expuestos los incumplimientos en que incurrió Bankia en el caso de autos, comenzando por la inexistencia del preceptivo test de idoneidad (art. 79 bis.6 de la LMV [RCL 1988, 1644; RCL 1989, 1149 y 1781]), por existir asesoramiento en materia de inversión, en el que recabase información sobre los conocimientos y experiencia del cliente en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto de que se trata, participaciones preferentes, así como sobre su situación financiera y sus objetivos de inversión. La incorrección del test de conveniencia realizado, que no lo fue a ambos demandantes, no advirtiéndoles de que el producto no era adecuado para ellos (art. 79 bis.7 LMV). La omisión, en definitiva, de toda una completa información sobre las características y riesgos que implicaba una inversión compleja y de alto riesgo como son las participaciones preferentes, todo lo cual vició por error el consentimiento de los demandantes»²⁹.

Esta sentencia conforme a lo dispuesto en los pronunciamientos del Alto Tribunal comentados en este estudio, considera que existe una relación de asesoramiento por el ofrecimiento realizado por la entidad bancaria, recomendando suscribir un producto de inversión en función de las circunstancias particulares de ese cliente³⁰. A su vez, esta resolución estima como consecuencia de la existencia de dicha relación que debió cumplimentarse un test de idoneidad³¹ y que la evaluación de conveniencia debió formalizarse respecto a los dos demandantes³². (Por lo tanto, parece abogar porque haya que efectuarse un examen de conveniencia y otro de idoneidad). No obstante, podría argumentarse que la obligación de realización del test en relación con los dos actores es contradictoria con la opinión manifestada por la CNMV en su guía de actuación para el análisis de la conveniencia y la idoneidad de 17 de junio de 2010³³.

A pesar de algunas declaraciones de la resolución sobre las infracciones cometidas en relación con las evaluaciones MIFID, esta anula el contrato por concurrencia de vicio en el consentimiento. Y para ello, aunque no alude expresamente a la presunción del mismo por la ausencia de test de idoneidad, sí subraya la importancia de la omisión de la evaluación de idoneidad y del cumplimiento defectuoso del test de conveniencia, siguiendo la doctrina de la jurisprudencia estudiada en este artículo.

Otra sentencia de interés es la dictada por la Audiencia Provincial de Salamanca, Sección 1.ª, de 7 de octubre de 2014. En ella se enjuiciaba un caso de obligaciones subordinadas contratadas por clientes minoristas. Nuevamente, se había formalizado el test de conveniencia por uno de ellos y no se había efectuado el examen de idoneidad³⁴. Tras determinar la concurrencia de una relación de asesoramiento³⁵ y reproducir la jurisprudencia analizada³⁶ en este trabajo, la resolución declara el error basándose en gran medida en la presunción *iuris tantum* establecida en las STS de 20 de enero de 2014, de 7 de julio de 2014 y de 8 de julio de 2014 para los casos de incumplimiento de la obligación de realizar la evaluación MIFID³⁷. Ilustrativamente, analizando la prueba y aplicando la doctrina mencionada, la sentencia dice:

«Todo ello quede dicho sin olvidar que en el supuesto del esposo demandante no consta que haya firmado ningún documento, ni que se le haya hecho ningún test, no siendo de recibo para esta sala el argumento de la entidad demanda-

da de que no son necesarios tales requisitos para dicho esposo demandante al haber suscrito un contrato de disposición indistinta de fondos. Pues dicho contrato tampoco existe en autos, y que además casa muy mal con la circunstancia acreditada en autos de que el esposo demandante estuviese presente en todas las negociaciones, pues desde luego dicha presencia sería innecesaria de existir de verdad ese contrato de disposición indistinta de fondos. Sin que, en fin, la normativa bancaria anteriormente citada del año 2007 acepte como excepción para el cumplimiento de las obligaciones de información ni la suscripción de otros productos con anterioridad, ni la celebración de un contrato de disposición indistinta de fondos. El esposo demandante debió, por lo tanto, haber sido también informado en la misma medida que su esposa de los contratos que se le ofrecían, y debieron habersele realizado también los test de idoneidad y de conveniencia respecto de dicha suscripción. De suerte que no solo no se cumplió con esa legación información, sino que incluso consta que dicho demandante no firmó ningún contrato, por lo que en el caso del mismo no solo el consentimiento estuvo viciado, sino que ni siquiera existió.

Por consiguiente, la conclusión correcta de acuerdo con una interpretación de las pruebas obrantes en autos conforme a las reglas de la sana crítica, como mandan los artículos 326 y 376 de la Ley de Enjuiciamiento Civil a la prueba documental unida a los autos es que nos encontramos ante un supuesto de presunción de error; como señala la anteriormente transcrita sentencia del Pleno del Tribunal Supremo. Porque se trata de la contratación de un producto financiero complejo por parte de unos consumidores no expertos financieros a los que no se les han realizado ningún test de idoneidad, y cuyo test de conveniencia no cabe sino concluir, como hemos visto, que ha sido negativo»³⁸.

Consecuentemente, de la jurisprudencia menor comentada puede concluirse que:

- Las entidades financieras deben realizar las evaluaciones MIFID a cada uno de los titulares del producto, con independencia de que se hayan formalizado tales tests anteriormente, que haya titularidad indistinta de los fondos o de que se hayan suscrito productos de inversión previamente.
- Tiene que cumplimentarse un test de conveniencia cuando no hay una relación de asesoramiento o de gestión de carteras y de idoneidad cuando sí existe tal relación. La formalización de los mismos debe efectuarse para cumplir con su finalidad. Cuando hay una relación de asesoramiento deben realizarse los dos.
- El incumplimiento o cumplimiento defectuoso de esta obligación permite presuponer la concurrencia de un error vicio en el consentimiento.

III. ANÁLISIS DE LAS PRINCIPALES SENTENCIAS DEL TRIBUNAL SUPREMO RECAÍDAS EN LA MATERIA

Como se ha anticipado, las resoluciones del Alto Tribunal más relevantes en relación con la evaluación de la idoneidad y la conveniencia son las STS de 20 de enero de 2014, de 7 de julio de 2014 y de 8 de julio de 2014. Todas ellas abordan la cuestión de alegados incumplimientos en relación con los tests MIFID en controversias sobre *swaps*. A continuación procedemos a estudiar cada una de ellas, centrándonos en el tema que es objeto de estudio en este artículo.

1. STS DE 20 DE ENERO DE 2014

Esta sentencia es la primera del Tribunal Supremo que trata con detenimiento la cuestión particular del incumplimiento o cumplimiento defectuoso de los tests MIFID, así como su relación con la concurrencia de un posible vicio en el consentimiento. Esta resolución como veremos posteriormente, precisó los supuestos en que hay que efectuar la evaluación de idoneidad y la de conveniencia, perfilando a su vez el concepto de asesoramiento a estos efectos en consonancia con la jurisprudencia que previamente se había pronunciado en la materia³⁹.

En este pleito se instaba la nulidad de un *swap* suscrito por una mercantil con una entidad financiera con base en la concurrencia de vicios en el consentimiento⁴⁰. Tales vicios en el consentimiento traían causa fundamentalmente en el incumplimiento del banco de la normativa MIFID. Dicha infracción consistía esencialmente en la falta de cumplimentación de los tests de conveniencia e idoneidad.

La demanda se estimó en primera instancia⁴¹ y el recurso de apelación planteado por la entidad financiera fue desestimado⁴².

A estos efectos, la principal cuestión formulada en el recurso de casación era que se determinaran los supuestos de realización de la evaluación de idoneidad y del test de conveniencia, así como las consecuencias jurídicas de su falta de cumplimentación.

A) *Hechos relevantes de la controversia*

Dentro de los hechos declarados probados en la instancia se deben destacar a estos efectos⁴³:

- El contrato litigioso se concluyó el 13 de junio de 2008.
- Previamente las partes no habían mantenido entre ellas relaciones mercantiles ni de activo ni de pasivo⁴⁴.
- La permuta financiera era de inflación.
- El *swap* era especulativo al no estar vinculado a operaciones anteriores o coetáneas entre las partes.
- El importe del notional de la operación fue de 400.000 euros. El tipo fijo marcado era de 3,85%. Se establecieron cinco periodos de cálculo anuales. El vencimiento del contrato se fijó para el día 20 de abril de 2013.
- El contrato fue ofrecido por el director de sucursal del banco, aprovechando la relación de confianza que tenía con el administrador de la mercantil demandante.
- No se demostró que el representante legal de la sociedad actora tuviera conocimientos financieros específicos⁴⁵, ni que se hubieran satisfecho los requisitos legales para considerar a la sociedad actora como inversor profesional.
- No se acreditó la formalización del test de conveniencia o del de idoneidad.
- La única información precontractual probada consistía en dos emails cruzados entre las partes en los que, sin informar del riesgo de la operación, se explicaba el producto como si se tratara de un seguro financiero frente a la inflación.
- La primera liquidación del *swap* generó una deuda para la demandante de 12.343,10 euros.

B) Tratamiento de los tests MIFID en la STS de 20 de enero de 2014

Sin perjuicio de otras muchas cuestiones que pueden resultar de interés a la hora de estudiar la doctrina contenida en esta resolución⁴⁶, el análisis en este artículo se va a centrar en los pronunciamientos del Alto Tribunal relativos a las evaluaciones MIFID.

En este sentido, la STS de 20 de enero de 2014 resalta⁴⁷ a la hora de examinar el contenido del artículo 79 de la LMV, que la obligación de informar no se agota con el suministro de una información imparcial, clara y no engañosa, sino que además se debe proporcionar dicha información de manera comprensible, incluyendo orientaciones y advertencias, debiéndose cerciorar la entidad financiera de que el cliente es capaz de comprender los riesgos y de que, según el resultado del test cumplimentado, el producto suscrito era el que más le convenía⁴⁸. A este respecto enfatiza la importancia de la obligación de evaluar la conveniencia y la idoneidad «para precisar qué tipo de información ha de proporcionarse en relación con el producto de que se trata»⁴⁹. Consecuentemente, parece que con este pronunciamiento el Alto Tribunal exige un deber de adaptación del contenido y la forma de la información a los conocimientos y experiencia del cliente particular en materia financiera, así como una obligación de cerciorarse de la capacidad de comprensión del cliente y de la mayor conveniencia del producto ofrecido⁵⁰. Por lo tanto, el test MIFID parece constituirse como una evaluación necesaria para determinar la información precontractual que debe suministrarse. Por consiguiente, parece que se impone que su formalización tenga lugar antes de que se informe precontractualmente al cliente⁵¹.

En línea con lo anterior, la sentencia analizada profundiza en la interpretación de la evaluación de la conveniencia y la idoneidad⁵², así como el contenido y la existencia de la relación de asesoramiento cuando se comercializa este tipo de productos (con independencia de que tal doctrina aparentemente podría aplicarse a otros productos financieros o de inversión como las participaciones preferentes).

Así, en cuanto al test de conveniencia, la citada sentencia precisa que se tiene que cumplimentar «cuando se prestan servicios que no conllevan asesoramiento. Se entiende por tales, los casos en que el prestatario del servicio opera como simple ejecutante de la voluntad del cliente, previamente formada. Este test valora los conocimientos (estudios y profesión) y la experiencia (frecuencia y volumen de operaciones) del cliente, con la finalidad de que la entidad pueda hacerse una idea de sus competencias en materia financiera. Esta evaluación debe determinar si el cliente es capaz de comprender los riesgos que implica el producto o servicio de inversión ofertado o demandado, para ser capaz de tomar decisiones de inversión con conocimiento de causa»⁵³.

Por consiguiente, en esta resolución el Tribunal Supremo interpreta cuándo surge la comentada obligación y el contenido de la misma⁵⁴. En este sentido podría vislumbrarse una cierta contradicción con la postura mantenida por algunas Audiencias Provinciales en esta materia, ya que si la entidad financiera debe tener en cuenta para efectuar el test la profesión y la experiencia previa del cliente en materia financiera, resulta sorprendente que varias sentencias de la jurisprudencia menor⁵⁵ hayan considerado tales aspectos irrelevantes para determinar el incumplimiento del deber informativo y la concurrencia del error en el consentimiento.

En cuanto al examen de idoneidad, el Tribunal Supremo puntualiza que «opera en caso de que se haya prestado un servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras mediante la realización de una recomendación personalizada. La entidad financiera que preste estos servicios debe realizar un examen

completo del cliente, mediante el denominado test de idoneidad, que suma el test de conveniencia (conocimientos y experiencia) a un informe sobre la situación financiera (ingresos, gastos y patrimonio) y los objetivos de inversión (duración prevista, perfil de riesgo y finalidad) del cliente, para recomendarle los servicios que le convengan»⁵⁶.

Nuevamente, el Alto Tribunal concreta cuándo hay que efectuar este test (cuando existe una relación de asesoramiento o de gestión de carteras) y el contenido de la evaluación⁵⁷. No obstante, lo controvertido en este caso es la delimitación del concepto de asesoramiento. (Lo cual resulta de especial interés en la cuestión de los tests MIFID, porque sirve para determinar cuándo habría que efectuar una evaluación u otra).

La referida polémica puede surgir del hecho de que a pesar de que cita y reproduce extractos de la STJUE de 30 de mayo de 2013⁵⁸, que declara que el asesoramiento existe cuando hay una recomendación atendiendo a las circunstancias personales del potencial inversor y cuando no está divulgada exclusivamente a través de canales de distribución, la STS de 20 de enero de 2014 estima que hay asesoramiento «pues el contrato fue ofrecido por la entidad financiera, por medio del subdirector de la oficina de Palamós, aprovechando la relación de confianza que tenía con el administrador del cliente inversor, como un producto financiero que podía paliar el riesgo de inflación en la adquisición de las materias primas»⁵⁹. Es decir, los aspectos realmente considerados por el Tribunal Supremo parecen separarse de los expresamente establecidos por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea.

Por lo tanto, siguiendo este pronunciamiento del Alto Tribunal parece que se tiene que concluir que existe una relación de asesoramiento cuando hay un ofrecimiento del producto dentro de una relación de confianza. Sin embargo, esta configuración no parece ajustarse ni a la literalidad de la STJUE de 30 de mayo de 2013⁶⁰, ni de la norma aplicada⁶¹. Por esa razón, parte de la jurisprudencia menor⁶² y de la doctrina⁶³ habían entendido que no existía una obligación de asesorar en estos casos, teniendo también en cuenta otros factores como la ausencia de la formalización de un contrato de asesoramiento o la falta de cobro de cantidad alguna por la prestación del referido servicio.

A su vez habría que resaltar que el Tribunal Supremo no clarifica si hay una obligación de efectuar uno o dos de los tests. En este sentido la sentencia analizada únicamente especifica que hay que cumplimentar un examen concreto (conveniencia o idoneidad) en función del tipo de relación existente entre el cliente y la entidad financiera. Esta matización del Alto Tribunal puede sugerir que cuando nos encontramos ante un asesoramiento habrá que efectuar únicamente una evaluación de idoneidad y cuando este no concorra habrá que cumplimentar solamente un test de conveniencia. En otro caso, no tendría sentido realizar una distinción de cuándo tiene que formalizarse cada uno si siempre se tuvieran que efectuar los dos. Pero posteriormente en las STS de 7 y 8 de julio de 2014 no rechazó o cuestionó que se hubiera realizado un test de conveniencia, reprochando exclusivamente la ausencia de la evaluación de idoneidad. Esa postura parece indicar que deben realizarse los dos tests MIFID cuando hay una relación de asesoramiento. Lo cual puede sustentarse en la afirmación de la sentencia que cuando se efectúa una evaluación de idoneidad hay que sumar un informe sobre la situación financiera y los objetivos de inversión al test de conveniencia. Aunque siempre podría entenderse que ello no supone que tengan que cumplimentarse necesariamente los dos exámenes, sino que la evaluación de idoneidad puede contener un análisis como el de la conveniencia, al cual habría que adicionar los citados informes. Es decir, conforme a tal interpretación no

parece que imperativamente implique que haya que formalizar dos tests MIFID en los supuestos de servicio de asesoramiento financiero o de gestión de carteras.

Seguramente la cuestión jurídica más relevante resuelta en la STS de 20 de enero de 2014 son las consecuencias jurídicas derivadas del incumplimiento de la realización de los tests contemplados en la normativa MIFID.

En este sentido, la sentencia analizada termina declarando la concurrencia del error al presumir el insuficiente conocimiento del cliente debido a la falta de cumplimentación de los tests MIFID⁶⁴. Así el Tribunal Supremo expresamente señala que «la omisión del test que debía recoger la valoración, si bien no impide que en algún caso el cliente goce de este conocimiento y por lo tanto no haya padecido error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta de conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento»⁶⁵.

Consecuentemente, con este pronunciamiento parece que se superará la controversia que había anteriormente sobre la consecuencia jurídica que podía implicar la ausencia del test⁶⁶. Si bien no se determina si tal incumplimiento puede ser motivo de nulidad en virtud del artículo 6.3 del Código Civil.

2. STS DE 7 DE JULIO DE 2014

Esta resolución es relevante a efectos de este artículo porque vuelve a abordar con cierto detalle el tema de los tests MIFID y las consecuencias jurídicas de su incumplimiento. Sin embargo, trata otros aspectos interesantes como la importancia para la estimación del error en el consentimiento de la presentación de un *swap* como un seguro contra el riesgo de la subida de los tipos de interés⁶⁷ o el contenido del deber de información precontractual⁶⁸. Además convendría comentar que algunas cuestiones especialmente interesantes que son planteadas en esta controversia, como la obligación de suministrar previsiones de tipos de interés⁶⁹, no se resuelven⁷⁰.

Como a continuación se expondrá, esta sentencia supone una confirmación de los postulados contenidos en la STS de 20 de enero de 2014.

En este litigio básicamente se planteaba la nulidad de un collar de tipo de interés con base en el desequilibrio de las prestaciones entre una y otra parte, sobre la falta de información de los riesgos del producto que la normativa aplicable imponía al banco y la concurrencia de un error en el consentimiento⁷¹.

La demanda fue estimada en primera instancia y el recurso de apelación presentado por la entidad financiera en segunda instancia fue desestimado⁷².

En el recurso de casación se formulaban las siguientes cuestiones⁷³:

- a) Especificación de la aplicación temporal de la normativa MIFID, así como la falta de obligación de suministrar previsiones de tipos de interés.
- b) Confirmación de que la ausencia de una previa y adecuada información al cliente no tiene una relación automática causa-efecto con la declaración de nulidad del contrato.

A) Principales hechos de la disputa

Dentro del sustrato fáctico del litigio se podría destacar⁷⁴:

- La mercantil demandante mantenía diversos préstamos hipotecarios de los que era acreedora la entidad de crédito demandada.

- El administrador de la demandante estaba interesado en un seguro de vida, pero se le ofreció por la entidad demandada un contrato de cobertura de tipos de interés.
- Se mantuvieron tratos preliminares con reuniones informativas en las que se utilizó un folleto informativo de la actora sobre distintos tipos de *swaps* en el que se consignaba, mediante esquemas, el funcionamiento de distintas clases de permutas financieras en términos generales, en el que, entre otras cuestiones, se hacía constar que las liquidaciones pueden ser negativas para el cliente y se recomendaba al mismo el asesoramiento externo sobre las cuestiones legales, fiscales y contables de los *swaps*.
- La demandante era un cliente minorista al que no se le hizo el test de conveniencia ni el de idoneidad.
- El empleado de la entidad demandada consideró que el cliente tenía el perfil adecuado para la contratación del producto porque, a su entender, no era conservador ni especulativo y solo quería mantener su patrimonio.
- La actora es una persona jurídica que suscribió un contrato básico de prestación de servicios de inversión (que operaba como marco de la relación y comúnmente se le conoce como contrato marco de operaciones financieras o CMOF), así como un contrato de confirmación de cobertura de tipos de interés (en concreto un collar de tipo de interés) el 6 de junio de 2008.
- Había ejemplos numéricos incorporados al contrato de cobertura.

B) *Doctrina relevante sobre los tests MIFID*

Con carácter previo, y podría decirse que necesario para el resultado del litigio, la sentencia estudiada declara aplicable la normativa MIFID a los contratos suscritos el 6 de junio de 2008⁷⁵. Lo cual, podría ser objeto de cierta reflexión y cuestionamiento debido a las disposiciones adicionales y transitorias de las normas españolas que transpusieron las directivas MIFID⁷⁶.

Posteriormente, la resolución del Alto Tribunal perfila de forma relevante el contenido de la obligación de suministrar información precontractual respecto a los productos complejos, señalando que «el cliente debe ser informado por el banco, antes de la perfección del contrato, de los riesgos que comporta la operación especulativa, como una consecuencia del deber general de actuar conforme a las exigencias de la buena fe que se contienen en el artículo 7 del Código Civil, y para el cumplimiento de ese deber de información no basta con que esta sea imparcial, clara y no engañosa, sino que deberá incluir de manera comprensible información adecuada sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión y también orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias»⁷⁷.

Consecuentemente, en consonancia con lo establecido en jurisprudencia anterior⁷⁸, y con independencia de la aplicación de la regulación MIFID (ya que esta obligación es una exigencia de la buena fe según la citada jurisprudencia), parece imponerse un deber de información precontractual elevado, que aclare el carácter especulativo del instrumento financiero, sus riesgos, las características del mismo, así como la estrategia de inversión seguida. Y todo ello mediante una información adecuada, imparcial, clara, no engañosa y comprensible para el adquirente del producto. Lo que sugiere que tiene que haber una cierta adaptación de la información para que la misma pueda ser entendida por el cliente concreto que finalmente contrate el instrumento financiero, en línea con lo indicado en la STS de 20 de enero de 2014.

Adentrándose propiamente en la materia objeto de este artículo, el Tribunal Supremo clarifica que «para articular adecuadamente ese deber legal de la entidad financiera con la necesidad que el cliente minorista tiene de ser informado (conocer el producto financiero que contrata y los concretos riesgos que lleva asociados) y salvar así el desequilibrio de información que podría viciar el consentimiento por error, la normativa MIFID impone a la entidad financiera otros deberes que guardan relación con el conflicto de intereses que se da en la comercialización de un producto financiero complejo y, en su caso, en la prestación de asesoramiento financiero para su contratación, como son la realización del test de conveniencia— cuando la entidad financiera opera como simple ejecutante de la voluntad del cliente previamente formada, dirigido a evaluar si es capaz de comprender los riesgos que implica el producto o servicio de inversión que va a contratar—, y el test de idoneidad, cuando el servicio prestado es de asesoramiento financiero dirigido, además de la anterior evaluación, a efectuar un informe sobre la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente para poder recomendarle ese producto».

Por consiguiente, la evaluación de la idoneidad y la conveniencia forma parte de la obligación informativa, teniendo que cumplimentarse un test u otro en función de si existe una relación de asesoramiento. En este sentido la sentencia parte de la existencia de una relación de asesoramiento, al entender que el ofrecimiento del *swap* por parte de la entidad financiera como un producto dirigido a servir de cobertura frente a una subida del tipo de interés aplicable a la hipoteca dirigido a quien en realidad quería un seguro de vida era una recomendación personalizada⁷⁹. Lo cual parece desviarse en parte del concepto de asesoramiento normativo⁸⁰ que había sido aplicado por la jurisprudencia anterior⁸¹, al no analizar realmente si existe una recomendación personalizada.

En esta sentencia se reproduce y confirma la distinción efectuada por la STS de 20 de enero de 2014 respecto a las funciones de las evaluaciones de conveniencia (dirigida a la valoración de los conocimientos y experiencia del cliente con el objetivo de determinar su capacidad de comprensión y toma de decisiones de inversión) y la de idoneidad (que además del test de conveniencia implica la elaboración de un informe sobre la situación financiera del cliente y sus objetivos de inversión, con la finalidad de poderle recomendar los servicios o instrumentos que más le convengan)⁸². Por lo tanto, se asienta la interpretación sobre el contenido y finalidad de las evaluaciones, así como la exigencia de que cuando se estima que hay una relación de asesoramiento no es suficiente con que se formalice el test de conveniencia.

Recapitulando la doctrina emanada del Tribunal Supremo sobre el error en el consentimiento y la obligación informativa sobre el instrumento financiero⁸³, la sentencia declara:

«1. El incumplimiento de los deberes de información no comporta necesariamente la existencia del error vicio pero puede incidir en la apreciación del mismo.

2. El error sustancial que debe recaer sobre el objeto del contrato es el que afecta a los concretos riesgos asociados a la contratación del producto, en este caso el *swap*.

3. La información —que necesariamente ha de incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros (art. 79 bis 3 LMV)— es imprescindible para que el cliente minorista pueda prestar válidamente su consentimiento, bien entendido que lo que vicia el consentimiento por error es la falta del conocimiento del producto y de sus riesgos asociados, pero no, por sí solo, el incumplimiento del deber de información.

4. El deber de información que pesa sobre la entidad financiera incide directamente en la concurrencia del requisito de excusabilidad del error; pues si el cliente minorista estaba necesitado de esa información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, entonces el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error le es excusable al cliente.

5. En caso de incumplimiento de este deber, lo relevante para juzgar sobre el error vicio no es tanto la evaluación sobre la conveniencia de la operación en atención a los intereses del cliente minorista que contrata el swap cuanto si, al hacerlo, el cliente tenía un conocimiento suficiente de este producto complejo y de los concretos riesgos asociados al mismo; y la omisión del test que debía recoger esa valoración, si bien no impide que en algún caso el cliente goce de este conocimiento y por lo tanto no haya padecido error al contratar, permite presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento; por eso la ausencia del test no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo».

Aplicando la referida doctrina al caso, la resolución afirma que a pesar de que según la sentencia de segunda instancia de la lectura del documento contractual no se puede apreciar error acerca del funcionamiento del contrato, ello no impide, puesto que la entidad demandada no hizo el test de idoneidad, presumir el desconocimiento por el cliente del verdadero riesgo asumido, lo que supone la concurrencia de un error excusable sobre un elemento esencial según la doctrina expuesta⁸⁴.

3. STS DE 8 DE JULIO DE 2014

Esta sentencia sigue la línea doctrinal establecida por los anteriores pronunciamientos en la materia objeto de estudio en este artículo.

En este litigio se solicitaba la nulidad de un collar bonificado de tipo de interés principalmente por la existencia de un error en la contratación y por el incumplimiento de la normativa MIFID⁸⁵.

La demanda se estimó en primera instancia, siendo confirmada dicha resolución en segunda instancia⁸⁶.

El banco en su recurso de casación instó que se fijara doctrina sobre la ausencia de sanción de nulidad de los contratos o instrumentos financieros regulados en el artículo 2 de la LMV para el caso de incumplimiento de las obligaciones de información previstas en el artículo 79 bis de la LMV; y sobre la distinción entre el test de idoneidad y la evaluación de conveniencia, los requisitos de índole formal y material de cada uno de ellos y la eficacia de su realización en el caso de resultado favorable o no para la entidad financiera que efectúa esa evaluación contractual⁸⁷.

A) Aspectos fácticos importantes del litigio

La sentencia del Tribunal Supremo desestima el recurso, sin entrar a analizar o modificar los hechos declarados probados en las instancias. Por ello, se puede entender que el sustrato fáctico relevante en este caso consiste en que⁸⁸:

- Los demandantes personas físicas contrataron el collar con la pretendida finalidad de cobertura frente a las fluctuaciones de los tipos de interés.

- El contrato se ofreció a los actores por la entidad demandada.
- Los demandantes eran clientes minoristas a efectos de la normativa MIFID.
- No se informó a los actores antes de la contratación sobre el contenido del contrato ni sobre los riesgos asociados al *swap*.
- El banco no hizo el test de conveniencia ni el test de idoneidad.
- No hay prueba de que los demandantes rehusaran facilitar al banco demandado la información necesaria para evaluar la adecuación del producto a su perfil.

B) Pronunciamientos destacados sobre las evaluaciones MIFID

El Alto Tribunal a la hora de resolver las cuestiones planteadas en el recurso de casación comienza recordando y reproduciendo la doctrina previamente expuesta de las STS de 20 de enero de 2014 y de 7 de julio de 2014 sobre la concepción del asesoramiento, las diferencias entre los tests MIFID y las consecuencias sobre el incumplimiento de efectuar las evaluaciones de conveniencia e idoneidad⁸⁹.

Aplicando la referida doctrina a los hechos concretos previamente comentados⁹⁰, realiza una serie de afirmaciones interesantes a efectos de este estudio.

Así se matiza que el hecho de que el *swap* se ofrezca en cumplimiento de la obligación de la normativa que exigía informar a los deudores hipotecarios de instrumentos de cobertura frente a subidas de tipos de interés⁹¹ no excluye la posibilidad que la relación entre cliente y entidad financiera sea de asesoramiento. Para ello lo importante es que se ofreciera el *swap* a los demandantes como conveniente para cubrir las posibles oscilaciones del tipo de interés de su hipoteca⁹², sin que se les informara de diversos instrumentos de cobertura disponibles.

Además se señala que la alegada suficiencia del contenido del contrato no puede excluir el deber de información precontractual cuando resulta de aplicación la presunción derivada del incumplimiento de la realización del test de idoneidad comentada en este artículo⁹³.

En consonancia con la doctrina sostenida en previos pronunciamientos, se remarca que la obligación informativa es activa y no de mera disponibilidad, no siendo suficiente en este sentido que se ponga a disposición de los clientes un documento con la denominación y valor nocional del producto, o incluso que los demandantes tuvieran a su disposición antes de la firma del contrato el contenido de este⁹⁴.

La resolución también aclara que no se infringe lo dispuesto en el artículo 217 de la LEC sobre la carga de la prueba por la aplicación de la comentada presunción derivada de la vulneración del deber de realización del test de idoneidad, puesto que dicha presunción se basa en el hecho declarado en la sentencia recurrida según el cual el *swap* se les ofreció a los demandantes, sin información precontractual, como un producto para evitar el perjuicio de las subidas de interés que pudieran afectar a la hipoteca de los clientes⁹⁵.

Por consiguiente, este pronunciamiento del Alto Tribunal supone una confirmación de la doctrina contenida en las sentencias previas sobre esta materia.

IV. CONCLUSIONES

De la doctrina, jurisprudencia menor y fundamentalmente de las sentencias comentadas del Tribunal Supremo, pueden alcanzarse las siguientes conclusiones respecto a la evaluación MIFID:

I. La doctrina y la jurisprudencia menor anteriormente mantenían posiciones encontradas sobre la relevancia y las consecuencias del incumplimiento de la formalización de los tests MIFID. Así, algunas sentencias sostenían que tal ausencia o cumplimiento defectuoso tenía entidad suficiente (o al menos una gran importancia) para declarar la nulidad del negocio jurídico, mientras que otras postulaban que tal omisión únicamente debía implicar la sanción prevista en la correspondiente norma administrativa.

II. Actualmente hay una línea jurisprudencial clara emanada del Tribunal Supremo que define la relación de asesoramiento cuando se contratan swaps de tipos de interés por clientes y delimita los supuestos en los que debe realizarse la evaluación de conveniencia y la de idoneidad, así como las consecuencias de su incumplimiento.

III. Según la corriente jurisprudencial expuesta el deber de información previo a la contratación de este tipo de productos debe ser activo y ha de incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros. Su infracción no conlleva necesariamente la existencia del error vicio, pero puede incidir en la apreciación del mismo.

IV. Lo relevante para juzgar sobre el error vicio no es tanto la evaluación sobre la conveniencia de la operación en atención a los intereses del cliente minorista que contrata el swap cuanto si, al hacerlo, el cliente tenía un conocimiento suficiente de este producto complejo y de los concretos riesgos asociados al mismo.

V. Existe asesoramiento cuando hay una recomendación atendiendo a las circunstancias personales del potencial inversor y cuando no está divulgada exclusivamente a través de canales de distribución. Esta relación puede surgir por el mero ofrecimiento dentro de un ámbito de confianza entre la entidad financiera y el cliente, con independencia de que el ofrecimiento se haga en cumplimiento de la normativa.

VI. Se tiene que efectuar una evaluación de conveniencia cuando se prestan servicios que no implican asesoramiento. Se consideran como tales los casos en que el prestatario del servicio opera como simple ejecutante de la voluntad del cliente, previamente formada. Este test valora los conocimientos (estudios y profesión) y la experiencia (frecuencia y volumen de operaciones) del cliente, con la finalidad de que la entidad pueda hacerse una idea de sus competencias en materia financiera. Esta evaluación debe determinar si el cliente es capaz de comprender los riesgos que implica el producto o servicio de inversión ofertado o demandado, para ser capaz de tomar decisiones de inversión con conocimiento de causa.

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

VIII. Ambas evaluaciones MIFID deben cumplimentarse antes de transmitir información precontractual al cliente.

IX. No se aclara expresamente si se tienen que realizar ambos tests o solo uno en las sentencias del Alto Tribunal que se han dictado en la materia, pero sí se precisa que cuándo hay una relación de asesoramiento no es suficiente con que se haya realizado una evaluación de conveniencia.

X. La omisión del test correspondiente permite aplicar una presunción *iuris tantum* de concurrencia de un vicio en el consentimiento, que no puede desvirtuarse por el contenido informativo del contrato.

XI. Los pronunciamientos emanados del Tribunal Supremo no han precisado si la ausencia o el cumplimiento defectuoso de las evaluaciones MIFID puede conllevar una nulidad de pleno derecho al amparo del artículo 6.3 del Código Civil.

XII. La jurisprudencia menor posterior a los pronunciamientos del Alto Tribunal estudiados está siguiendo la doctrina establecida en ellos.

V. BIBLIOGRAFÍA

- ALBALADEJO GARCÍA, M. (2011). *Compendio de Derecho Civil*, 14.^a ed., Edisofer, Madrid.
- AGUILAR LOBATO, S. y MARÍN NARROS, H. D. (2015). La aplicación de la normativa MIFID y el artículo 79 quáter de la LMV en los contratos bancarios conforme a la interpretación efectuada por la STJUE de 30 de mayo de 2013, por la SAN de 15 de julio de 2013 y por la jurisprudencia del Tribunal Supremo, *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 749.
- ARENILLAS LORENTE, C. (2005). La MIFID y sus implicaciones para las entidades de crédito, *Revista Mediterráneo Económico*, núm. 8.
- CARRASCO MORALES, A. (2011). La conveniencia e idoneidad de los servicios e instrumentos financieros, *Boletín Económico de ICE*, núm. 3016.
- DE LA OLIVA SANTOS, A., Díez-PICAZO GIMÉNEZ, I. y VEGAS TORRES, J. (2012). *Curso de Derecho Procesal Civil II*, Editorial Universitaria Ramón Areces, Madrid.
- GARCÍA ANGULO, B. L. (2011). *Nulidad de los contratos swap en la jurisprudencia*, Eolas, León.
- J. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G. y DÍAZ MORENO, A. (coords.) (2013). *Derecho Mercantil. La contratación mercantil*, V. 7.º, 15.^a ed., Marcial Pons, Madrid-Barcelona.
- JUAN GÓMEZ, M. (2011). Aproximación práctica a la figura del *interest rate swap* o permuta financiera de tipos de interés, *Diario La Ley*, núm. 7581, Sección Doctrina, 3 de marzo de 2011, Año XXXII.
- MARÍN NARROS, H. D. y CÁRDENAS GÁLVEZ, F. J. (2014). *Compendio y análisis de los principales pronunciamientos del Tribunal Supremo en materia financiera*, Bosch, Barcelona.
- MARÍN NARROS, H. D. (2013). Los principales aspectos controvertidos en la litigiosidad de los swaps, *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 737.
- ROBLES GARZÓN, J. A. y otros (2010). *Conceptos básicos de Derecho procesal civil*, 2.^a ed., Tecnos, Madrid.

VI. JURISPRUDENCIA CONSULTADA

SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA DE LA UNIÓN EUROPEA

- STJUE de 30 de mayo de 2013

RESOLUCIONES DEL TRIBUNAL SUPREMO, SALA DE LO CIVIL

- STS de 21 de noviembre de 2012

- STS de 18 de abril de 2013
- STS de 29 de octubre de 2013
- STS de 20 de enero de 2014
- STS de 17 de febrero de 2014
- STS de 7 de julio de 2014
- STS de 8 de julio de 2014
- STS de 8 de septiembre de 2014

SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL

- SAN de 15 de julio de 2013

RESOLUCIONES DE AUDIENCIAS PROVINCIALES

- SAP de Lugo, Sec. 1.^a, de 8 de febrero de 2011
- SAP de Álava, Sec. 1.^a, de 14 de abril de 2011
- SAP de Palencia, Sec. 1.^a, de 30 de junio de 2011
- SAP de Guipúzcoa, Sec. 5.^a, de 12 de septiembre de 2011
- SAP de Asturias, Sec. 7.^a, de 21 de octubre de 2011
- SAP de Álava, Sec. 1.^a, de 9 de enero de 2012
- SAP de Madrid, Sec. 18.^a, de 5 de marzo de 2012
- SAP de Madrid, Sec. 10.^a, de 7 de marzo de 2012
- SAP de Barcelona, Sec. 15.^a, de 22 de marzo de 2012
- SAP de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 16 de abril de 2012
- SAP de Asturias, Sec. 5.^a, de 14 de mayo de 2012
- SAP de Pontevedra, Sec. 6.^a, de 11 de junio de 2012
- SAP de Santa Cruz de Tenerife, Sec. 3.^a, de 13 de junio de 2012
- SAP de Madrid, Sec. 25.^a, de 6 de julio de 2012.
- SAP de Guipúzcoa, Sec. 3.^a, de 17 de julio de 2012
- SAP de Sevilla, Sec. 6.^a, de 18 de julio de 2012
- SAP de las Islas Baleares, Sec. 3.^a, de 17 de octubre de 2012
- SAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 31 de octubre de 2012
- SAP de Madrid, Sec. 19.^a, de 10 de diciembre de 2012
- SAP de Barcelona, Sec. 11.^a, de 20 de diciembre de 2012
- SAP de Las Palmas, Sec. 5.^a, de 19 de febrero de 2013
- SAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 21 de marzo de 2013
- SAP de Vizcaya, Sec. 3.^a, de 30 de diciembre de 2013
- SAP de Barcelona, Sec. 11.^a, de 10 de abril de 2014
- SAP de Madrid, Sec. 14.^a, de 30 de junio de 2014
- SAP de Salamanca, Sec. 1.^a, de 7 de octubre de 2014
- SAP de Madrid, Sec. 9.^a, de 27 de noviembre de 2014

NOTAS

¹ MIFID es el acrónimo de *Markets in Financial Instruments Directive*, cuya traducción al castellano sería directiva del mercado de instrumentos financieros. Esta regulación está integrada por las siguientes normas: la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros (en

adelante «Directiva 2004/39»), la Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva (en lo sucesivo «Directiva 2006/73») y el Reglamento (CE) núm. 1287/2006 de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

² Para más información al respecto *vid.*, ARENILLAS LORENTE, C. (2005). La MIFID y sus implicaciones para las entidades de crédito, *Revista Mediterráneo Económico*, núm. 8.

³ *Id.*, SAP de Barcelona, Sec. 15.ª, de 22 de marzo de 2012, de Asturias, Sec. 5.ª, de 14 de mayo de 2012, de Salamanca, Sec. 1.ª, de 7 de octubre de 2014 y de Madrid, Sec. 9.ª, de 27 de noviembre de 2014, MARÍN NARROS, H. D. y CÁRDENAS GÁLVEZ, F. J. (2014). *Compendio y análisis de los principales pronunciamientos del Tribunal Supremo en materia financiera*, Bosch, Barcelona, p. 192.

⁴ *Id.*, GARCÍA ANGULO, B. L. (2011). *Nulidad de los contratos swap en la jurisprudencia*, Eolas, León, pp. 101 y sigs., MARÍN NARROS, H. D. (2013). Los principales aspectos controvertidos en la litigiosidad sobre los swaps, *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 737.

⁵ *Id.*, J. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G. y DÍAZ MORENO, A. (coords.) (2013). *Derecho Mercantil. La contratación mercantil*, V. 7.º, 15.ª ed., Marcial Pons, Madrid-Barcelona.

⁶ *Id.*, GARCÍA ANGULO, B. L., *op. cit.*

⁷ Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. En adelante referida como «LMV». Tales artículos en la redacción vigente en el momento de elaboración de este artículo disponen: «6. Cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la entidad obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, incluidos en su caso los clientes potenciales, en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o de servicio concreto de que se trate; y sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquel, con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan. Cuando la entidad no obtenga esta información, no recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente. En el caso de clientes profesionales la entidad no tendrá que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente. La entidad proporcionará al cliente por escrito o mediante otro soporte duradero una descripción de cómo se ajusta la recomendación realizada a las características y objetivos del inversor.

7. Cuando se presten servicios distintos de los previstos en el apartado anterior, la empresa de servicios de inversión deberá solicitar al cliente, incluidos 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. La entidad entregará una copia al cliente del documento que recoja la evaluación realizada.

Cuando, en base a esa información, la entidad considere que el producto o el servicio de inversión no es adecuado para el cliente, se lo advertirá. Asimismo, cuando el cliente no proporcione la información indicada en este apartado 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.

En caso de que el servicio de inversión se preste en relación con un instrumento complejo según lo establecido en el apartado siguiente, 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.

En los términos que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener, en todo momento, un registro

actualizado de clientes y productos no adecuados en el que reflejen, para cada cliente, los productos cuya conveniencia haya sido evaluada con resultado negativo.

8. Cuando la entidad preste el servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes, con o sin prestación de servicios auxiliares, no tendrá que seguir el procedimiento descrito en el apartado anterior siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

a) Que la orden se refiera a acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país; a instrumentos del mercado monetario; a obligaciones u otras formas de deuda titulizadas, salvo que incorporen un derivado implícito; a instituciones de inversión colectiva armonizadas a nivel europeo y a otros instrumentos financieros no complejos. Se considerarán mercados equivalentes de terceros países aquellos que cumplan unos requisitos equivalentes a los establecidos en el Título IV. La Comisión Europea publicará una lista de los mercados que deban considerarse equivalentes que se actualizará periódicamente.

Tendrán la consideración de instrumentos financieros no complejos, además de los indicados expresamente en el párrafo anterior, aquellos en los que concurran las siguientes condiciones:

i) que existan posibilidades frecuentes de venta, reembolso u otro tipo de liquidación de dicho instrumento financiero a precios públicamente disponibles para los miembros en el mercado y que sean precios de mercado o precios ofrecidos, o validados, por sistemas de evaluación independientes del emisor;

ii) que no impliquen pérdidas reales o potenciales para el cliente que excedan del coste de adquisición del instrumento;

iii) que exista a disposición del público información suficiente sobre sus características. Esta información deberá ser comprensible de modo que permita a un cliente minorista medio emitir un juicio fundado para decidir si realiza una operación en ese instrumento.

No se considerarán instrumentos financieros no complejos:

i) los valores que den derecho a adquirir o a vender otros valores negociables o que den lugar a su liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas;

ii) los instrumentos financieros señalados en los apartados 2 a 8 del artículo 2 de esta Ley;

b) que el servicio se preste a iniciativa del cliente;

c) que la entidad haya informado al cliente con claridad de que no está obligado a evaluar la adecuación del instrumento ofrecido o del servicio prestado y que, por tanto, el cliente no goza de la protección establecida en el apartado anterior. Dicha advertencia podrá realizarse en un formato normalizado;

d) que la entidad cumpla lo dispuesto en el artículo 70 ter.2.d).

⁸ A este respecto se tiene que resaltar que dichos preceptos han tenido diversas redacciones como consecuencia de múltiples modificaciones que se han implementado a través de varias normas, como la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

⁹ Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. En este artículo se denominará «Real Decreto 217/2008». Los citados preceptos literalmente establecen:

Artículo 72. Evaluación de la idoneidad

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 bis. 6 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que presten el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras deberán obtener de sus clientes, incluidos los potenciales, la información necesaria para que puedan comprender los datos esenciales de sus clientes y para que puedan disponer de una base razonable para pensar, teniendo en cuenta debidamente la naturaleza y el alcance del servicio prestado, que la transacción específica que debe recomendarse, o que debe realizarse al prestar el servicio de gestión de cartera, cumple las siguientes condiciones:

a) Responde a los objetivos de inversión del cliente en cuestión. En este sentido, se incluirá, cuando proceda, información sobre el horizonte temporal deseado para la inversión,

sus preferencias en relación a la asunción de riesgos, su perfil de riesgos, y las finalidades de la inversión.

b) Es de tal naturaleza que el cliente puede, desde el punto de vista financiero, asumir cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión.

Cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones a un cliente profesional de los enumerados en las letras a) a d) del artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, la entidad podrá asumir que el cliente puede soportar financieramente cualquier riesgo de inversión a los efectos de lo dispuesto en esta letra.

Asimismo, la información relativa a la situación financiera del cliente incluirá, cuando proceda, información sobre el origen y el nivel de sus ingresos periódicos, sus activos, incluyendo sus activos líquidos, inversiones y bienes inmuebles, así como sus compromisos financieros periódicos.

c) Es de tal naturaleza que el cliente cuenta con la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implica la transacción o la gestión de su cartera. En el caso de clientes profesionales, la entidad tendrá derecho a asumir que el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios a efectos de lo dispuesto en esta letra en cuanto a los productos, servicios y transacciones para los que esté clasificado como cliente profesional.

Cuando la entidad no obtenga la información señalada en las letras anteriores, no podrá recomendar servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente ni gestionar su cartera.

Artículo 73. Evaluación de la conveniencia

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 bis.7 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que prestan servicios de inversión distintos de los previstos en el artículo anterior deberán determinar si el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos inherentes al producto o el servicio de inversión ofertado o demandado. En este sentido, la entidad podrá asumir que sus clientes profesionales tienen la experiencia y conocimientos necesarios para comprender los riesgos inherentes a esos servicios de inversión y productos concretos, o a los tipos de servicios y operaciones para los que esté clasificado como cliente profesional.

Artículo 74. Disposiciones comunes a las evaluaciones de idoneidad y conveniencia

1. A los efectos de lo dispuesto en los dos artículos anteriores, la información relativa a los conocimientos y experiencia del cliente incluirá los datos enumerados a continuación, en la medida en que resulten apropiados a la naturaleza del cliente, a la naturaleza y alcance del servicio a prestar y al tipo de producto o transacción previstos, incluyendo la complejidad y los riesgos inherentes:

a) Los tipos de instrumentos financieros, transacciones y servicios con los que esté familiarizado el cliente.

b) La naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones del cliente sobre instrumentos financieros y el periodo durante el que se hayan realizado.

c) El nivel de estudios, la profesión actual y, en su caso, las profesiones anteriores del cliente que resulten relevantes.

2. En ningún caso, las entidades incitarán a sus clientes para que no les faciliten la información prevista en los apartados 6 y 7 del artículo 79 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

3. Asimismo, las entidades tendrán derecho a confiar en la información suministrada por sus clientes, salvo cuando sepan, o deban saber, que la misma está manifiestamente desfasada, o bien es inexacta o incompleta».

¹⁰ Que atiende a la finalidad y al espíritu de las normas según lo indicado por el propio legislador en la Exposición de Motivos de la norma (y que es conocido como interpretación auténtica). Para una mayor profundización sobre la interpretación de las normas *vid.*, ALBALADEJO GARCÍA, M. (2011). *Compendio de Derecho Civil*, 14.ª ed., Edisofer, Madrid, pp. 28-31.

¹¹ Real Decreto de 24 de julio de 1889, texto de la edición del Código Civil mandada publicar en cumplimiento de la Ley de 26 de mayo (en lo sucesivo «Código Civil»). El mencionado precepto expresamente señala: «Las normas se interpretarán según el sentido propio de sus palabras, en relación con el contexto, los antecedentes históricos y legislativos

y la realidad social del tiempo en que han de ser aplicadas, atendiendo fundamentalmente al espíritu y finalidad de aquellas».

¹² Cfr. *infra* apartado III.1.B de este trabajo.

¹³ Estas establecen: «Norma tercera. Obligaciones de información en el proceso de evaluación de la idoneidad.

1. Las entidades que evalúen la idoneidad al objeto de prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión a sus clientes, deberán proporcionar por escrito o mediante otro soporte duradero una descripción de cómo se ajusta la recomendación realizada a las características y objetivos del inversor cada vez que efectúen una recomendación. La recomendación deberá ser coherente con todos los aspectos evaluados al cliente y la descripción deberá referirse al menos a los términos en que se haya clasificado el producto o servicio de inversión tanto desde el punto de vista del riesgo de mercado, de crédito y de liquidez, como de su complejidad, así como a la evaluación de la idoneidad realizada al cliente en sus tres componentes. Cuando se trate de inversores profesionales la entidad podrá omitir esta explicación en lo relativo a los conocimientos y experiencia así como a su situación financiera, en este último caso, salvo que se trate de un cliente de los enumerados en la letra e) del artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio. La descripción podrá ser abreviada cuando se realicen recomendaciones sobre un mismo tipo o familia de productos de forma reiterada.

A los efectos de la presente Circular se considerará que un producto es de un mismo tipo o pertenece a una misma familia de productos cuando la complejidad de sus características y la naturaleza de sus riesgos sean similares teniendo en cuenta al menos los riesgos de mercado, liquidez y crédito.

2. La entidad deberá acreditar el cumplimiento de la obligación de información a que se refiere la presente norma, a cuyos efectos podrá realizarlo, recabando una copia firmada por el cliente del documento entregado en el que deberá figurar la fecha en que se realiza dicha entrega, a través del registro de la comunicación al cliente por medios electrónicos, o por cualquier otro medio que resulte fehaciente.

Norma cuarta. Obligaciones de información en el proceso de evaluación de la conveniencia.

1. Las entidades que evalúen los conocimientos y experiencia de los clientes al prestarles un servicio de inversión distinto del asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras, deberán entregar al cliente una copia del documento que recoja la evaluación realizada. La evaluación deberá ser coherente con toda la información proporcionada por el cliente o disponible por la entidad y utilizada en la evaluación. Esta documentación deberá entregarse cada vez que se realice la evaluación de un tipo o familia de productos determinados.

La entidad deberá acreditar el cumplimiento de la obligación de información a que se refiere la presente norma, a cuyos efectos podrá realizarlo, recabando una copia firmada por el cliente del documento entregado en el que deberá figurar la fecha en que se realiza dicha entrega, a través del registro de la comunicación al cliente por medios electrónicos, o por cualquier otro medio que resulte fehaciente.

2. Cuando la evaluación no pueda realizarse porque el cliente no proporcione información suficiente, la entidad deberá advertirle que la deficiencia de información le impide determinar si el servicio de inversión o el producto es adecuado para él. La advertencia tendrá el siguiente contenido:

«Le informamos de que dadas las características de esta operación XXX (deberá identificarse la operación), ZZZ (denominación de la entidad que presta el servicio de inversión) está obligada a evaluar la conveniencia de la misma para usted; es decir evaluar si, a nuestro juicio, usted posee conocimientos y experiencia necesarios para comprender la naturaleza y riesgos del instrumento sobre el que desea operar. Al no haber proporcionado los datos necesarios para realizar dicha evaluación, usted pierde esta protección establecida para los inversores minoristas. Al no realizar dicha evaluación, la entidad no puede formarse una opinión respecto a si esta operación es o no conveniente para usted».

3. Cuando la operación se realice sobre un instrumento de carácter complejo, la entidad deberá recabar la firma por el cliente del texto anterior unida a una expresión manuscrita por él mismo que dirá:

«Este es un producto complejo y por falta de información no ha podido ser evaluado como conveniente para mí».

La advertencia y la expresión manuscrita formarán parte de la documentación contractual de la operación incluso cuando se formalicen en documento separado de la orden de compra.

4. Cuando realizada la evaluación, la entidad considere que el servicio o producto no es adecuado para el cliente, deberá advertírselo. La advertencia tendrá el siguiente contenido: «Le informamos de que, dadas las características de esta operación XXX (deberá identificarse la operación), ZZZ (denominación de la entidad que presta el servicio de inversión) está obligada a evaluar la conveniencia de la misma para usted.

En nuestra opinión esta operación no es conveniente para usted. Una operación no resulta conveniente cuando el cliente carece de los conocimientos y experiencia necesarios para comprender la naturaleza y riesgos del instrumento financiero sobre el que va a operar».

Cuando la operación se realice sobre un instrumento de carácter complejo, la entidad deberá recabar la firma por el cliente del texto anterior unida a una expresión manuscrita que dirá:

«Este producto es complejo y se considera no conveniente para mí».

La advertencia y la expresión manuscrita formarán parte de la documentación contractual de la operación incluso cuando se formalicen en documento separado de la orden de compra.

5. Cuando la entidad preste un servicio relativo a instrumentos de carácter complejo diferente del asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras a clientes minoristas, o clientes profesionales que hayan obtenido esta categoría mediante el procedimiento descrito en el artículo 78 bis 3, letra e), de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y desee incluir en la documentación que debe firmar el inversor una manifestación en el sentido de que no le ha prestado el servicio de asesoramiento en materia de inversión, deberá recabar junto a la firma del cliente una expresión manuscrita que dirá:

«No he sido asesorado en esta operación».

¹⁴ Circular 3/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el desarrollo de determinadas obligaciones de información a los clientes a los que se les prestan servicios de inversión, en relación con la evaluación de la conveniencia e idoneidad de los instrumentos financieros. En lo sucesivo, «Circular 3/2013».

¹⁵ Redacción actual tras la reforma introducida por la por la disposición final tercera de la Circular 1/2014, de 26 de febrero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los requisitos de organización interna y de las funciones de control de las entidades que prestan servicios de inversión.

¹⁶ En adelante «CNMV».

¹⁷ Disponible en http://www.cnmv.es/DocPortal/GUIAS_Perfil/GuiaConvenienciaIdoneidad.pdf, consultada el 5 de julio de 2015 a las 17:15.

¹⁸ Sobre esta falta de confianza en su labor de supervisión, *vid.*, <http://www.elconfidencial.com/economia/2013/04/14/los-culpables-del-engano-de-las-preferentes-el-bde-las-incentivo-y-la-cnmv-las-tolero-118768>, <http://www.elmundo.es/opinion/2014/12/13/548ca295ca47415a748b4578.html>, <http://nadaesgratis.es/fernandez-villaverde/la-gloriosa-actuacion-de-la-cnmv-en-el-caso-gowex> consultadas el 1 de marzo de 2015 a las 11:44. Su actuación ha sido muy criticada por algunos autores como ZUNZUNEGUI PASTOR, F., *vid.*, <https://rdmf.files.wordpress.com/2010/04/swaps-zunzunegui.pdf>, consultada el 1 de marzo de 2015 a las 19:00. De hecho, según algunas noticias, hasta desde organismos europeos parece que han solicitado a la CNMV que cambie su criterio respecto a algunas de sus posiciones. *Vid.*, <http://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-economia-finanzas-supervisor-europeo-pide-cnmv-explicaciones-comercializacion-swaps-20130913115805.html>, consultada el 1 de marzo de 2015 a las 19:02.

¹⁹ Así puede encontrarse un reconocimiento expreso de este principio en numerosos preceptos de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (en lo sucesivo, «LEC»), como el 316, 348, 376 o 384.3. Para más información sobre la valoración no arbitraria conforme a la sana crítica, *vid.*, ROBLES GARZÓN, J. A. y otros (2010). *Conceptos básicos de Derecho procesal civil*, 2.ª ed., Tecnos, Madrid, 2010, pp. 317 y 318, DE LA OLIVA SANTOS,

A., DÍEZ-PICAZO GIMÉNEZ, I. y VEGAS TORRES, J. (2012). *Curso de Derecho Procesal Civil II*, Editorial Universitaria Ramón Areces, Madrid, pp. 124 y sigs.

²⁰ A modo de ejemplo muchas resoluciones judiciales han negado el valor normativo de la nota conjunta de 20 de abril de 2010 dictada por el Banco de España y la CNMV (SSAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 31 de octubre de 2012 y de Barcelona, Sec. 11.^a, de 10 de abril de 2014) o lo han relativizado (SSAP de Asturias, Sec. 7.^a, de 21 de octubre de 2011, de las Islas Baleares, Sec. 3.^a, de 17 de octubre de 2012 y de Las Palmas de Gran Canaria, Sec. 5.^a, de 19 de febrero de 2013). En sentido similar se han pronunciado algunos autores como ZUNZUNEGUI PASTOR, F., criticando abiertamente algunos de los posicionamientos de los organismos supervisores. *Vid.*, <http://www.eleconomista.mobi/opinion-blogs/noticias/2096080/04/10/SWAPS-apano-entre-la-CNMV-y-el-Banco-de-Espana.html> Si bien, hay otras sentencias que siguen los postulados de los organismos supervisores (SSAP de Madrid, Sec. 10.^a, de 7 de marzo de 2012, de Sevilla, Sec. 6.^a, de 18 de julio de 2012 y de Barcelona, Sec. 11.^a, de 20 de diciembre de 2012).

²¹ Cfr. JUAN GÓMEZ, M. (2011). Aproximación práctica a la figura del *interest rate swap* o permuta financiera de tipos de interés, *Diario La Ley*, núm. 7581, Sección Doctrina, 3 marzo 2011, Año XXXII, MARÍN NARROS, H. D., *op. cit.*

²² Cfr. SAP de Barcelona, Sec. 15.^a, de 22 de marzo de 2012.

²³ Resoluciones R/0308/2010 y R/0857/2010 de 17 de febrero de 2011, entre otras.

²⁴ Cfr. apartados 2.3 y 2.4 de la comentada Guía.

²⁵ Cfr. SAP de Álava, Sec. 1.^a, de 9 de enero de 2012 y de Asturias, Sec. 5.^a, de 14 de mayo de 2012.

²⁶ En concreto el citado artículo dispone: «la jurisprudencia complementará el ordenamiento jurídico con la doctrina que, de modo reiterado, establezca el Tribunal Supremo al interpretar y aplicar la ley, la costumbre y los principios generales del derecho».

²⁷ Citando y siguiendo las resoluciones analizadas en este artículo. Así tras analizar cada una de las preguntas del test de conveniencia y las verdaderas circunstancias del actor al que se le realizó concluye: «Este test resulta absolutamente insuficiente e inadecuado para saber si una persona tiene algún conocimiento real del producto de inversión de que se trata y para determinar su grado de experiencia en productos similares; tiene un carácter genérico y de él no resulta en absoluto el perfil inversor de la persona ni su conocimiento del producto (inexistente en el caso de autos) ni su experiencia en productos similares (también inexistente)» (Fundamento de Derecho Séptimo).

²⁸ Cfr. Fundamento de Derecho Séptimo.

²⁹ Cfr. Fundamento de Derecho Séptimo.

³⁰ Cfr. Fundamento de Derecho Sexto.

³¹ Cfr. Fundamento de Derecho Sexto.

³² Cfr. Fundamento de Derecho Séptimo.

³³ Que en su apartado 15 señala: «En el supuesto de designación de varios cotitulares o autorizados mancomunados, se estima razonable que la evaluación de la conveniencia se realice considerando al titular/autorizado con mayor conocimiento y experiencia».

³⁴ Cfr. Fundamentos de Derecho Cuarto y Quinto.

³⁵ Cfr. Fundamento de Derecho Quinto.

³⁶ Cfr. Fundamento de Derecho Tercero.

³⁷ Cfr. Fundamento de Derecho Sexto.

³⁸ Cfr. Fundamento de Derecho Sexto.

³⁹ Fundamentalmente la STJUE de 30 de mayo de 2013 y la SAN de 15 de julio de 2013.

⁴⁰ Cfr. Antecedentes de Hecho de la STS de 20 de enero de 2014. Así en los mismos se indica que en el escrito rector se sostenía principalmente la concurrencia de los mencionados vicios en el consentimiento con base en el incumplimiento del banco de la normativa MIFID. Tal infracción consistía fundamentalmente en la falta de cumplimentación de los tests de conveniencia e idoneidad. A su vez, se postulaba la excusabilidad del error debido a la condición de cliente minorista y a la vulneración de la reglamentación de consumidores y usuarios. Por su parte, en la contestación a la demanda la entidad financiera argumentaba que no resultaba de aplicación la normativa de consumidores y usuarios, que se cumplió el deber de información, que no existía vicio en el consentimiento alguno, que el contrato

litigioso había funcionado como una cobertura de la inflación y que fue el representante de la mercantil actora quien mostró su interés por contratar el producto. Cfr. Fundamento de Derecho Primero, Resumen de Antecedentes, párrafo 2.

⁴¹ Cfr. Fundamento de Derecho Primero, Resumen de Antecedentes, epígrafe 3.

⁴² Cfr. Fundamento de Derecho Cuarto, Resumen de Antecedentes, apartado 4.

⁴³ Cfr. Fundamento de Derecho Primero, Resumen de Antecedentes, párrafo 1.

⁴⁴ Lo cual podría utilizarse como argumento para sostener que no había una relación de confianza, en contra de lo que se declara en todo el proceso y en la sentencia comentada.

⁴⁵ Esta alusión a conocimientos específicos parece ser acorde con la flexibilización del criterio a favor de la excusabilidad del error establecido en otras resoluciones del Alto Tribunal, como la STS de 18 de abril de 2013.

⁴⁶ *Vid.*, MARÍN NARROS, H. D. y CÁRDENAS GÁLVEZ, F. J., *op. cit.*, pp. 178 y sigs.

⁴⁷ Cfr. Fundamento de Derecho Séptimo.

⁴⁸ Cfr. Fundamento de Derecho Noveno.

⁴⁹ Cfr. Fundamento de Derecho Octavo.

⁵⁰ Aspectos que plantean cómo puede el Banco cerciorarse de la capacidad de comprensión más allá de la formalización del test y cómo puede valorarse y acreditarse que dentro de la gran variedad de productos que puede ofrecerse al cliente el finalmente contratado «era el que más le convenía» (Fundamento de Derecho Octavo).

⁵¹ Cfr. *ut supra* sección II.1 de este artículo.

⁵² La doctrina también ya había estudiado esta materia con detenimiento. Cfr. CARRASCO MORALES, A. (2011). La conveniencia e idoneidad de los servicios e instrumentos financieros, *Boletín Económico de ICE*, núm. 3016.

⁵³ Cfr. Fundamento de Derecho Octavo.

⁵⁴ Nótese que la interpretación del contenido de la obligación es acorde con el artículo 73 del Real Decreto 217/2008 y la Guía para el análisis de conveniencia e idoneidad de la CNMV de 17 de junio de 2010.

⁵⁵ Cfr. SAP de Lugo, Sec. 1.^a, de 8 de febrero de 2011, de Palencia, Sec. 1.^a, de 30 de junio de 2011, de Santa Cruz de Tenerife, Sec. 3.^a, de 13 de junio de 2012, GARCÍA ANGULO, B. L., *op. cit.*, pp. 59 y sigs. En sentido contrario, cfr. MARÍN NARROS, H. D., *op. cit.*

⁵⁶ Cfr. Fundamento de Derecho Octavo.

⁵⁷ Que es acorde con el artículo 72 del Real Decreto 217/2008 y la Guía para el análisis de conveniencia e idoneidad de la CNMV de 17 de junio de 2010.

⁵⁸ Cfr. Fundamento de Derecho Noveno.

⁵⁹ Cfr. Fundamento de Derecho Noveno.

⁶⁰ Así, de un examen detenido de la comentada resolución puede apreciarse como el TJUE establece los siguientes criterios respecto a la determinación de la existencia de una relación de asesoramiento:

- Que haya recomendaciones personalizadas.
- Es irrelevante la iniciativa en la contratación. Lo cual parece entrar en contradicción con el pronunciamiento de la STS de 20 de enero de 2014.
- La recomendación es personalizada si se dirige a una persona en su calidad de inversor o posible inversor y se presenta como conveniente para esa persona o se basa en una consideración de sus circunstancias personales. Lo cual parece obviarse por la STS de 20 de enero de 2014.
- La recomendación no es personalizada si está divulgada exclusivamente a través de canales de divulgación o destinados al público.

⁶¹ A estos efectos conviene recordar que el artículo 4.1.4 de la Directiva 2004/39 define asesoramiento en materia de inversión como «la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de este o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros» y que el artículo 52 de la Directiva 2006/73 señala que «a efectos de la definición de «asesoramiento en materia de inversión» que figura en el artículo 4, apartado 1, punto 4, de la Directiva 2004/39/CE, se entenderá por recomendación personal una recomendación realizada a una persona en su calidad de inversor o posible inversor, o en su calidad de agente de un inversor o posible inversor.

Esa recomendación deberá presentarse como conveniente para esa persona o deberá basarse en una consideración de sus circunstancias personales, y deberá constituir una recomendación para realizar algunas de las siguientes acciones:

a) comprar, vender, suscribir, canjear, reembolsar, mantener o asegurar un instrumento financiero específico;

b) ejercitar o no ejercitar cualquier derecho conferido por un instrumento financiero determinado para comprar, vender, suscribir, canjear o reembolsar un instrumento financiero.

Una recomendación no se considerará recomendación personalizada si se divulga exclusivamente a través de canales de distribución o al público».

⁶² Cfr. SAP de Madrid, Sec. 19.^a, de 10 de diciembre de 2012 en relación con los swaps, y las SAP de Madrid, Sec. 25.^a, de 6 de julio de 2012 y de Valencia, Sec. 9.^a, de 21 de marzo de 2013, respecto a otro tipo de productos financieros.

⁶³ Cfr. MARÍN NARROS, H. D., *op. cit.*

⁶⁴ Cfr. Fundamento de Derecho Duodécimo, precisando que «la ausencia del test no determina por sí la existencia del error, pero sí permite presumirlo».

⁶⁵ Cfr. Fundamento de Derecho Decimotercero.

⁶⁶ Cfr. a favor de su necesario análisis con el resto de elementos del error SAP de Barcelona, Sec. 15.^a, de 22 de marzo de 2012, MARÍN NARROS, H. D., *op. cit.* En contra SAP de Asturias, Sec. 5.^a, de 14 de mayo de 2012.

⁶⁷ En concreto, en el Fundamento de Derecho Séptimo se menciona: «Esto último merece la consideración final de que presentar un *swap* como un seguro contra el riesgo de la subida de los tipos de interés induce por sí mismo al error de quien recibe tal asesoramiento, porque en el contrato de seguro, ciertamente aleatorio, la pérdida para el tomador del seguro consistiría en seguir pagando la prima aunque los tipos de interés no subieran, mientras que en el *swap* la pérdida consiste en el pago de muy considerables cantidades de dinero si los tipos de interés bajan, lo que lo aleja de la estructura del contrato de seguro para aproximarlos a otro contrato también aleatorio pero muy diferente como es el de apuesta». A este respecto algunas sentencias de Audiencias Provinciales habían anticipado este posicionamiento debido a las similitudes que pueden tener las permutas financieras con los seguros (SSAP de Álava, Sec. 1.^a, de 14 de abril de 2011 y de Guipúzcoa, Sec. 5.^a, de 12 de septiembre de 2011), mientras que otras parecían postular la difícil concurrencia del error en estos supuestos, debido a las diferencias entre ambos contratos (SSAP de Madrid, Sec. 18.^a, de 5 de marzo de 2012, de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 16 de abril de 2012, de Pontevedra, Sec. 6.^a, de 11 de junio de 2012). En todo caso, la corriente mayoritaria parece que siempre ha sido la que estimaba que la presentación del producto como un seguro sí era relevante para determinar la concurrencia del error como vicio en el consentimiento. Cfr. MARÍN NARROS, H. D., *op. cit.*

⁶⁸ Particularmente la sentencia en su Fundamento de Derecho Séptimo comenta: «la entidad de crédito debía haber suministrado al cliente una información comprensible y adecuada sobre este producto, que incluyera una advertencia sobre los concretos riesgos que asumía (según se precisa en el artículo 64.2 del RD 217/2008), y haberse cerciorado de que el cliente era capaz de comprender estos riesgos y de que, a la vista de su situación financiera y de los objetivos de inversión, este producto era el que más le convenía, lo que debía hacerse por medio del instrumento procedente en este caso, que era el test de idoneidad, cuya ausencia permite presumir el error excusable».

⁶⁹ Cfr. Fundamento de Derecho Primero de la sentencia comentada.

⁷⁰ En concreto la resolución en su Fundamento de Derecho Sexto menciona: «lo relevante, por tanto, no es si la información debía incluir o no unos gráficos de posibles evoluciones de EURIBOR».

⁷¹ Cfr. Fundamento de Derecho Primero.

⁷² Cfr. Fundamento de Derecho Primero.

⁷³ Cfr. Fundamento de Derecho Primero.

⁷⁴ Según se desprende del relato de lo declarado en las sentencias de primera y segunda instancia, así como lo declarado expresamente probado por el Tribunal Supremo. Cfr. Fundamentos de Derecho Primero y Quinto de la resolución comentada.

⁷⁵ Cfr. Fundamento de Derecho Cuarto de la sentencia analizada.

⁷⁶ Ese mismo criterio ha sido seguido por otros pronunciamientos del Alto Tribunal como las STS de 18 de abril de 2013 y de 20 de enero de 2014. Sin embargo, las STS de 17 de febrero de 2014 y de 8 de septiembre de 2014 parecen entrar en contradicción con dicha corriente jurisprudencial. Para más información, *vid.*, AGUILAR LOBATO, S. y MARÍN NARROS, H. D. (2015). La aplicación de la normativa MIFID y el artículo 79 quáter de la LMV en los contratos bancarios conforme a la interpretación efectuada por la STJUE de 30 de mayo de 2013, por la SAN de 15 de julio de 2013 y por la jurisprudencia del Tribunal Supremo, *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 749.

⁷⁷ Cfr. Fundamento de Derecho Cuarto de la sentencia comentada.

⁷⁸ Cfr. STS de 18 de abril de 2014, de 20 de enero de 2014 y de 17 de febrero de 2014.

⁷⁹ Cfr. Fundamento de Derecho Sexto de la mentada resolución.

⁸⁰ En concreto el artículo 4.1.4.º de la Directiva 2004/39.

⁸¹ Cfr. STJUE de 30 de mayo de 2013, SAN de 15 de julio de 2013, SAP de Vizcaya, Sec. 3.ª, de 30 de diciembre de 2013 y de Madrid, Sec. 14.ª, de 30 de junio de 2014. Aunque la STS de 20 de enero de 2014 ya se había pronunciado de manera similar la resolución comentada.

⁸² Cfr. Fundamento de Derecho Cuarto de la resolución estudiada.

⁸³ Contenida entre otras en las STS de 21 de noviembre de 2012, de 29 de octubre de 2013, de 20 de enero de 2014 y de 17 de febrero de 2014.

⁸⁴ Cfr. Fundamento de Derecho Sexto de la sentencia analizada.

⁸⁵ Cfr. Fundamento de Derecho Primero. En concreto en la demanda se alegaba «que los demandantes firmaron el 31 de julio de 2008 una escritura de compraventa por la que adquirirían un inmueble y se subrogaban en el préstamo hipotecario del que era titular la entidad bancaria demandada, en un momento en que los intereses evolucionaban al alza por lo que el director de la oficina sita en Burriana convenció a los demandantes de la conveniencia de suscribir un producto que se firmó el 31 de julio de 2008 con la denominación de “collar bonificado de tipos de interés”; que según les indicó ese producto les protegería de los incrementos de los tipos de interés aplicables a la hipoteca para evitar las dificultades derivadas de sucesivas subidas, pero no se les facilitó información adicional alguna en especial sobre los graves riesgos que asumían, ni sobre la forma de cancelación, ni los motivos por los que se elegía un tipo de referencia y no otro, ni sobre el importe o modo de determinar el coste. Se dijo, asimismo, que ese contrato era nulo de pleno derecho al haber incurrido los demandantes en error obstativo provocado por la entidad demandada que no cumplió con su obligación de informar previamente a los clientes y les indujo a suscribir un producto de extraordinaria complejidad y riesgo y con un contenido de profundo desequilibrio contractual». Por su parte en la contestación a la demanda se argumentaba esencialmente «que los demandantes solo pretendían la nulidad del contrato desde que sus consecuencias les habían sido desfavorables aunque en él concurrieron todos los elementos exigidos para su válida existencia, no solo el consentimiento sino también el objeto y la causa, y se expuso que los demandantes actuaron como empresa y no como consumidores y que se mantuvieron varias reuniones y conversaciones previas a la contratación con realización de ejercicios y simulaciones sobre la fijación de plazo e importe y tipos de referencia».

⁸⁶ Cfr. Antecedente de Hecho Tercero de la sentencia.

⁸⁷ Cfr. Fundamento de Derecho Primero.

⁸⁸ Cfr. Fundamentos de Derecho Primero y Tercero.

⁸⁹ Cfr. Fundamento de Derecho Segundo. *Vid.*, *ut supra* apartados III.1.B) y III.2.B).

⁹⁰ Cfr. *ut supra* sección III.3.A).

⁹¹ En particular el artículo 19 del Real Decreto-Ley 2/2003, de 25 de abril, de medidas de reforma económica.

⁹² Cfr. Fundamento de Derecho Tercero.

⁹³ Cfr. Fundamento de Derecho Tercero.

⁹⁴ Cfr. Fundamento de Derecho Tercero. Aunque en este caso la sentencia señala que se está haciendo supuesto de hecho de la cuestión.

⁹⁵ Cfr. Fundamento de Derecho Tercero.