

4. DERECHO BANCARIO

Estudio sobre las cuestiones controvertidas recurrentes en los pleitos de participaciones preferentes conforme a las SSTS de 18 de abril de 2013 y de 8 de septiembre de 2014, así como la jurisprudencia menor

Analysis of the frequent legal issues regarding preferred shares based on the judgments of the Spanish Supreme Court dated on April 18th 2013 and September 8th 2014, and case law from Provincial Courts

por

HÉCTOR DANIEL MARÍN NARROS

Dr. Profesor colaborador de la Universidad Pontificia Comillas (ICADE)

Abogado colegiado en Madrid y en Nueva York

LLM por la University of California Berkeley

RESUMEN: El presente artículo analiza la doctrina contenida en los pronunciamientos del Alto Tribunal recaídos en pleitos sobre participaciones preferentes. De los mismos pueden extraerse una serie de conclusiones, como los rasgos distintivos de las participaciones preferentes, la existencia de un deber informativo elevado para las entidades comercializadoras de este tipo de productos con independencia de la aplicación de la normativa MIFID o la posibilidad de que de su incumplimiento se derive bien la obligación de indemnizar los daños por parte del banco, bien la concurrencia de un vicio en el consentimiento. Asimismo, en las referidas sentencias se aclara la valoración jurídica de algunas circunstancias para determinar el error, como la participación de asesores del cliente en la operación.

Sin embargo, hay una clara discrepancia entre ambas sentencias respecto a la aplicabilidad de la normativa MIFID antes de su trasposición en España. Cuestión sobre la que hay también pronunciamientos contradictorios dentro de las Audiencias Provinciales.

Ambas sentencias dejan sin resolver varios aspectos legales recurrentes en esta clase de controversias como son la caducidad, la acumulación de acciones, la competencia de los juzgados de la jurisdicción contenciosa administrativa, los criterios para fijar la devolución recíproca al amparo del artículo 1303 del CC o la determinación de la cuantía que se debe indemnizar. Tales cuestiones han sido objeto de pronunciamientos diversos dentro de la jurisprudencia menor y son estudiados de forma sucinta en este artículo.

ABSTRACT: This article analyzes the Spanish Supreme Court judgments issued in relation to lawsuits on preference shares. Some conclusions can be drawn from them such as the notion of some distinctive features of preferred shares, the existence of a strict information obligation on sellers of such products regardless of the transposition of MiFID or the recognition that an obligation to pay damages or that a mistake in consent can arise out of the infringement of the task to inform clients. In these judgments it is further clarified the legal assessment of some circumstances in order to determine the existence of a mistake, such as the participation of client advisors in the operation.

However, both judgments are inconsistent regarding the applicability of MiFID before its transposition in Spain. On this issue there is inconsistent case law from Provincial Courts.

Both judgments do not address several legal issues of this kind of disputes such as the limitation statute, joinder of actions, the competence of administrative courts, the criterion to determine damages or the amount to be paid pursuant the article 1303 of the Spanish Civil Code. These issues have been addressed by case law from lower courts and are briefly discussed in this article.

PALABRAS CLAVE: Participaciones preferentes. Jurisprudencia del Tribunal Supremo. Caducidad. Acumulación de acciones. MiFID.

KEY WORDS: Preferred shares. Case law from the Spanish Supreme Court. Limitation statute. Joinder of actions. MiFID.

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN.—II. STS DE 18 DE ABRIL DE 2013. 1. OBJETO DEL PROCESO Y ANTECEDENTES PROCESALES. 2. PRINCIPAL DOCTRINA CONTENIDA EN LA SENTENCIA.—III. STS DE 8 DE SEPTIEMBRE DE 2014. 1. ANTECEDENTES DEL CASO. 2. PRONUNCIAMIENTOS MÁS IMPORTANTES DE LA RESOLUCIÓN.—IV. REFLEXIÓN SOBRE LAS SENTENCIAS ESTUDIADAS Y EL POSICIONAMIENTO DE LA JURISPRUDENCIA MENOR RELATIVA A LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES. 1. LEGITIMACIÓN PASIVA DE LA ENTIDAD COMERCIALIZADORA Y EL LITISCONSORCIO PASIVO NECESARIO DEL EMISOR DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES. 2. EL CANJE DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES Y SU POSIBLE INCIDENCIA TANTO EN LA COMPETENCIA OBJETIVA COMO EN LA EXTENSIÓN DE LA NULIDAD. 3. LA CADUCIDAD DE LAS ACCIONES POR VICIO EN EL CONSENTIMIENTO.—V. CONCLUSIONES.—VI. BIBLIOGRAFÍA.—VII. JURISPRUDENCIA CONSULTADA.

I. INTRODUCCIÓN

Las participaciones preferentes han pasado de ser un producto de inversión prácticamente desconocido para el gran público, sin ser habitualmente tratado por la doctrina jurídica¹, a convertirse en un tema público recurrente debido a los diversos escándalos mediáticos relacionados con ellas y al gran número de afectados por las pérdidas que estos productos han provocado. Lo cual ha derivado en una gran litigiosidad judicial² y arbitral³.

Esta masiva litigación ha originado una cierta sistematización a la hora de resolver las disputas que surgen sobre este producto de inversión, con la consi-

guiente desatención (al menos en parte) de la cantidad de matices, peculiaridades y cuestiones jurídicas que se plantean en esta clase de controversias.

Algunos de los aspectos recurrentes de estos pleitos han sido resueltos por el Tribunal Supremo en las sentencias objeto de estudio en este artículo. Tales resoluciones proporcionan las primeras directrices establecidas por la jurisprudencia respecto a esta clase de disputas. Sin perjuicio de lo anterior, sigue habiendo una gran cantidad de temas sin resolver que también serán brevemente apuntados y analizados a la luz de la jurisprudencia menor y la doctrina que se ha pronunciado sobre ellos.

II. STS DE 18 DE ABRIL DE 2013

1. OBJETO DEL PROCESO Y ANTECEDENTES PROCESALES

Este proceso se inició por dos personas físicas que presentaron demanda contra una entidad financiera. En ella se reclamaban unos daños que ascendían a la cantidad de 291.488,84 euros, con base en un alegado incumplimiento del contrato de gestión discrecional e individualizada de cartera de inversión. En virtud de dicho contrato se habían adquirido unas participaciones preferentes de Lehman Brothers Capital Funding II, emitidas por Lehman Brothers UK Capital Funding. Según se denunciaba en la demanda, el banco no había cumplido con la diligencia debida su obligación de informar a los demandantes. Además, en ella se resaltaba que el referido producto no era adecuado para los actores, ya que era de alto riesgo. El daño reclamado consistía en la correspondiente reducción del valor de los títulos con motivo de la quiebra de Lehman Brothers⁴.

En primera instancia se estimó la demanda por un doble motivo. En primer lugar, se consideró que la entidad financiera había incumplido su obligación de proporcionar la información adecuada sobre el producto financiero, dada la naturaleza de riesgo del mismo. En segundo lugar, se entendió que el banco no se había ajustado al mandato establecido en el contrato de gestión de cartera. Por consiguiente, se declaró que la entidad de crédito se extralimitó en el mandato otorgado mediante el contrato de gestión de carteras. No obstante, el Juzgado no condenó en costas al banco debido a la complejidad del asunto.

Contra dicha sentencia se interpuso recurso de apelación por la representación de la entidad financiera, en el cual se argumentaba que:

1. No podía estimarse la pretensión de la demanda, puesto que se había ejercitado una acción de incumplimiento del contrato en vez de nulidad. Consecuentemente, al no declararse la nulidad del referido negocio jurídico y ser la obligación del banco en virtud del mismo de actividad y no de resultado, no podía imputarse responsabilidad alguna a la entidad financiera por el perjuicio sufrido por los actores en la inversión. Máxime cuando los demandantes habían suscrito otro producto de la misma naturaleza del litigioso, que seguía plenamente vigente y sobre el que no habían formulado reclamación alguna.

2. Que el banco no pudo prever la quiebra de la entidad emisora, ya que las calificaciones de rating que emitían las correspondientes agencias eran positivas y en modo alguno presagiaban lo que finalmente aconteció. Con base en el anterior razonamiento se sostenía que no podía declararse incumplimiento alguno de las obligaciones de la entidad financiera, puesto que los daños se habían originado

por un hecho externo y ajeno a la entidad bancaria, que no era en modo alguno previsible para ella.

3. Que además de haberse cumplido el deber de información, el perfil de los demandantes impedía que la supuesta falta de información hubiera provocado el daño, puesto que ellos necesariamente debían conocer los aspectos sobre los que pretendidamente no se les había informado. A su vez, se alegaba que los actores podrían haber evitado el daño sufrido, al efectuar la contratación asistidos de un asesor y dirigir uno de los demandantes un grupo empresarial.

4. Los actores necesariamente tenían que conocer el producto, ya que habían adquirido otras participaciones preferentes sobre las que no se declaraba incumplimiento alguno en la sentencia recurrida.

5. No puede producirse incumplimiento alguno, puesto que no era aplicable la normativa MIFID⁵ (y más concretamente la Ley 47/07⁶) porque tal regulación (que no contempla una eficacia retroactiva) no estaba vigente en el momento de la contratación del producto litigioso. En este sentido, se alegaba que el hecho de que el contrato no indicara que el producto adquirido eran las participaciones preferentes de Lehman no constitúa un incumplimiento del deber informativo, porque la designación del mismo en el contrato se realizaba de manera genérica. Del mismo modo, se sostenía que tampoco se había producido un incumplimiento de la comentada obligación informativa por la falta de entrega a los actores de un folleto sobre las participaciones preferentes, puesto que el mismo no existía, ni constaba en la CNMV⁷ ni en el Banco de España, por estar emitidas las participaciones preferentes en el extranjero⁸.

Por la parte actora se impugnó el pronunciamiento relativo a las costas procesales, puesto que se entendía que la complejidad del asunto no constituía causa legal suficiente para no imponerlas a la parte vencida.

La sentencia de segunda instancia estimó el recurso de apelación planteado. Frente a la misma se interpusieron recursos extraordinarios por infracción procesal y de casación. Los motivos del recurso de casación, respecto del cual se fija la doctrina que va a ser objeto de estudio, fueron:

- Que existió una extralimitación del banco en el mandato concedido por los demandantes, pues adquirieron un producto que no era acorde a su perfil.
- El inversor solo puede correr con los riesgos de la operación si ha sido informado de todos los extremos que pueden tener relevancia para el buen fin de la operación.

En el recurso extraordinario por infracción procesal se alegó la vulneración del artículo 217.7 de la LEC⁹, al haber aplicado incorrectamente las reglas sobre la carga de la prueba.

Esta cuestión excede el ámbito de análisis de este artículo. Por ello a estos efectos solamente interesa aclarar que el Tribunal Supremo desestimó el motivo del recurso extraordinario por infracción procesal, puesto que en el caso analizado no cabía aplicar el citado artículo al existir en autos material probatorio suficiente sobre las cuestiones controvertidas¹⁰.

Con carácter previo al examen de la doctrina contenida en la Sentencia estudiada, conviene señalar que en la correspondiente instancia quedaron fijados los siguientes hechos probados:

- Los actores recibieron emails en los que se les ofrecía la información que solicitaron.

- En la adquisición estuvieron asistidos por el Sr. Simón, asesor de las empresas gestionadas por uno de los actores.
- Se recibió información tanto de la concreta adquisición de las participaciones preferentes como de su posterior evolución.
- Uno de los actores era empresario.
- Los demandantes habían contratado y conservado participaciones preferentes de otra entidad.

2. PRINCIPAL DOCTRINA CONTENIDA EN LA SENTENCIA

En este caso, el Tribunal Supremo empieza su argumentación determinando la relación contractual que une a las partes, así como el correspondiente deber de información que dimana de la misma. Tales aspectos son particularmente relevantes para esclarecer la existencia del supuesto defectuoso cumplimiento de la obligación informativa y la concurrencia de la alegada extralimitación en la ejecución del mandato.

En relación con la naturaleza contractual que vincula a las partes, el Alto Tribunal¹¹ concluye que se trata de un contrato de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión contemplado en el artículo 37.1b de la LMV¹². En virtud de este negocio jurídico el banco se obliga a prestar al inversor servicios de gestión personalizada, profesional y remunerada sobre los valores integrantes de la cartera, cumpliendo determinadas exigencias reforzadas de profesionalidad, información, buena fe, imparcialidad y diligencia. Todo ello con arreglo al mandato conferido por el cliente. La gestión de la entidad financiera está encaminada a que el inversor obtenga una mayor rentabilidad en sus actuaciones dentro del mercado de valores¹³.

Sin embargo, habría que precisar que tal consideración parece que no puede extrapolarse de forma automática a todas las controversias sobre participaciones preferentes. Y ello se debe a que en un número significativo de casos, la inversión efectuada viene precedida de unos contratos que se titulan (y generalmente responden) al concepto de depósito y administración de valores¹⁴. Por esa razón, en tales contratos la entidad financiera no asume la gestión de la cartera del cliente, ni toma decisión alguna sobre su inversión, ni recibe retribución alguna por la supuesta gestión. En estos negocios jurídicos el banco solamente cumple las órdenes recibidas como comisionista, siendo depositario de los valores a los efectos legales oportunos¹⁵. Por lo tanto, parece que en esta clase de supuestos podría sostenerse que no existe un contrato de gestión de carteras, ni una relación de asesoramiento¹⁶ siempre que, siguiendo la doctrina establecida en la STJUE de 30 de mayo de 2013¹⁷, no haya una recomendación personalizada¹⁸. En este sentido conviene recordar que conforme a la sentencia citada, se entiende que concurre una recomendación personalizada cuando esta se dirige al cliente en su calidad de inversor o posible inversor, presentando el producto como conveniente para esa persona. Alternativamente, según la STJUE de 30 de mayo de 2013, también se estima que hay una recomendación personalizada cuando esta se basa en una consideración de las circunstancias personales del cliente.

Conforme a la STS de 18 de abril de 2013, el contrato de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión se basa principalmente en el mandato o la comisión mercantil. Este negocio jurídico se fundamenta en la confianza del cliente en el profesional del mercado de valores. Dicha confianza, como puede constatarse en este pronunciamiento judicial, resulta de especial importancia

para dirimir las correlativas obligaciones de las partes, así como la existencia de una posible responsabilidad de la entidad financiera¹⁹. A su vez, la confianza es especialmente relevante respecto a la determinación de la diligencia que debe desplegar el cliente en la contratación, con la consiguiente excusabilidad y potencial concurrencia del error²⁰.

Asimismo, en esta Sentencia el Alto Tribunal aclara que las normas reguladoras de este tipo de contratos establecen «principalmente aspectos jurídico-públicos relacionados con la actuación de las empresas que actúan en el mercado de valores, pero tiene incidencia directa en el contenido jurídico-privado del contrato en aspectos tales como imparcialidad y buena fe exigibles al profesional en su relación con la clientela, nivel de diligencia en el cumplimiento de sus obligaciones, información que debe recabar de los clientes y que debe facilitar a los mismos»²¹. Es decir, el Tribunal Supremo muestra claramente su posicionamiento sobre el efecto de las normas de naturaleza administrativa que regulan el deber informativo en el ámbito privado de esta clase de controversias. A este respecto es preciso destacar que el Alto Tribunal sostiene la aplicación de la normativa MIFID al caso concreto. Lo cual puede resultar algo sorprendente, porque tal regulación no estaba traspuesta en el ordenamiento español cuando se adquirió el producto litigioso. Este pronunciamiento se fundamenta en la doctrina de la interpretación conforme del Derecho de la Unión Europea²².

A la hora de analizar la posible extralimitación en el mandato por parte del banco, el Tribunal Supremo comenta que «las indicaciones del cliente sobre su perfil de riesgo y sus preferencias de inversión desempeñan una función integradora del contenido del contrato» y que «por eso es fundamental que al concertar el contrato las preguntas formuladas al cliente para que defina su perfil de riesgo y los valores de inversión que pueden ser adquiridos sean claras, que el profesional informe al cliente sobre la exacta significación de los términos de las condiciones generales referidas a dicho extremo y le advierta sobre la existencia de posibles contradicciones que pongan de manifiesto que la información facilitada al cliente no ha sido debidamente comprendida»²³. Lo cual parece redundar tanto en la existencia de la obligación de la mercantil comercializadora de valorar el perfil del cliente, como en la exigencia de un cumplimiento riguroso del deber de información, con independencia de si en el momento de la concreta contratación se había traspuesto la normativa MIFID.

También habría que destacar que con la afirmación reproducida el Alto Tribunal parece incorporar al contenido contractual las indicaciones del cliente sobre su perfil de riesgo y sus preferencias de inversión. Este aspecto puede ser importante para examinar la causalidad de un posible error en la contratación (ya que facilita su constatación), para evaluar el efectivo cumplimiento de las obligaciones contractuales, así como para establecer la consecuente responsabilidad derivada de su incumplimiento. Así, el no seguimiento de las referidas instrucciones podría generar una responsabilidad por parte de la entidad financiera, tal y como sucede en la Sentencia estudiada.

En cuanto al concepto de participaciones preferentes, el Tribunal Supremo, siguiendo lo dispuesto en el artículo 3 del Real Decreto 1310/2005²⁴, de 4 de noviembre, sostiene que son unos activos financieros susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en un mercado de índole financiera, que «dada su complejidad, solo son evaluables en aspectos tales como la rentabilidad, la liquidez y el riesgo por medio de un proceso informativo claro, preciso y completo»²⁵. De estas afirmaciones del Alto Tribunal puede inferirse que:

- El producto se puede vender a clientes minoristas, ya que «*es susceptible de tráfico generalizado e impersonal*». De hecho en el ordenamiento no parece haber ninguna prohibición en ese sentido. Sin embargo, muchas sentencias de Audiencias Provinciales declaran la existencia de responsabilidad o de error en la contratación, basándose prácticamente en esas dos circunstancias: la condición de cliente minorista y de consumidor²⁶.
- Es un producto complejo²⁷.
- La obligación informativa es muy relevante²⁸.
- La información debe versar principalmente sobre la rentabilidad, la liquidez y el riesgo²⁹.

Como previamente se ha comentado en este apartado, el Tribunal Supremo postula que las normas público-administrativas reguladoras del derecho de información de los clientes tienen eficacia en el ámbito privado. A este respecto la Resolución estudiada precisa que tal eficacia supone un elevado estándar en el cumplimiento del referido deber informativo, puesto que el mismo se rige por la citada normativa³⁰. Consecuentemente, en esta Sentencia se declara que las normas administrativas fijan el patrón para medir el cumplimiento de la obligación de informar. Asimismo, en esta Resolución se establece que el incumplimiento de tal deber informativo constituye título suficiente para reclamar una indemnización por los daños y perjuicios sufridos.

A estos efectos se podría cuestionar si el perfil de los demandantes, que según los hechos probados parece ser relativamente alto³¹, podría influir en el grado de información que tiene que suministrar la entidad financiera³², así como en la correlativa determinación del posible incumplimiento del deber de informar. No obstante, en este caso el Alto Tribunal no se pronuncia sobre este aspecto, estimando que la obligación de informar se ha infringido (y con ello se ha originado la consecuente responsabilidad) porque:

- No se informó al cliente sobre la contradicción entre su perfil y el producto adquirido, no siendo suficiente las «*vaguedades*» contenidas en la documentación contractual³³.
- La adquisición de las participaciones preferentes se realizó a iniciativa del banco³⁴.
- Los actores no habían tenido valores mobiliarios antes de la contratación de las participaciones preferentes que fueran gestionados por la entidad de crédito.
- Los correos electrónicos que constaban en autos no alertaban sobre la complejidad del producto y el riesgo que implicaba³⁵.
- El deber informativo es activo, no de mera disponibilidad, por lo que el ofrecimiento de suministrar la información que sea necesaria no es suficiente. A este respecto la Sentencia remarca que «*el cliente no puede saber qué información concreta ha de demandar al profesional. Al cliente que ha comunicado al profesional que desea inversiones con un perfil de riesgo muy bajo no puede perjudicar que no haya indagado sobre el riesgo que suponían los valores cuya adquisición le propone dicho profesional, porque no le es jurídicamente exigible*³⁶.
- Para determinar el incumplimiento y la correspondiente responsabilidad no es relevante la condición de empresario de uno de los demandantes, puesto que «*la actuación en el mercado de valores exige un conocimiento experto, que no lo da la actuación empresarial en un campo como el de los derribos*³⁷.

- «*El hecho que los codemandantes estuvieran acompañados por don Simón, asesor laboral y contable de las empresas de las que el codemandante era administrador, supone que la información que se les facilitó fuera suficiente. La condición de asesor laboral y contable de empresas de construcción que tenía este asesor no presupone conocimientos avanzados sobre los riesgos específicos de productos financieros y valores negociables complejos como los contratados por BBVA por cuenta de los demandantes y por tanto no exime a la empresa que opera en el mercado de valores de la obligación de facilitar una información completa, clara y precisa sobre este extremo*»³⁸. Por consiguiente, lo importante no es tanto la participación de un asesor del cliente en el proceso de adquisición del producto, sino el efectivo conocimiento que este tiene para poder desempeñar su labor. Consecuentemente, parece que se requiere que los bancos se cercioren de la real condición de asesor de quien asista al cliente para poder tener en cuenta este hecho de cara al cumplimiento de sus obligaciones y la correspondiente clasificación del cliente. Esta precisión del contenido de las obligaciones de las entidades financieras no tiene un sustento normativo claro. Además, la Sentencia no precisa cómo deben de proceder los bancos para comprobar la efectiva condición de asesor del cliente. Por consiguiente, podría plantearse si esta mayor exigencia puede constituir un menoscabo relevante de la seguridad jurídica³⁹. En cualquier caso, puede parecer razonable que la diligencia de un profesional en el cumplimiento de sus obligaciones con un consumidor requiera una cierta comprobación, sin dar simplemente por hecho determinadas circunstancias o hechos que pueden tener un correlativo efecto en la información que se le proporciona al cliente. Todo lo cual es claramente irrelevante cuando la entidad financiera ha cumplido estrictamente sus obligaciones con independencia de la existencia de un asesor o director financiero, que haya asistido al cliente en la particular operación.
- «*El hecho de que los demandantes hayan conservado participaciones preferentes de BNP adquiridas junto con las de Lehman Brothers, siendo cierto que supone un dato discordante en la solución del recurso, no puede por sí solo eximir de responsabilidad*»⁴⁰.

Como consecuencia de todo lo anterior, la Sentencia concluye que «*este incumplimiento grave de los deberes exigibles al profesional que opera en el mercado de valores en su relación con clientes potenciales o actuales constituye el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por tales clientes como consecuencia de la pérdida casi absoluta de valor de las participaciones preferentes de Lehman Brothers adquiridas*»⁴¹.

Otro aspecto interesante de la Resolución comentada es que confirma la no imposición de costas efectuada en primera instancia por la compleja situación fáctica y jurídica objeto del litigio, así como por la ausencia de una doctrina jurisprudencial consolidada en la materia⁴². En esta misma línea ya se habían producido algunos pronunciamientos previos en las Audiencias Provinciales⁴³. Esta posibilidad de aplicar la excepción al principio de vencimiento respecto a las costas en disputas de participaciones preferentes también lo había sugerido parte de la doctrina especializada⁴⁴. No obstante, actualmente cabe cuestionarse si existe doctrina jurisprudencial consolidada (con lo que no concurriría la segunda razón argumentada por la Resolución para aplicar la referida excepción), ya que se ha dictado una segunda sentencia por el pleno del Tribunal Supremo en relación con las controversias de participaciones preferentes⁴⁵.

En cualquier caso, la mayoría de las resoluciones de segunda instancia⁴⁶ y algún autor⁴⁷ siguen el criterio general del vencimiento en materia de costas para esta clase de litigios sobre vicios del consentimiento y responsabilidad contractual o extracontractual respecto a productos financieros, y más concretamente, sobre participaciones preferentes.

Sin embargo, parece que el criterio mantenido por el Tribunal Supremo en esta Sentencia al amparo del artículo 394 de la LEC podría aplicarse a otros procesos judiciales sobre participaciones preferentes, siempre que se pueda apreciar en el caso concreto:

- Unas serias dudas de hecho debido a declaraciones completamente contradictorias de los testigos (y en su caso de las partes si se practica su interrogatorio) sobre hechos especialmente relevantes sobre los que no hay otro tipo de prueba, como la información verbal.
- Haya cuestiones puramente jurídicas en el caso sobre las que exista jurisprudencia contradictoria. En este sentido puede apreciarse cómo entre las dos sentencias del Tribunal Supremo que han recaído en la materia pueden encontrarse algunas contradicciones claras⁴⁸, como la relativa a la aplicación de la normativa MIFID antes de su trasposición, y otras más sutiles, que puede que sean consideradas como pequeñas inconsistencias derivadas de las particularidades de cada caso: la interpretación de los hechos de la experiencia del cliente en la contratación del mismo producto y en otros de alto riesgo, la participación de un asesor en la adquisición de las participaciones preferentes o la condena en costas.

Sin perjuicio de lo anterior, también pueden identificarse otra serie de aspectos jurídicos sobre los que, en ausencia de jurisprudencia del Tribunal Supremo, hay pronunciamientos contradictorios de Audiencias Provinciales. A modo de ejemplo, porque el tema de los diversos posicionamientos de jurisprudencia menor será desarrollado en otro epígrafe⁴⁹, podría señalarse la existencia de una relación de asesoramiento cuando se comercializan las participaciones preferentes⁵⁰. A este respecto no puede olvidarse que el incumplimiento o el defectuoso cumplimiento de la obligación de asesorar puede generar el deber de indemnizar el daño⁵¹. A su vez, el incorrecto asesoramiento puede causar, o al menos contribuir, a la concurrencia de un vicio en el consentimiento. Por lo tanto, siempre que la cuestión sobre la que recaiga jurisprudencia menor contradictoria sea realmente sustancial para resolver la controversia particular, podría no condenarse a las costas con base en el argumento expuesto.

III. STS DE 8 DE SEPTIEMBRE DE 2014

1. ANTECEDENTES DEL CASO

Este litigio tuvo su origen en una demanda interpuesta por una persona física y una persona jurídica (que había sido representada por la otra demandante en las contrataciones litigiosas), en virtud de la cual se solicitaba la nulidad de la compra de unas acciones preferentes⁵² de un banco islandés que devino en insolvencia. En concreto, se instaba la nulidad de 4 operaciones de adquisición de las referidas acciones preferentes. Dos de ellas habían sido contratadas por la persona física por importe de 439.901,60 euros el 30 de marzo de 2006 y el 9

de mayo de 2007. Correlativamente, la mercantil representada por ella adquirió dicho producto en dos ocasiones en las mismas fechas por una cantidad total de 1.603.378,78 euros.

En la demanda se solicitaba, con carácter principal y como consecuencia de la nulidad instada, la restitución de las mencionadas cantidades con deducción de los importes cobrados por la entidad financiera en concepto de comisiones, gastos de custodia y otros gastos. Los actores, como consecuencia de la devolución recíproca que implicaría la declaración de nulidad, entendían que de la cantidad que se les debía abonar también debían darse los intereses trimestrales cobrados.

Asimismo se instaba la condena de daños y perjuicios⁵³. La pretendida declaración de nulidad se basaba en la concurrencia de un alegado vicio en el consentimiento, que había sido provocado por el engaño y la ocultación de información de la entidad financiera según la demanda⁵⁴.

Tras la correspondiente contestación a la demanda, en la que se instaba la íntegra desestimación de las pretensiones de las actoras con la consiguiente condena en costas, se dictó la sentencia de primera instancia por la que se desestimaba la demanda. Tal pronunciamiento se fundamentaba principalmente en que la persona física tenía un perfil de inversor de riesgo, con experiencia en la contratación de productos de inversión de riesgo, como las participaciones preferentes adquiridas el año 1999. A su vez, la resolución de primera instancia declaró que las demandantes fueron informadas de las características de las participaciones preferentes antes de su contratación, por lo que consideró que no podía existir error por desconocimiento de los riesgos que se asumía con la inversión⁵⁵.

La referida sentencia fue recurrida por las actoras. La Audiencia Provincial desestimó el recurso. Este tribunal entendió que la naturaleza jurídica de la relación contractual que mediaba entre las partes respondía a la categoría de «*contrato unificado de productos y servicios financieros*», sin que existiera asesoramiento financiero ni gestión discrecional de carteras. En este sentido, puede apreciarse cómo la configuración de la relación es distinta de la existente en la STS de 18 de abril de 2013, en la que se sostuvo que había una gestión discrecional de carteras cuando se adquirieron las participaciones preferentes⁵⁶. La resolución de segunda instancia declara que la persona física era una inversora que tenía unos conocimientos técnicos y financieros muy elevados, debido a su experiencia contratando productos de gran rentabilidad y, consiguientemente, de riesgo desde el año 1999. En este sentido, la Audiencia Provincial también destaca para mantener tal conclusión la adquisición de participaciones preferentes previa a la contratación litigiosa, así como que las inversiones controvertidas fueran realizadas con la asistencia de un asesor financiero. La sentencia concluye que las demandantes recibieron información verbal suficiente para conocer las características de la inversión y sus riesgos. Como consecuencia de lo anterior, el referido tribunal rechazó la pretensión de que concurriera un error en el consentimiento⁵⁷.

La representación de las actoras presentó recurso extraordinario por infracción procesal por vulneración de los derechos fundamentales reconocidos en el artículo 24 de la Constitución, al supuestamente haber incurrido la sentencia de segunda instancia en un error patente en la determinación y selección del material de hecho o del presupuesto sobre el que se asienta la decisión. El comentado error se refiere a que la resolución recurrida nada señala, ni valora, acerca de la pretendida vulneración del orden público que constituye la perpetuidad de las participaciones preferentes⁵⁸.

De forma sintética, ya que dicha materia no es objeto de análisis en este trabajo, puede señalarse que el recurso fue desestimado porque el carácter perpetuo de las participaciones preferentes que supuestamente determina la nulidad del negocio, es una cuestión de valoración jurídica que debe plantearse y resolverse mediante un recurso de casación⁵⁹.

También se interpuso recurso de casación alegando dos motivos. En el primero se denunciaba la infracción del artículo 1300 del CC⁶⁰, en relación con los preceptos 1255, 1275 y 1261 del CC, por cuanto los contratos concertados a perpetuidad son pretendidamente nulos por ser contrarios al orden público. En el segundo motivo se sosténía que la falta de información constitúa una vulneración de diversa normativa. Asimismo, se alegaba que tal incumplimiento había causado un vicio en el consentimiento de las actoras⁶¹.

A estos efectos resulta de interés identificar los hechos relevantes acreditados en la instancia⁶²:

- La persona jurídica demandante era propietaria de una galería dedicada a la explotación de actividades relacionadas con el arte.
- La administradora única de dicha sociedad era la persona física que también demanda.
- Tanto la mercantil como su representante legal habían sido clientes del departamento de banca privada de la entidad financiera desde el 28 de julio de 1988.
- Ambas actoras poseían una importante cartera de valores.
- A finales de la década de los años 90, cuando la rentabilidad de los productos a plazo fijo comenzó a mermar, la persona física empezó a invertir mayoritariamente en productos financieros más complejos, de tal forma que solía escoger inversiones que tenían mayor pago de dividendos o cupones.
- Desde 1999, tanto la persona física como la jurídica habían invertido en varias ocasiones en participaciones preferentes. Por lo tanto, las dos actoras tenían experiencia en la contratación y comportamiento del referido producto antes de que dirigieran a la entidad financiera demandada las órdenes de compra litigiosas de las participaciones preferentes del banco islandés.
- Las órdenes de compra se efectuaron por las demandantes los días 30 de marzo de 2006, 9 de mayo de 2006 y 19 de julio de 2007. En total, las órdenes de compra de las participaciones preferentes adquiridas por la representante legal sumaban 439.901,60 euros. Las contratadas por la mercantil ascendían a un importe total de 1.603.378,80 euros.
- Con anterioridad a la formalización de las órdenes de compra cuya nulidad se pide, el banco demandado había realizado una presentación a las actoras sobre diferentes ofertas de emisiones de acciones preferentes. Las demandantes optaron por la que tenía mayor pago de dividendo o cupón, que concretamente era del 6,25%. Además, antes de contratar, las actoras tuvieron acceso a la información suministrada por las agencias de rating Fitch Ratings y Moody's Inversores sobre el banco islandés emisor del producto litigioso. Tal entidad gozaba en aquel momento de una imagen de solvencia y de gran rentabilidad en el mercado.
- La persona física tenía conocimientos financieros muy elevados. En diciembre de 2007, a la vista del contenido de su cartera, la entidad de crédito consideró que el perfil de inversión de la representante legal de la mercantil demandante era de riesgo avanzado. Así se le comunicó en una carta en la

que, además, se le comentaba que podía indicar su discrepancia con dicha clasificación. La actora no manifestó nada en contra.

- Las demandantes, a la hora de realizar sus inversiones, contaban con la asistencia de un asesor contable y financiero de su confianza distinto del banco comercializador.
- Las actoras recibieron los correspondientes intereses del producto litigioso hasta septiembre de 2008.
- Como consecuencia de su insolvencia el banco islandés emisor fue intervenido en noviembre de 2008. Por esa razón las participaciones preferentes dejaron de abonar intereses. La entidad financiera demandada comunicó esta situación a las demandantes ese mismo mes.

2. PRONUNCIAMIENTOS MÁS IMPORTANTES DE LA RESOLUCIÓN

Como previamente se ha expuesto⁶³, esta Sentencia dictada por el pleno del Alto Tribunal trata fundamentalmente dos cuestiones (sin perjuicio de otros aspectos colaterales que analiza para resolver la disputa): la posibilidad de que el contrato de adquisición de participaciones preferentes sea nulo de pleno derecho por ser contrario al orden público debido al carácter perpetuo del producto y la potencial concurrencia de un vicio en el consentimiento. No obstante, la doctrina contenida en esta Resolución es especialmente interesante no solo por provenir del pleno, sino también porque aclara otra serie de temas que a continuación se explicarán.

En primer lugar, cabría destacar que en esta ocasión el Tribunal Supremo proporciona una definición completa de este producto en la Sentencia. Tal noción es consistente con la previamente postulada por la doctrina⁶⁴, la jurisprudencia⁶⁵ y la CNMV⁶⁶. Por lo tanto, se desarrolla el concepto esbozado en la STS de 18 de abril de 2013⁶⁷. En concreto el Alto Tribunal comenta que⁶⁸:

«Las participaciones preferentes son valores atípicos de carácter perpetuo, que contablemente forman parte de los recursos propios de la sociedad que los emite, pero no otorgan derechos políticos al inversor y sí una retribución fija, condicionada a la obtención de beneficios. Esta remuneración se asemeja, de un lado, a la renta fija porque está predeterminada y no es cumulativa, y de otro de la renta variable en la medida que depende de la obtención de suficientes beneficios.

El reseñado carácter perpetuo no impide que la entidad emisora se pueda reservar el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor.

De este modo, las participaciones preferentes, que cuando son emitidas por sociedades extranjeras, como es nuestro caso, suelen denominarse «acciones preferentes», vienen a ser un «híbrido financiero», pues combinan caracteres propios del capital y otros de la deuda.

(...) debemos destacar que la participación preferente no atribuye derecho a la restitución del valor nominal, por lo que puede hablarse de un valor potencialmente perpetuo o sin vencimiento, ya que en su regulación dispone de forma imperativa que el dinero captado por la entidad emisora debe estar invertido en su totalidad y permanentemente en la entidad o en su dominante, de manera que quede directamente afecto a los riesgos y a la situación financiera de la entidad. Propiamente, la participación preferente no atribuye un derecho de crédito contra la entidad emisora para la restitución del valor nominal invertido. De tal forma que la liquidez de la participación preferente solo puede producirse mediante su venta en el mercado secundario de valores en el que cotiza».

Consecuentemente, según la noción proporcionada por el Tribunal Supremo podemos concluir que las participaciones preferentes se caracterizan por:

- a) Ser valores atípicos que únicamente otorgan una retribución fija condicionada a la obtención de beneficios por parte del emisor del valor.
- b) No conceder derechos políticos al inversor.
- c) Tener carácter perpetuo.
- d) Integrar los recursos propios del emisor.
- e) Poderse amortizar unilateralmente por la entidad emisora siempre que cuente con la previa autorización del organismo supervisor. Lo cual tiene lugar mediante la correspondiente compensación al titular del valor⁶⁹.
- f) No proporcionar un derecho de restitución del nominal invertido.
- g) La liquidez del producto reside exclusivamente en la posibilidad de transmitir el valor dentro del mercado en el que cotice.

El Alto Tribunal a la hora de exponer tales aspectos no menciona ninguna causa de invalidez o ilegalidad dentro de los mismos. Aunque solo se pronuncia expresamente sobre la alegada infracción del orden público por el carácter perpetuo del producto, sosteniendo su validez porque «viene configurada legalmente como una garantía, frente a terceros que contratan con el banco o la entidad que las emite, de la estabilidad de sus fondos propios, y en esto se asemejan al capital, sin perjuicio de la posibilidad de que se amorticen. Desde esta perspectiva, quien suscribe las participaciones preferentes viene a tomar una posición similar al titular de las acciones o participaciones sociales, aunque no tiene la condición de socio y por ello carece de derechos políticos. En cualquier caso, como le ocurre a los socios, carece de un derecho frente a la sociedad para que le devuelva el importe de sus participaciones»⁷⁰.

Es decir, que el Alto Tribunal declara que esta configuración legal de perpetuidad, similar a las de las acciones, constituye una excepción a la prohibición jurisprudencial de perpetuidad, que impide que pueda sancionarse su comercialización con la nulidad⁷¹. No conviene olvidar que, a pesar de la repulsa general de nuestro ordenamiento jurídico respecto a las obligaciones de carácter eterno⁷², no es infrecuente la existencia y validez de contratos mercantiles con una duración indefinida (que habitualmente incorporan un correlativo derecho de desistimiento⁷³), como sucede por ejemplo con el contrato de agencia⁷⁴. Esta ausencia de contravención del orden público parece coherente con el principio de seguridad jurídica, puesto que se ha legislado, comercializado y operado con este producto durante décadas con esas características sin que se haya cuestionado su validez. Todo ello sin perjuicio de la tradicional interpretación restrictiva del orden público que suele regir en materia de invalidez de contratos⁷⁵.

Otra cuestión interesante abordada en la Sentencia es el régimen aplicable a estos instrumentos financieros. Además de aclarar que las participaciones preferentes se hallaban reguladas⁷⁶ en la Ley 13/1985⁷⁷ y la Ley 19/2003⁷⁸, precisa que la normativa MIFID entró en vigor el 17 de febrero de 2008, por lo que no se puede entrar a valorar una pretendida vulneración de dicha regulación para un producto que se contrató antes de la mencionada fecha. Lo cual parece coherente con la postura mantenida anteriormente en la STS de 17 de febrero de 2014⁷⁹, pero contradictorio con lo postulado en la STS de 18 de abril de 2013⁸⁰. De hecho, la aplicación temporal de la referida normativa fue comentada por la doctrina⁸¹ debido a los diferentes posicionamientos que estaban adoptando los juzgados y los tribunales al respecto⁸². Y es que no es infrecuente que se alegue

la infracción de la regulación MIFID con independencia de la fecha de contratación del producto litigioso. Sin embargo, no parece acorde con la jurisprudencia expuesta del Tribunal Supremo, ni con los principios generales del Derecho de irretroactividad de las normas restrictivas de derechos individuales⁸³, de seguridad jurídica⁸⁴ y de seguridad del tráfico jurídico⁸⁵ exigir el cumplimiento de una normativa antes de su entrada en vigor⁸⁶. Por lo tanto, la STS de 8 de septiembre de 2014 parece desechar (aunque sea tácitamente) el pretendido efecto directo de las directivas MIFID. Este pronunciamiento parece acertado, puesto que la comercialización de participaciones preferentes por un banco a un consumidor no se produce dentro de una relación vertical, tal y como tradicionalmente ha exigido la jurisprudencia⁸⁷ y la doctrina⁸⁸ para otorgar tal efecto directo. No obstante, siguiendo alguna sentencia que se ha dictado en la materia, parece que podría plantearse la posibilidad de postergar la eficacia de la mencionada regulación MIFID al 21 de junio de 2008, en virtud de la disposición transitoria primera de la Ley 47/2007⁸⁹ y de la disposición final cuarta del Real Decreto 217/2008⁹⁰. Y es que en caso contrario parece que no se respeta el plazo de 6 meses que se concedió expresamente a las entidades que prestaban servicios de inversión para adaptar sus estatutos, programas de actividades y reglamentos internos a lo dispuesto en la citada regulación, ya que se les estaría exigiendo su cumplimiento antes de que transcurriera dicho plazo.

También conviene resaltar que el Tribunal Supremo desliga claramente esta pretendida vulneración del orden público de la posible invalidez del negocio por un abuso en la comercialización que pueda causar un vicio en el consentimiento⁹¹.

Este motivo del recurso de casación estaba sustentado en un alegado incumplimiento de la normativa, que supuestamente originó que las actoras desconocieran el riesgo que asumían al adquirir el producto. Según esta argumentación del recurso, las demandantes pensaban que obtendrían el reintegro del dinero invertido en un periodo máximo de 5 años desde su contratación⁹². A estos efectos puede señalarse que esta es una alegación típica en los litigios sobre participaciones preferentes.

Debido a la comentada formulación del recurso, el Alto Tribunal precisa que la disputa no versa sobre el contenido de la orden de compra, sino sobre la posible concurrencia de un defecto de información que haya podido viciar el consentimiento⁹³. Por lo tanto, el Tribunal Supremo parece disociar (al menos en parte) el supuesto incumplimiento de la normativa que regula la contratación (en este caso, por la pretendida deficiencia del contenido de la orden de compra) del alegado error en el consentimiento que supuestamente ha sido causado por una supuesta infracción del deber informativo⁹⁴.

Esta matización es relevante en un doble sentido. En primer lugar, porque como ha indicado el Tribunal Supremo⁹⁵ y la jurisprudencia menor⁹⁶ en controversias similares, la vulneración de la norma (incluso de la regulación relativa al deber informativo) no tiene que implicar de manera automática la concurrencia de un vicio en el consentimiento. Sin perjuicio de que alguna infracción de la normativa, como la ausencia de cumplimentación del test MIFID, permita establecer una presunción de que se ha producido un vicio en el consentimiento⁹⁷. La comentada postura parece acertada por cuanto la efectiva existencia del mismo debe depender de la presencia de sus correlativos elementos (básicamente esencialidad y excusabilidad conforme a los arts. 1265 y sigs. del CC⁹⁸). Lo cual presupone que determinadas características de la contratación o de sus sujetos pueden impedir la concurrencia del error, a pesar de que se haya producido el mencionado incum-

plimiento normativo (y más particularmente un defecto informativo⁹⁹). De hecho, como posteriormente se explicará, eso es lo que sucede en el caso analizado.

En segundo lugar, tal precisión es importante puesto que tanto los cauces como los efectos y requisitos del cumplimiento regulatorio y del vicio en el consentimiento son distintos. Así, si se analiza meramente la contravención normativa, habrá que determinar los efectos de la vulneración según lo establecido en dicha regulación. También habrá que valorar la posible aplicación del artículo 6.3 del Código Civil con la consecuente nulidad radical¹⁰⁰. Pero si se alega la existencia de un vicio en el consentimiento, habrá que ejercitarse una acción de anulación, con el consiguiente examen de la concurrencia de sus elementos. Consecuentemente, son acciones diferentes con requisitos distintos para su estimación, por más que el supuesto de hecho del error se base (al menos en parte) en una infracción del deber informativo.

Dentro del estudio de la normativa aplicable para determinar la posible concurrencia del error en el consentimiento, el Alto Tribunal efectúa otra declaración de especial interés: la ausencia de obligación de entrega del folleto informativo del producto al cliente bajo la regulación premifid¹⁰¹. Asimismo, la Sentencia aclara que dicha obligación sí existe desde el momento que la referida normativa fue traspuesta, resultando aplicable el artículo 79 bis de la LMV.

En línea con lo sostenido en otros pronunciamientos previos¹⁰², el Tribunal Supremo resalta la importancia del deber de información en la comercialización a clientes minoristas bajo la regulación premifid (como consecuencia de las exigencias de la buena fe), teniendo que informar antes de la contratación del instrumento financiero de los riesgos que el mismo comporta, así como de sus aspectos fundamentales. A este respecto parece incrementar el grado de diligencia en el cumplimiento de esta obligación (lo que parece lógico al tratarse de un profesional prestando un servicio a un consumidor) al señalar que «*las entidades financieras al comercializar estos productos, debido a su complejidad y a la reseñada asimetría informativa, no se limitan a su distribución sino que prestan al cliente un servicio que va más allá de la mera y aséptica información sobre los instrumentos financieros, en la medida en que ayudan al cliente a interpretar esta información y a tomar la decisión de contratar un determinado producto*»¹⁰³.

En este sentido, también se debe indicar que el texto reproducido parece dotar (al menos en parte) de cierto contenido de asesoramiento a la obligación informativa, ya que exige ayudar al cliente a interpretar la información y a tomar una concreta decisión de inversión. Lo cual, si bien no se ajusta exactamente al concepto de asesoramiento expuesto en la STJUE de 30 de mayo de 2013¹⁰⁴, sí parece encuadrarse dentro de la noción comúnmente aceptada de asesorar¹⁰⁵.

Una vez determinado el régimen aplicable y sus concretas obligaciones, el Tribunal Supremo, sin llegar a precisar si en este caso considera incumplido el deber informativo¹⁰⁶, desestima la pretensión de la concurrencia del error al considerar que el mismo debe ser calificado en todo caso de inexcusable, debido a que:

- a) La persona física que contrata las participaciones preferentes en su propio nombre y en el de la mercantil «*tenía un perfil de inversora de riesgos avanzado, equivalente al de inversor profesional*»¹⁰⁷.
- b) La demandante persona física «*estaba desde 1999 familiarizada con los productos de mayor rentabilidad y, consiguientemente, de mayor riesgo*»¹⁰⁸. A estos efectos es interesante recordar que los productos litigiosos se adquirieron en los años 2006 y 2007¹⁰⁹. Dentro de esa experiencia inversora previa también se encontraban otras participaciones preferentes¹¹⁰. En

cualquier caso, el Alto Tribunal a la hora de desestimar la pretensión de la concurrencia del error parece centrarse en la contratación de productos de mayor rentabilidad y riesgo, sin aludir expresamente a la tenencia anterior del mismo producto. En este sentido, esta Resolución parece asociar en cierta medida el conocimiento del riesgo con la mayor rentabilidad del instrumento financiero¹¹¹. Lo cual es coherente con lo sostenido por el Tribunal Supremo en otros pronunciamientos¹¹² y parece lógico, porque generalmente el riesgo se retribuye con una mayor rentabilidad.

- c) El elevado importe de la inversión realizada¹¹³. En este caso un total de 2.043.280,40 euros (439.901,60 euros la persona física y 1.603.378,80 euros la persona jurídica). Este criterio de inexcusabilidad ya había sido apuntado previamente por alguna sentencia de las Audiencias Provinciales¹¹⁴.
- d) El haber efectuado la contratación contando con la asistencia de un asesor financiero propio¹¹⁵. Este hecho ya había sido tenido en cuenta por los tribunales para analizar la concurrencia del error¹¹⁶, aunque no siempre acababa siendo determinante¹¹⁷.

Aunque el Alto Tribunal únicamente alude a estos factores, siguiendo el criterio mantenido por parte de la jurisprudencia menor que ha resuelto disputas similares, en este caso también podría plantearse el efecto que en la controversia tendría las explicaciones verbales¹¹⁸, el contenido de la documentación contractual¹¹⁹, el largo periodo de tiempo que se vivió en el error¹²⁰ o el hecho de que este se hubiera padecido en cuatro ocasiones¹²¹.

Nótese que a pesar de la razonabilidad que puede haber en los parámetros expuestos, así como de la aparente rotundidad de la declaración de inexcusabilidad del error¹²², el Tribunal Supremo estimó la concurrencia de responsabilidad por incumplimiento del deber informativo y extralimitación del mandato en la Sentencia previamente estudiada de 18 de abril de 2013, en la cual había unos hechos declarados probados muy similares¹²³.

A su vez, conviene destacar que la Sentencia parece exigir una mayor concreción en la determinación de la concurrencia del error¹²⁴. Criterio que también se ha seguido por ejemplo respecto a las alegaciones de nulidad por incumplimiento de la obligación informativa¹²⁵.

IV. REFLEXIÓN SOBRE LAS SENTENCIAS ESTUDIADAS Y EL POSICIONAMIENTO DE LA JURISPRUDENCIA MENOR RELATIVA A LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES

Las dos resoluciones comentadas tienen un alto interés por haber sido dictadas por el pleno del Alto Tribunal y porque puede entenderse que ya hay jurisprudencia en sentido estricto, en relación con las cuestiones en las que ambas sentencias se pronuncian de igual manera¹²⁶.

Sin embargo, tal y como se ha expuesto, parece que no son muchos los pronunciamientos coincidentes entre ambas. De hecho, estos parecen ceñirse al concepto de participación preferente, a la exigencia de un deber informativo activo y elevado para las entidades comercializadoras (que incluye informar sobre las características del producto y su riesgo), la necesidad de tener en cuenta el perfil del cliente en la comercialización antes de la trasposición de la normativa MIFID en España¹²⁷ y la obligación de informar al cliente mientras se mantiene el producto en su cartera¹²⁸.

Como previamente se ha apuntado, las resoluciones estudiadas también contienen una serie de pronunciamientos inconsistentes, o cuanto menos dispares entre sí. Evidentemente, el hecho de que el resultado final en cada caso sea distinto no es excesivamente significativo, ya que mientras en un caso se analiza la responsabilidad de la entidad financiera en la comercialización y ejecución de un contrato de gestión discrecional de carteras¹²⁹, en el otro se resuelve principalmente una acción por vicio en el consentimiento respecto a una adquisición, que según la sentencia de segunda instancia (que no es modificada en este aspecto por la resolución del Tribunal Supremo) tiene lugar en virtud de un contrato unificado de productos y servicios en el que no hay asesoramiento ni gestión discrecional de carteras¹³⁰. Además, las circunstancias particulares de cada caso pueden y deben originar una solución concreta en litigios sobre responsabilidad o error en el consentimiento. Lo que permite que pueda producirse un resultado final diferente en relación con las anteriores sentencias dictadas en la materia. Así, la inexcusabilidad del error o la condena en costas pueden variar en función de las especificidades del pleito.

Sin embargo, sí hay pronunciamientos que exceden del ámbito particular del caso y que parecen contradictorios entre sí, como sucede con el relativo a la aplicación de la normativa MIFID antes de su trasposición (con la consecuente falta de obligación de entregar el folleto informativo del producto). Y otros que pueden parecer algo diferentes, como ocurre con la valoración jurídica de la participación de un asesor del cliente en la comercialización. En efecto, en un caso se indaga sobre su verdadero conocimiento en la materia para descartar su relevancia y en otro no se efectúa dicha concreción, resultando la asistencia del asesor determinante para declarar la inexcusabilidad del error.

Con independencia de la interesante doctrina contenida en ambas sentencias, lo cierto es que sigue habiendo multitud de cuestiones jurídicas recurrentes en este tipo de litigios que no han sido resueltas por el Alto Tribunal. Dentro de las mismas, se podrían destacar las siguientes:

1. LEGITIMACIÓN PASIVA DE LA ENTIDAD COMERCIALIZADORA Y EL LITISCONSORCIO PASIVO NECESARIO DEL EMISOR DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES

En un número relevante de casos, el emisor es una persona jurídica distinta del comercializador¹³¹ (a veces incluso completamente ajena al grupo empresarial del demandado¹³²). Como consecuencia de lo anterior, en estos procesos a veces se plantea la excepción de falta de legitimación pasiva al amparo del artículo 10 de la LEC¹³³ o la concurrencia de un litisconsorcio pasivo necesario en virtud del precepto 12.2 de la LEC.

La mayoría de las sentencias de las Audiencias Provinciales¹³⁴ que han resuelto esta cuestión, como la SAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 2 de diciembre de 2013¹³⁵, han desestimado la excepción de falta de legitimación por considerar que la naturaleza de la compraventa del título es compleja, implicando una serie de obligaciones por parte del comercializador que han sido transgredidas y que han motivado la concurrencia del error. En este sentido, parece difícil que la entidad comercializadora no esté legitimada pasivamente en el pleito, debido a su frecuente amplia participación en los hechos del litigio y a su usual afectación por las consecuencias de la sentencia. Aunque algunas sentencias como la SAP de Navarra, Sec. 3.^a, de 24 de noviembre de 2014 así lo han entendido respecto a las acciones de nulidad y anulabilidad, cuando la entidad comercializadora no es parte del contrato. No obstante, esta resolución si estimó la concurrencia de

legitimación pasiva en relación a la acción indemnizatoria por la vulneración del deber informativo. Este criterio minoritario puede resultar acertado en los casos en que haya una efectiva autonomía entre el emisor y el comercializador del producto, sin que este último sea parte del contrato litigioso.

La misma suerte parece correr el planteamiento del litisconsorcio pasivo necesario bajo los argumentos previamente expuestos¹³⁶, por entenderse habitualmente que la sociedad emisora es instrumental de la comercializadora y que no se ha precisado suficientemente en la relación contractual que cada entidad es distinta y actúa en su propio nombre (sin perjuicio de la legitimación que puede derivarse de otros hechos, como la firma del contrato de depósito y administración de valores)¹³⁷.

No obstante lo anterior, en algunos casos podría argumentarse que hay un nexo inescindible, homogéneo y paritario entre los presentes y ausentes del proceso, que configura una comunidad de riesgo procesal con base en algunos hechos, como que el emisor del producto litigioso sea otra persona jurídica distinta, que el comercializador haya actuado realmente en todo momento como un mero intermediario y que la entidad emisora haya intervenido en los hechos que sustentan la demanda. En esos supuestos el emisor no solo podría tener un interés legítimo y directo en el pleito, dada su condición de entidad emisora del instrumento financiero, sino que además la nulidad pretendida comportaría la restitución de las contraprestaciones, debiendo el «verdadero vendedor» del producto litigioso (el emisor que integró el capital invertido en sus fondos propios) ser condenado por la correspondiente sentencia¹³⁸. Y es que en tales casos la entidad comercializadora en cumplimiento del mandato de orden de compra de las participaciones preferentes conferido al amparo del contrato de depósito y administración de valores, procede a abonar el capital invertido por el cliente a la entidad emisora (como sucede en la compra de cualquier valor en el mercado primario, o en el secundario, ingresando tal cantidad al anterior titular del valor adquirido). Por consiguiente, la entidad comercializadora en la mayoría de los casos no integra en su patrimonio (salvo provisionalmente y en la forma descrita) el referido capital, que debe ser objeto de restitución en caso de sentencia condenatoria. Nótese de manera análoga, el escaso sentido que tendría estimar acciones de nulidad o anulabilidad de un negocio jurídico instadas por un comitente frente a un comisionista, sin que intervenga en el proceso la parte que concluyó el contrato litigioso. Así, en procesos con supuestos similares no relativos a participaciones preferentes, las Audiencias Provinciales sí han estimado la concurrencia de un litisconsorcio pasivo necesario¹³⁹.

Consecuentemente, el posicionamiento más extendido de las Audiencias Provinciales estima con cierto automatismo que los comercializadores de las participaciones preferentes sí están legitimados, sin que concurra un litisconsorcio pasivo necesario respecto al emisor, incluso cuando el emisor y el comercializador son personas jurídicas distintas (y a veces completamente ajenas). Lo cual podría ser objeto de revisión y replanteamiento en supuestos en los que las acciones ejercitadas y la correspondiente condena de la futura sentencia, no derivan de obligaciones que son propiamente del comercializador y no existe una instrumentalidad entre el emisor y el comercializador.

2. EL CANJE DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES Y SU POSIBLE INCIDENCIA TANTO EN LA COMPETENCIA OBJETIVA COMO EN LA EXTENSIÓN DE LA NULIDAD

No es infrecuente que se plantee directamente la nulidad del canje forzoso¹⁴⁰ decretado por el FROB¹⁴¹. En otras ocasiones se insta indirectamente, como con-

secuencia de que pretendidamente el segundo negocio jurídico (el canje) tiene su origen en el primero (la adquisición de las participaciones preferentes)¹⁴².

En el primero de los casos comentados (con independencia de que pueda surgir la misma problemática en cuanto a la competencia de los juzgados de lo mercantil en controversias que versen sobre condiciones generales de la contratación¹⁴³), puede suscitarse la falta de competencia objetiva del orden civil paradecretar la nulidad del acto administrativo dictado por el FROB, puesto que el artículo 72 de la Ley 9/2012¹⁴⁴, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito establece la competencia de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional para la impugnación de los actos y decisiones que haya adoptado el FROB en el marco de procesos de actuación temprana, reestructuración y resolución. Dentro de este marco se han dictado las resoluciones de canje forzoso.

Esta prescripción se confirma tanto por el hecho de que las resoluciones que acuerdan el respectivo canje también remiten a la jurisdicción contenciosa administrativa, como por el inicio de un proceso con tal objeto ante la Audiencia Nacional¹⁴⁵. Por consiguiente, nos encontraríamos ante una potencial falta de competencia objetiva que puede apreciarse de oficio y originar la nulidad de lo actuado según lo dispuesto en el artículo 48 de la LEC¹⁴⁶.

En estos casos, se han producido pronunciamientos dispares. Así, unas escasas resoluciones judiciales, como el Auto del Juzgado de Primera Instancia núm. 2 de Oviedo de 18 de julio de 2013¹⁴⁷, han considerado que el canje es una operación independiente de la adquisición de las participaciones preferentes, por lo que la jurisdicción civil no es competente para declarar su nulidad.

Aunque parece que el criterio más compartido es el de estimar que sí hay competencia paradecretar la nulidad del canje¹⁴⁸, tal y como se sostiene en la SAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 22 de abril de 2014¹⁴⁹.

De manera similar, la mayoría de la doctrina¹⁵⁰ y de los órganos judiciales¹⁵¹, siguiendo lo señalado en la STS de 17 de junio de 2010, entienden que sí se puede declarar la nulidad del canje posterior, ya sea voluntario o forzoso, debido a que este último tiene su origen en la operación inicial de adquisición de las participaciones preferentes.

Consecuentemente, conforme al posicionamiento más extendido entre nuestros autores y tribunales, parece que aunque desde un punto de vista formal y teleológico de la Ley 9/2012 podría suscitarse la falta de competencia respecto al canje posterior, o incluso la independencia de ambas operaciones¹⁵² (con la consecuente exigencia de un análisis autónomo para declarar la nulidad de los distintos negocios jurídicos), hay que concluir que la jurisdicción civil es competente para declarar la nulidad del canje directa o indirectamente (estimando que el mismo tiene su causa en el negocio jurídico previo de adquisición del producto).

3. LA CADUCIDAD DE LAS ACCIONES POR VICIO EN EL CONSENTIMIENTO

Siguiendo la vacilante jurisprudencia del Tribunal Supremo en la materia¹⁵³, la jurisprudencia menor que ha resuelto este tipo de controversias ha optado por estimar de forma mayoritaria que el plazo previsto en el artículo 1301 del Código Civil para ejercitarse la acción de anulabilidad por vicio en el consentimiento es de caducidad¹⁵⁴. Correlativamente, de manera minoritaria han considerado que se trata de un plazo sujeto a prescripción¹⁵⁵. Esta vicisitud tiene su relevancia por cuanto el plazo de caducidad excepcionalmente se suspendería (y se puede

apreciar de oficio), mientras que el plazo de prescripción (apreciable a instancia de parte) se interrumpiría, iniciándose de nuevo el cómputo del plazo de los 4 años¹⁵⁶. Según la jurisprudencia mayoritaria del Alto Tribunal¹⁵⁷ y la doctrina civilista¹⁵⁸, parece más acertado aplicar un plazo de caducidad por resultar más coherente con el carácter dispositivo de la acción de anulabilidad y con el principio de seguridad en el tráfico jurídico.

Aunque la doctrina no ha analizado con profundidad el efecto de la potencial interrupción o suspensión, en estos casos parece que esta debería tener lugar con la reclamación previa. En esos supuestos, parece que para ser coherentes con el principio de seguridad en el tráfico jurídico (que requeriría ser estrictos con los plazos para el ejercicio de anulación de los contratos, sin que estos puedan ampliarse fácilmente), debería proceder una suspensión del plazo que tendría lugar entre la reclamación y la resolución de la misma por el reclamado o el órgano al que vaya dirigido¹⁵⁹. Así el potencial demandado tendría un cierto incentivo para contestar a la reclamación o favorecer su resolución, sin que el transcurso del tiempo perjudicara a quién está intentando ejercitar sus derechos a través de estos mecanismos previos, en vez de mediante la interposición de la correspondiente demanda.

Por su parte, la interrupción únicamente procedería si se considerara que el plazo es de prescripción. En ese caso, parece que conforme al criterio expuesto el plazo debería reiniciarse con la resolución de la reclamación. Nótese que el problema de aplicar este criterio puede provenir de la falta de respuesta a la queja presentada. En ese supuesto, ante la ausencia de una normativa específica que resuelva tal cuestión, parece que podría aplicarse analógicamente el plazo de 6 meses establecido en el artículo 42 de la Ley 30/1992¹⁶⁰ para reiniciar el cómputo de la prescripción¹⁶¹. Por lo tanto, transcurridos dichos meses sin contestación, el plazo contemplado en el artículo 1301 del CC podría continuar o reiniciarse según lo previamente señalado.

La otra cuestión controvertida en relación con la aplicación del precepto 1301 del Código Civil a estos casos estriba en determinar cuándo empieza el cómputo del mismo. A este respecto el citado artículo¹⁶² establece literalmente que el plazo tiene que iniciarse desde la consumación del contrato. Por lo tanto, la controversia se centra en precisar cuándo se produce tal consumación. En ese sentido, un importante número de sentencias de las Audiencias Provinciales, siguiendo algunos pronunciamientos del Tribunal Supremo¹⁶³, consideran que el plazo comienza a computarse cuando el contrato ha desplegado todos sus efectos¹⁶⁴. Según esta línea jurisprudencial, la caducidad difícilmente podría aplicarse a un producto generalmente perpetuo con efectos que se despliegan durante toda la vida del mismo, como sucede con la obligación de abonar la correspondiente rentabilidad cuando se cumplen las condiciones establecidas para ello. Por esta razón, para este sector jurisprudencial la consumación podría producirse (si acaso) cuando las participaciones preferentes han dejado de existir como consecuencia de su canje. Residualmente alguna sentencia aplicando este criterio ha entendido que la consumación tiene lugar en la fecha prevista para la amortización¹⁶⁵. Criterio particularmente controvertido, ya que la amortización está configurada como un derecho unilateral del emisor sujeto a la aprobación del organismo supervisor (y no como un hecho cierto que tendrá lugar en determinadas fechas).

Otra corriente jurisprudencial¹⁶⁶ ampliamente extendida (y seguida recientemente por el Alto Tribunal en la STS de 12 de enero de 2015) postula que el plazo debería empezar a computar desde que el cliente de la entidad financiera ha tenido conocimiento de su error en virtud del artículo 1969 del CC¹⁶⁷. Hecho que

habitualmente se asocia con el canje del producto (ya sea voluntario o forzoso) o con la ausencia de percepción de rentabilidad, puesto que tales acontecimientos suelen ser anteriores a la presentación de una queja al respecto.

Sin embargo, este posicionamiento parece cuestionable, al menos en determinados casos en los que debido al largo lapso de tiempo transcurrido desde la adquisición del producto¹⁶⁸, puede resultar poco realista que no se haya percibido el error tras años de ejecución de las participaciones preferentes con un funcionamiento muy distinto al producto con el que generalmente se alega la confusión (puesto que una imposición a plazo fijo tenía menos rentabilidad, se tenía que renovar tras su vencimiento, no llevaba aparejada la celebración de un contrato de depósito y administración de valores o la cumplimentación de un test MIFID¹⁶⁹). Además en esos casos podría contravenir el principio de seguridad del tráfico jurídico el hecho que se pueda ejercitar esta acción de anulación tras ese prolongado plazo de ejecución. A estos efectos es interesante recordar que también podría resultar de aplicación determinada jurisprudencia del Tribunal Supremo, que tiende a vincular la inexcusabilidad del error con el hecho de haber pervivido en el mismo durante un largo tiempo¹⁷⁰. Por lo tanto, podría parecer acertado el iniciar el cómputo del plazo desde que se tuvo conocimiento del error, pero no parece conveniente estimar con cierto automatismo que tal hecho tuvo lugar con el canje (que generalmente tuvo lugar en el año 2013) o con la ausencia de percepción de rentabilidad (que habitualmente aconteció en el año 2012).

A su vez, existe un posicionamiento minoritario dentro de las Audiencias Provinciales que estima que el plazo de caducidad empieza a computar en la fecha de celebración del contrato (porque parece que se entiende que en ese momento se consuma el contrato que se pretende anular)¹⁷¹.

Este criterio minoritario puede parecer el más acertado atendiendo al objeto de la pretensión que se suele ejercitar en estos procesos: la anulación por vicio en el consentimiento de la adquisición de las participaciones preferentes. Por consiguiente, la anulación no se predica del título (las participaciones preferentes o la obligación subordinada), que es lo que realmente seguiría generando una obligación para la entidad emisora de seguir abonando la rentabilidad (y correlativamente para la entidad depositaria y administradora de dichos valores de ingresarlos en su cuenta, pero en virtud de otro contrato autónomo al amparo del cual se pueden haber adquirido otros valores). Hecho que además puede ser de especial relevancia cuando la acción se dirige únicamente contra la mercantil que lo comercializó y que no es emisora del producto¹⁷². Y es que no tendría sentido que, por una obligación que es relativamente ajena al demandado (puesto que el abono de los intereses realmente lo efectúa el emisor), se pudiera ejercitar prácticamente *sine die* la acción por vicio en el consentimiento.

En cualquier caso, de la apuntada naturaleza de la operación que se pretende anular, se observa cómo la misma no es más que (a grandes rasgos) una compraventa de un valor. Consecuentemente, parece que como ocurriría con cualquier otro contrato de compraventa¹⁷³, la consumación del mismo debería tener lugar con la entrega del título (que suele ser muy próxima en el tiempo a la fecha de la orden de compra, pudiéndose entender que la misma se produce con la carga del importe de la inversión al cliente y con el correspondiente registro de dicho inversor como su titular).

En consonancia con lo previamente expuesto, se puede concluir que no hay consenso sobre la aplicación del precepto 1301 del Código Civil, habiendo resoluciones judiciales que entienden que se trata de un plazo de caducidad y otras de prescripción. El debate también se extiende a la forma de computar el plazo

de cuatro años, considerando la posición mayoritaria que el mismo debe iniciarse cuando se han cumplido todas las obligaciones relacionadas con las participaciones preferentes. Por dicho motivo, algunas sentencias asocian el artículo 1301 del CC con el 1969 del mismo cuerpo normativo, para sostener que el plazo empieza a computar desde que el cliente se percata de su pretendido error. Lo cual frecuentemente se vincula con el canje del producto o con la ausencia de rentabilidad. No obstante, hay un criterio minoritario que parece más acertado atendiendo a la naturaleza de compraventa del contrato litigioso, que mantiene que la caducidad de la acción comenzaría cuando se produce la entrega del título. Lo cual suele relacionarse con la fecha de adquisición del mismo.

Sin perjuicio de las cuestiones comentadas, no puede dejar de resaltarse que hay otra serie de elementos controvertidos en esta clase de disputas sobre los que también sería deseable que hubiera un pronunciamiento aclaratorio del Tribunal Supremo. En este sentido se pueden señalar la naturaleza de la responsabilidad que emana del incumplimiento del deber informativo precontractual¹⁷⁴, la existencia de una relación de asesoramiento cuando se comercializa este producto¹⁷⁵, el cálculo de la potencial indemnización en el supuesto de que exista responsabilidad¹⁷⁶, la posible aplicación del artículo 6.3 del Código Civil por la vulneración de las obligaciones normativas de las entidades financieras¹⁷⁷, la correcta aplicación del precepto 1303 del Código Civil en el caso de que se declare la nulidad¹⁷⁸, la posible aplicación de la doctrina de los actos propios a determinados hechos que usualmente concurren en estos litigios, como los años de ejecución percibiendo la rentabilidad sin quejas, la contratación reiterada del mismo producto e incluso la venta de las acciones recibidas en virtud del canje¹⁷⁹, la correcta determinación de la cuantía del proceso¹⁸⁰, la potencial indebida acumulación de acciones¹⁸¹ o el cálculo de los intereses previstos en el artículo 1108 del CC¹⁸².

V. CONCLUSIONES

Conforme se ha expuesto a lo largo de este estudio, de los pronunciamientos del Alto Tribunal analizados, así como de la jurisprudencia menor que ha recaído en controversias sobre participaciones preferentes, pueden inferirse las siguientes conclusiones útiles en relación con esta clase de disputas:

I. Las dos sentencias del Tribunal Supremo comentadas pueden considerarse como jurisprudencia que complementa el ordenamiento jurídico en virtud del artículo 1.6 del Código Civil respecto a determinadas cuestiones.

Dentro de las mismas se encuentra la configuración del deber informativo de las entidades comercializadoras de las participaciones preferentes como una obligación activa, que incluye suministrar información sobre el riesgo y las características del producto, como su liquidez. A este respecto se precisa que no es suficiente el proporcionar de forma aseptica la información, puesto que hay que ayudar al cliente a interpretar dicha información y a tomar la decisión de inversión.

De la misma manera, aunque el contenido de ambas resoluciones no sea totalmente coincidente, parece que puede entenderse que ha sido confirmada jurisprudencialmente la concepción de este producto que utiliza habitualmente la CNMV y las Audiencias Provinciales. En este sentido resulta de especial relevancia la declarada falta de contravención del orden público por parte del carácter perpetuo de las participaciones preferentes. En consonancia con lo anterior, parece estimarse como válida la comercialización de este producto a inversores mino-

ristas, puesto que las participaciones preferentes son susceptibles de un tráfico generalizado e impersonal según la STS de 18 de abril de 2013.

II. También en virtud de la STS de 18 de abril de 2013 se reafirma la posibilidad de que de una incorrecta comercialización de estos valores, o de la extralimitación del mandato conferido en el contrato de gestión discrecional de carteras al amparo del cual se haya adquirido este producto, se derive la obligación de indemnizar los daños sufridos por el cliente. A su vez, conforme a la STS de 8 de septiembre de 2014 parece admitirse la posibilidad de que pueda existir un vicio en el consentimiento del cliente por el incumplimiento o defectuoso cumplimiento de la entidad de crédito de su deber informativo. No obstante, el error puede considerarse inexcusable cuando concurren determinadas circunstancias como la experiencia previa en la contratación del producto litigioso u otros de riesgo, la intervención en la adquisición de un asesor del cliente, la inversión de una gran cantidad de capital o que el cliente tenga unos conocimientos elevados que permitan calificarlo como inversor profesional. Sin embargo, esas circunstancias pueden no resultar determinantes para declarar la responsabilidad de la entidad financiera. Especialmente si se vincula dicha responsabilidad a una extralimitación del mandato otorgado por el cliente dentro del contrato de gestión discrecional de carteras.

III. Según las sentencias estudiadas parece que la relación entre la entidad comercializadora y el cliente puede tener diversas naturalezas, como de simple administración y depósito de valores o de gestión discrecional de cartera. Como consecuencia de ello, las obligaciones del banco en uno y en otro caso no son las mismas.

IV. La STS de 8 de septiembre de 2014 clarifica que bajo la regulación pre-mifid las entidades comercializadoras no estaban obligadas a entregar el folleto informativo del producto, resultando tal aspecto irrelevante.

V. Se han producido pronunciamientos contradictorios del Alto Tribunal sobre la aplicación temporal de la normativa MIFID, entendiendo en ocasiones que debe tenerse en consideración tal regulación antes de su trasposición en España (STS de 18 de abril de 2013) y estimando en otros que no puede aplicarse antes de que entrara en vigor el Real Decreto 217/2008 (STS de 8 de septiembre de 2014). Es decir, el 17 de febrero de 2008.

VI. Todavía existen numerosas cuestiones jurídicas que se plantean con frecuencia en pleitos sobre participaciones preferentes respecto a las que hay jurisprudencia menor contradictoria. Por ello, resultaría conveniente contar con un pronunciamiento claro del Tribunal Supremo sobre dichos temas. Entre estos aspectos pueden citarse la determinación de si la acción de anulabilidad prevista en el artículo 1301 del Código Civil está sujeta a caducidad y cómo debe de calcularse su cómputo en estos casos, la posible nulidad de pleno derecho por el incumplimiento de la normativa administrativa que regula la comercialización de estos valores al amparo del precepto 6.3 del Código Civil, la posible acumulación subjetiva de acciones en casos de vicio en el consentimiento, la determinación de la cuantía del procedimiento y su potencial impugnación, la correcta configuración de la restitución recíproca en caso de decretarse la nulidad en virtud del artículo 1303 del Código Civil, la correcta valoración jurídica de ciertos hechos habituales en estas controversias en relación con la doctrina de los actos propios, la posible competencia del orden contencioso administrativo para declarar la nulidad de las resoluciones del FROB que establecen el canje forzoso de las participaciones preferentes y la extensión de la nulidad a tal canje, cuando se declara la invalidez de la adquisición del producto originario o la concreta aplicación del precepto 1108 del Código Civil a estos casos.

VI. BIBLIOGRAFÍA

- ALBALADEJO GARCÍA, M. (2008). *Derecho Civil II. Derecho de Obligaciones*, 13.^a ed., Edisofer, Madrid.
- CARRASCO PERERA, Á. (2014). Aventuras, inventos y mixtificaciones en el debate relativo a las participaciones preferentes, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 133, enero-marzo de 2014.
- DE LA OLIVA SANTOS, A. y otros (2012). *Curso de Derecho Procesal Civil I. Parte General*, Editorial Universitaria Ramón Areces, Madrid.
- DELGADO ECHEVERRÍA, J. (1991). *Comentario del Código Civil*, T. II, Secretaría General Técnica, Centro de Publicaciones, Madrid.
- DÍEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, L. (2007). *Fundamentos de Derecho Patrimonial I*, 6.^a ed., Civitas, Madrid.
- FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, A. (2000). *Las Normas de Conducta en el Derecho del Mercado de Valores*, Ed. Instituto de Estudios Económicos, Valencia.
- GARCÍA ANGULO, B. L. (2011). *Nulidad de los contratos Swap en la jurisprudencia*, Elolas.
- GARCÍA-PITA LASTRES, J. L. (2009). *Tratado de Derecho Mercantil*, Tomo XXXIX, V. 5.^º, Marcial Pons, Madrid-Barcelona.
- JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G. J. y DÍAZ MORENO, A. (coords.) (2013). *Derecho Mercantil. La contratación bancaria*, 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 marzo 2011, Año XXXII.
- LASARTE ÁLVAREZ, C. (2010). *Contratos. Principios de Derecho Civil*, T. III, 13.^a ed., Marcial Pons, Madrid-Barcelona.
- 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, 2013.
- MAYORGA TOLEDANO, M.^a C. (2013). Información, diligencia y responsabilidad contractual: clientes minoristas versus participaciones preferentes. Reflexiones al hilo de la SAP de Jaén de 28 de enero de 2013, *Revista Aranzadi Doctrinal*, núm. 2/2013.
- MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A. y ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, Á. (dirs.) (2014). *Lecciones de Derecho Mercantil*, V. II, ed. 12.^a, Civitas, Madrid.
- MONTERO AROCA, J. y FLORS MATÍES, J. (2009). *El recurso de casación civil*, Tirant lo Blanch, Valencia.
- NAVAS MARQUÉS, J. I. (2012). Regulación y problemática legal de las participaciones preferentes, *Actualidad Jurídica Aranzadi*, núm. 848/2012.
- PERTÍÑEZ VÍLCHEZ, F. (2013). Canje de participaciones preferentes por acciones y efectos sobre la acción de anulación del contrato por vicio del consentimiento, *Diario La Ley*, núm. 8036, Sección Doctrina, 5 de marzo de 2013, Año XXXIV.
- PRATS ALBENTOSA, L. (2012). Participaciones preferentes: productos para profesionales en manos de consumidores, *Diario La Ley*, núm. 7970, Sección Tribuna, 22 de noviembre de 2012.
- PUYOL MONTERO, F. J. y FLUITERS CASADO, R. (dirs.) (2004). *Contratos bancarios*, Consejo General del Poder Judicial, Madrid.

- RAMOS MUÑOZ, D. (2012). Las participaciones preferentes y su contexto: resolviendo el sudoku, *Diario La Ley*, núm. 7979, Sección Tribuna, 22 de noviembre de 2012.
- REDONDO TRIGO, F. (2011). La nulidad absoluta de los derivados financieros por incumplimiento de la normativa MIFID, *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 723.
- ROBLES GARZÓN, J. A. y otros (2010). *Conceptos básicos de Derecho procesal civil*, 2.^a ed., Tecnos, Madrid.
- SALAS CARCELLER, A. (2012). *Práctica procesal civil de los recursos de casación y extraordinario por infracción procesal*, Aranzadi, Cizur Menor, 2012.
- ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (dir.) (2001). *Lecciones de Derecho Bancario y Bursátil*, Colex, Madrid.

VII. JURISPRUDENCIA CONSULTADA

RESOLUCIONES DEL TRIBUNAL SUPREMO, SALA DE LO CIVIL

- STS de 5 de mayo de 1983.
- STS de 27 de marzo de 1989.
- STS de 23 de octubre de 1989.
- STS de 20 de noviembre de 1989.
- STS de 23 de noviembre de 1989.
- STS de 25 de julio de 1991.
- STS de 27 de febrero de 1997.
- STS de 1 de febrero de 2002.
- STS de 20 de diciembre de 2002.
- STS de 11 de junio de 2003.
- STS de 27 de octubre de 2004.
- STS de 5 de abril de 2006.
- STS de 22 de mayo de 2006.
- STS de 6 de septiembre de 2006.
- STS de 25 de septiembre de 2006.
- ATS de 27 de febrero de 2007.
- ATS de 17 de julio de 2007.
- ATS de 9 de octubre de 2007.
- ATS de 2 de junio de 2009.
- STS de 22 de diciembre de 2009.
- STS de 17 de junio de 2010.
- STS de 21 de noviembre de 2012.
- STS de 17 de abril de 2013.
- 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 8 de septiembre de 2014.
- STS de 12 de enero de 2015.

PRONUNCIAMIENTOS DE AUDIENCIAS PROVINCIALES

- SAP de Guipúzcoa, Sec. 1.^a, de 4 de julio de 2000.

- AAP de Vizcaya, Sec. 4.^a, de 7 de febrero de 2006.
- AAP de Valladolid, Sec. 3.^a, de 27 de marzo de 2007.
- SAP de Valencia, Sec. 7.^a, de 2 de junio de 2008.
- SAP de Córdoba, Sec. 3.^a, de 9 de noviembre de 2008.
- SAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 13 de noviembre de 2009.
- SAP de Murcia, Sec. 5.^a, de 13 de abril de 2010.
- SAP de Ávila, Sec. 1.^a, de 27 de enero de 2011.
- SAP de Murcia, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2011.
- SAP de Madrid, Sec. 19.^a, de 6 de abril de 2011.
- SAP de Málaga, Sec. 4.^a, de 9 de mayo de 2011.
- SAP de Álava, Sec. 1.^a, de 6 de junio de 2011.
- SAP de Badajoz, Sec. 2.^a, de 26 de julio de 2011.
- SAP de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 2 de septiembre de 2011.
- SAP de Madrid, Sec. 12.^a, de 15 de septiembre de 2011.
- SAP de Asturias, Sec. 7.^a, de 26 de septiembre de 2011.
- SAP de Castellón, Sec. 3.^a, de 26 de septiembre de 2011.
- SAP de Cádiz, Sec. 8.^a, de 28 de octubre de 2011.
- SAP de Ávila, Sec. 1.^a, de 12 de enero de 2012.
- SAP de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 3 de febrero de 2012.
- SAP de Madrid, Sec. 19.^a, de 15 de marzo de 2012.
- SAP de Vizcaya, Sec. 5.^a, de 19 de marzo de 2012.
- SAP de Madrid, Sec. 10.^a, de 27 de marzo de 2012.
- SAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 29 de marzo de 2012.
- SAP de Pontevedra, Sec. 6.^a, de 25 de abril de 2012.
- SAP de Madrid, Sec. 14.^a, de 30 de abril de 2012.
- SAP de Álava, Sec. 1.^a, de 11 de mayo de 2012.
- SAP de Guipúzcoa, Sec. 3.^a, de 11 de mayo de 2012.
- SAP de Santa Cruz de Tenerife, Sec. 3.^a, de 13 de junio de 2012.
- SAP de Lérida, Sec. 2.^a, de 15 de junio de 2012.
- SAP de Álava, Sec. 1.^a, de 22 de junio de 2012.
- SAP de Álava, Sec. 1.^a, de 29 de junio de 2012.
- SAP de Madrid, Sec. 25.^a, de 6 de julio de 2012.
- SAP de Guipúzcoa, Sec. 3.^a, de 16 de julio de 2012.
- SAP de Álava, Sec. 1.^a, de 18 de julio de 2012.
- SAP de Alicante, Sec. 8.^a, de 24 de julio de 2012.
- SAP de Barcelona, Sec. 17.^a, de 27 de julio de 2012.
- AAP de La Coruña, Sec. 5.^a, de 31 de julio de 2012.
- SAP de Valladolid, Sec. 1.^a, de 27 de septiembre de 2012.
- SAP de Alicante, Sec. 4.^a, de 27 de septiembre de 2012.
- SAP de Castellón, Sec. 3.^a, de 26 de octubre de 2012.
- SAP de Madrid, Sec. 20.^a, de 5 de noviembre de 2012.
- SAP de Zaragoza, Sec. 4.^a, de 13 de noviembre de 2012.
- SAP de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 3 de diciembre de 2012.
- SAP de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013.
- SAP de Córdoba, Sec. 1.^a, de 30 de enero de 2013.
- AAP de La Coruña, Sec. 3.^a, de 15 de febrero de 2013.
- SAP de Málaga, Sec. 4.^a, de 1 de marzo de 2013.
- SAP de Burgos, Sec. 3.^a, de 8 de marzo de 2013.
- SAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 21 de marzo de 2013.
- SAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 3 de abril de 2013.
- SAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 4 de abril de 2013.

- SAP de Madrid, Sec. 25.^a, de 24 de mayo de 2013.
- SAP de Salamanca, Sec. 1.^a, de 19 de junio de 2013.
- SAP de Barcelona, Sec. 14.^a, de 12 de julio de 2013.
- SAP de Teruel, Sec. 1.^a, de 10 de septiembre de 2013.
- SAP de las Islas Baleares, Sec. 3.^a, de 27 de octubre de 2013.
- SAP de Salamanca, Sec. 1.^a, de 20 de noviembre de 2013.
- SAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 2 de diciembre de 2013.
- SAP de Lugo, Sec. 1.^a, de 15 de enero de 2014.
- SAP de Cáceres, Sec. 1.^a, de 15 de enero de 2014.
- SAP de Castellón, Sec. 3.^a, de 23 de enero de 2014.
- SAP de Córdoba, Sec. 2.^a, de 23 de enero de 2014.
- SAP de Pontevedra, Sec. 3.^a, de 29 de enero de 2014.
- SAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 7 de febrero de 2014.
- SAP de La Coruña, Sec. 4.^a, de 28 de febrero de 2014.
- SAP de Lugo, Sec. 1.^a, de 18 de marzo de 2014.
- SAP de Cáceres, Sec. 1.^a, de 20 de marzo de 2014.
- SAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 20 de marzo de 2014.
- SAP de Asturias, Sec. 5.^a, de 24 de marzo de 2014.
- SAP de Córdoba, Sec. 1.^a, de 27 de marzo de 2014.
- SAP de Asturias, Sec. 7.^a, de 27 de marzo de 2014.
- SAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 28 de marzo de 2014.
- SAP de Lugo, Sec. 1.^a, de 28 de marzo de 2014.
- SAP de Madrid, Sec. 19.^a, de 31 de marzo de 2014.
- SAP de Vizcaya, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2014.
- SAP de Lugo, Sec. 1.^a, de 3 de abril de 2014.
- SAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 11 de abril de 2014.
- SAP de Asturias, Sec. 1.^a, de 11 de abril de 2014.
- SAP de Lugo, Sec. 1.^a, de 15 de abril de 2014.
- SAP de Salamanca, Sec. 1.^a, de 15 de abril de 2014.
- SAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 22 de abril de 2014.
- SAP de Madrid, Sec. 10.^a, de 23 de abril de 2014.
- SAP de León, Sec. 2.^a, de 7 de mayo de 2014.
- SAP de Badajoz, Sec. 2.^a, de 8 de mayo de 2014.
- SAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 8 de mayo de 2014.
- SAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 9 de mayo de 2014.
- SAP de Lugo, Sec. 1.^a, de 14 de mayo de 2014.
- SAP de Asturias, Sec. 6.^a, de 19 de mayo de 2014.
- SAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 30 de mayo de 2014.
- SAP de Pontevedra, Sec. 3.^a, de 5 de junio de 2014.
- SAP de Pontevedra, Sec. 3.^a, de 11 de junio de 2014.
- SAP de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 25 de junio de 2014.
- SAP de Barcelona, Sec. 19.^a, de 29 de octubre de 2014.
- SAP de Madrid, Sec. 19.^a, de 14 de noviembre de 2014.
- SAP de Navarra, Sec. 3.^a, de 24 de noviembre de 2014.
- SAP de Madrid, Sec. 9.^a, de 27 de noviembre de 2014.
- SAP de Madrid, Sec. 25.^a, de 2 de diciembre de 2014.
- SAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 29 de diciembre de 2014.
- SAP de Guipúzcoa, Sec. 3.^a, de 29 de enero de 2015.

NOTAS

¹ *Vid.*, JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G. J. y DÍAZ MORENO, A. (coords.) (2013). *Derecho Mercantil. La contratación bancaria*, V. 7.^o, 15.^a ed., Marcial Pons, Madrid-Barcelona, PUYOL MONTERO, F. J. y FLUITERS CASADO, R. (dirs.) (2004). *Contratos bancarios*, Consejo General del Poder Judicial, Madrid, ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (dir.) (2001). *Lecciones de Derecho Bancario y Bursátil*, Colex, Madrid.

² *Vid.*, SSAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 13 de noviembre de 2008, de Murcia, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2011, de Madrid, Sec. 19.^a, de 6 de abril de 2011, de Álava, Sec. 1.^a, de 22 de junio de 2011, de Valencia, Sec. 9.^a, de 28 de junio de 2011, de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 2 de septiembre de 2011, de Asturias, Sec. 7.^a, de 26 de septiembre de 2011, de Madrid, Sec. 18.^a, de 29 de noviembre de 2011, de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 3 de febrero de 2012, de Alicante, Sec. 6.^a, de 23 de febrero de 2012, de Madrid, Sec. 19.^a, de 15 de marzo de 2012, de Pontevedra, Sec. 6.^a, de 25 de abril de 2012, de Lérida, Sec. 2.^a, de 15 de junio de 2012, de Madrid, Sec. 10.^a, de 26 de junio de 2012, de Madrid, Sec. 25.^a, de 6 de julio de 2012, de Zaragoza, Sec. 4.^a, de 20 de julio de 2012, de Barcelona, Sec. 17.^a, de 27 de julio de 2012, de Valladolid, Sec. 1.^a, de 27 de septiembre de 2012, de Alicante, Sec. 4.^a, de 27 de septiembre de 2012, de Castellón, Sec. 3.^a, de 26 de octubre de 2012, de Madrid, Sec. 20.^a, de 5 de noviembre de 2012, de Zaragoza, Sec. 4.^a, de 13 de noviembre de 2012, de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 3 de diciembre de 2012, de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013, de Córdoba, Sec. 1.^a, de 30 de enero de 2013, de Málaga, Sec. 4.^a, de 1 de marzo de 2013, de Valencia, Sec. 9.^a, de 21 de marzo de 2013, de Valencia, Sec. 9.^a, de 3 de abril de 2013, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 4 de abril de 2013, de Madrid, Sec. 25.^a, de 24 de mayo de 2013, de Madrid, Sec. 11.^a, de 27 de mayo de 2013, entre otras.

³ *Vid.*, <http://kioskoymas.abc.es/noticias/economia/20130817/abcp-arbitraje-devuelve-dinero-preferentistas-20130817.html>, <http://www.elmundo.es/elmundo/2013/08/05/economia/1375687032.html> y http://economia.elpais.com/economia/2013/04/17/actualidad/1366226001_999940.html consultadas el 4 de septiembre de 2014 a las 19:35.

⁴ Cfr. SAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 28 de junio de 2011, Fundamento de Derecho Primero.

⁵ Acrónimo que responde en inglés a *Markets in Financial Instruments Directive*, que podría traducirse como directiva del mercado de instrumentos financieros. Esta normativa está compuesta por la trasposición al Derecho español de la Directiva 2004/39/EC del Parlamento y del Consejo Europeos, de fecha 21 de abril de 2004, la Directiva 2006/73/EC de la Comisión Europea, de fecha 10 de agosto de 2006; así como por el Reglamento 1287/2006 de la Comisión Europea de fecha 10 de agosto de 2006. En lo sucesivo citada como «*MIFID*».

⁶ Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. En este artículo las referencias a ella se realizan como «*Ley 47/2007*».

⁷ Comisión Nacional del Mercado de Valores.

⁸ Nótese que este argumento es estimado por la STS de 8 de septiembre de 2014. *Vid.*, *infra* apartado III.2.

⁹ Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, mencionada en este artículo como «*LEC*».

¹⁰ Para más información sobre la resolución de este recurso *vid.*, 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, pp. 92-95.

¹¹ Como ya hiciera en pronunciamientos anteriores, como la STS de 11 de julio de 1998.

¹² Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, aludida en este trabajo como «*LMV*».

¹³ De manera similar lo ha interpretado la doctrina. Cfr. MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A. y ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, Á. (dirs.) (2014). *Lecciones de Derecho Mercantil*, V. II, ed. 12.^a, Civitas, Madrid, pp. 310 y sigs., JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G. J. y DÍAZ MORENO, A. (coords.), *op. cit.*, pp. 161 y sigs., GARCÍA-PITA Y LASTRES, J. L. (2009). *Tratado de Derecho Mercantil*, Tomo XXXIX, V. 5.^o, Marcial Pons, Madrid-Barcelona, 2009, pp. 576 y sigs.

¹⁴ De hecho ése es el caso de la STS de 8 de septiembre de 2014. *Vid.*, *infra* epígrafe III.

¹⁵ Cfr. GARCÍA-PITA Y LASTRES, J. L., *op. cit.*, pp. 516 y sigs.; MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A. y ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, Á. (dirs.), *op. cit.*, pp. 307 y sigs., JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G. J. y DÍAZ MORENO, A. (coords.), *op. cit.*, pp. 158 y sigs.

¹⁶ Cfr. SSAP de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 3 de febrero de 2012, de Madrid, Sec. 25.^a, de 6 de julio de 2012, de Madrid, Sec. 20.^a, de 5 de noviembre de 2012 y de Valencia, Sec. 9.^a, de 21 de marzo de 2013, atendiendo particularmente al contrato de depósito y administración de valores suscrito, así como a la relación probada en el caso concreto sobre la intermediación y la comercialización del producto. Aunque muchas sentencias tienden a declarar la existencia del servicio de asesoramiento. Cfr. SSAP de Madrid, Sec. 19.^a, de 14 de noviembre de 2014, de Madrid, Sec. 9.^a, de 27 de noviembre de 2014, de Valencia, Sec. 9.^a, de 29 de diciembre de 2014.

¹⁷ Este criterio ha sido seguido por las Audiencias Provinciales en varias ocasiones. Cfr. SAP de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 2 de septiembre de 2011.

¹⁸ De hecho ése parece ser el caso de la STS de 8 de septiembre de 2014.

¹⁹ Cfr. SSAP de Alicante, Sec. 4.^a, de 27 de septiembre de 2012, de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 4 de abril de 2013, entre otras.

²⁰ Cfr. SSAP de Álava, Sec. 1.^a, de 22 de junio de 2012, de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013, de Córdoba, Sec. 1.^a, de 30 de enero de 2013, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 4 de abril de 2013. Este hecho ha sido estudiado por la doctrina en relación con este producto (RAMOS MUÑOZ, D. [2012]. Las participaciones preferentes y su contexto, resolviendo el sudoku, *Diario La Ley*, núm. 7979, Sección Tribuna, 22 de noviembre de 2012) y respecto a otros productos, como el swap (MARÍN NARROS, H. D. [2013]. Los principales aspectos controvertidos en la litigiosidad de los swaps, *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 737, 2013, y la jurisprudencia menor que en ese artículo se cita).

²¹ Cfr. Fundamento de Derecho Sexto, pp. 8 y 9.

²² En concreto, la Sentencia en su Fundamento de Derecho Sexto, pp. 9 y 10 dice: «*la progresión en la protección del inversor que supone la Directiva 2004/39/CE, de 21 de abril, MIFID (Markets in Financial Instruments Directive), ha de ser tomada también en consideración en la interpretación de las obligaciones de la empresa que prestaba los servicios de inversión aunque cuando las partes concertaron el contrato no hubiera transcurrido el plazo de transposición pues el Tribunal de Justicia de la Unión Europea ha afirmado expresamente que la obligación de interpretación del Derecho interno a la luz de la letra y la finalidad de la Directiva vincula a los jueces con independencia de que haya transcurrido o no el plazo para la transposición*» (Sentencia de 8 de octubre de 1987, caso «*Kolpinghuis Nijmegen*», asunto 80/86). En tal sentido, esta Sala ha utilizado Directivas cuyo plazo de transposición no había finalizado, y que no habían sido efectivamente transpuestas a nuestro Derecho interno, como criterios de interpretación del mismo». Esta aplicación antes del periodo de transposición había sido rechazada previamente por algunos pronunciamientos en la jurisprudencia menor. Cfr. SAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 3 de abril de 2013 respecto a participaciones preferentes y las SSAP Ávila, Sec. 1.^a, de 27 de enero de 2011 y de 12 de enero de 2012 sobre swaps. En el mismo sentido se manifiesta la STS de 8 de septiembre de 2014. Aunque otras sentencias sí habían anticipado el posicionamiento del Alto Tribunal. Cfr. SSAP de Álava, Sec. 1.^a, de 6 de junio de 2011 y de 18 de julio de 2012.

²³ Cfr. Fundamento de Derecho Sexto, pp. 11 y 12.

²⁴ Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

²⁵ Cfr. Fundamento de Derecho Séptimo, p. 12. De forma similar se ha pronunciado la jurisprudencia menor cuando ha resuelto esta clase de disputas. Cfr. SSAP de Castellón, Sec. 3.^a, de 26 de octubre de 2012, de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013 y de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 4 de abril de 2013.

²⁶ Cfr. SSAP de Pontevedra, Sec. 6.^a, de 25 de abril de 2012 y de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013, entre otras.

²⁷ De manera similar se han manifestado multitud de sentencias de las Audiencias Provinciales, como las SSAP de Murcia, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2011, de Álava, Sec. 1.^a, de 22 de junio de 2012, de Zaragoza, Sec. 4.^a, de 13 de noviembre de 2012, entre otras; y la doctrina, cfr. CARRASCO PERERA, Á. y LYCZKOWSKA, K. Las participaciones preferentes son «productos complejos», pero eso nada importa, disponible en www.uclm.es/centro/cesco consultada el 12 de diciembre de 2014 a las 20:35.

²⁸ En este sentido la Sentencia señala «*la información es muy importante en este ámbito de la contratación*» (Fundamento de Derecho Séptimo, p. 12.) En esa misma línea se han manifestado los autores (PRATS ALBENTOSA, L. [2012]. Participaciones preferentes: productos para profesionales en manos de consumidores», *Diario La Ley*, núm. 7970, Sección Tribuna, 22 de noviembre de 2012, NAVAS MARQUÉS, J. I. [2012]. Regulación y problemática legal de las participaciones preferentes», *Actualidad Jurídica Aranzadi*, núm. 848/2012) y las Audiencias Provinciales a la hora de resolver esta clase de litigios (SSAP de Zaragoza, Sec. 4.^a, de 13 de noviembre de 2012 y de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013).

²⁹ Un posicionamiento similar puede encontrarse en la jurisprudencia menor, como las SSAP de Pontevedra, Sec. 6.^a, de 25 de abril de 2012, de Valladolid, Sec. 1.^a, de 27 de septiembre de 2012, de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013.

³⁰ En este sentido en la Resolución se comenta: «*de ahí el estándar elevado impuesto al profesional en la normativa que ha sido examinada. El suministro de una deficiente información por parte de la empresa que presta servicios de inversión al cliente puede suponer una negligencia determinante de la indemnización de los daños y perjuicios causados*» (Fundamento de Derecho Séptimo, p. 12). Lo cual es coherente con lo afirmado por el Tribunal Supremo en anteriores pronunciamientos, como la STS de 17 de abril de 2013.

³¹ *Vid., ut supra* apartado II.1.

³² *Vid.*, SAP de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 2 de septiembre de 2011.

³³ En esa línea, el Tribunal Supremo hace referencia a «... lo que puede dar lugar a que este no tenga todo el éxito previsto», «... comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan (...) o declaraciones no de voluntad sino de conocimiento que se revelan como fórmulas predispostas por el profesional vacías de contenido real al resultar contradichas por los hechos». Cfr. Fundamento de Derecho Séptimo, p. 13. Esta falta de valor probatorio de las manifestaciones vertidas en la documentación precontractual y contractual también puede apreciarse en la jurisprudencia menor (SSAP de Murcia, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2011, de Álava, Sec. 1.^a, de 22 de junio de 2012, de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 4 de abril de 2013) y algunos autores (MAYORGA TOLEDANO, M.^a. C. [2013]. Información, diligencia y responsabilidad contractual: clientes minoristas versus participaciones preferentes. Reflexiones al hilo de la SAP de Jaén de 28 de enero de 2013», *Revista Aranzadi Doctrinal*, núm. 2/2013). Aunque también se han pronunciado resoluciones de Audiencias Provinciales en sentido contrario (SSAP de Valencia, Sec. 9.^a, de 13 de noviembre de 2009, de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 3 de febrero de 2012 y de Valladolid, Sec. 1.^a, de 27 de septiembre de 2012).

³⁴ Elemento que suele ser tenido en cuenta por las Audiencias Provinciales para resolver estas disputas. Cfr. SSAP de Pontevedra, Sec. 6.^a, de 25 de abril de 2012 y de Alicante, Sec. 4.^a, de 27 de septiembre de 2012.

³⁵ En concreto, según la Sentencia estudiada el email señalaba que «... el cálculo de los cupones anuales que pagaría las emisiones de Preferentes que estuvimos comentando ayer y la TAE que representa el precio al que compramos». Cfr. Fundamento de Derecho Séptimo, p. 13.

³⁶ Cfr. Fundamento de Derecho Séptimo, p. 14.

³⁷ Cfr. Fundamento de Derecho Séptimo, p. 14.

³⁸ Cfr. Fundamento de Derecho Séptimo, p. 14.

³⁹ Cfr. FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, A. (2000). *Las Normas de Conducta en el Derecho del Mercado de Valores*, Ed. Instituto de Estudios Económicos, Valencia, p. 180.

⁴⁰ Cfr. Fundamento de Derecho Séptimo, p. 14. De manera similar se han pronunciado algunas sentencias de las Audiencias Provinciales, como las SSAP de Murcia, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2011, de Asturias, Sec. 7.^a, de 26 de septiembre de 2011, de Pontevedra, Sec. 6.^a, de 25 de abril de 2012, de Castellón, Sec. 3.^a, de 26 de octubre de 2012, de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 4 de abril de 2013. En esta misma línea también se ha posicionado parte de la doctrina. Cfr. MAYORGA TOLEDANO, M.^a C., *op. cit.* En sentido inverso también se han dictado algunos pronunciamientos de las Audiencias Provinciales como las SSAP de Madrid, Sec. 25.^a, de 6 de julio de 2012, de Valladolid, Sec. 1.^a, de 27 de septiembre de 2012 y de Málaga, Sec. 4.^a, de 1 de marzo de 2013.

⁴¹ Cfr. Fundamento de Derecho Séptimo, p. 14. Lo cual es coherente con lo mantenido en otros pronunciamientos previos por el Alto Tribunal, como el recaído el 17 de abril de 2013.

⁴² En concreto la resolución señala «*se considera que la complejidad de la situación fáctica y jurídica objeto del litigio y la ausencia de doctrina jurisprudencial consolidada justifica que el Juzgado de Primera Instancia hiciera uso de la excepción al principio de vencimiento*». Cfr. Fundamento de Derecho Octavo, p. 15.

⁴³ Cfr. SAP de Madrid, Sec. 25.^a, de 24 de mayo de 2013 que, en una disputa sobre participaciones preferentes, sostiene que: «*por la especial complejidad del asunto, que ha generado serias dudas fácticas y jurídicas, en atención de lo expuesto en el artículo 394.1.^o de la LEC (La Ley 58/2000) no deben imponerse a ninguna de las partes las costas procesales causadas en primera instancia*». Este criterio también ha sido seguido de forma minoritaria en litigios sobre otros productos financieros, como es el caso de las permutas financieras. Cfr. SSAP de Ciudad Real, Sec. 1.^a, de 18 de junio de 2009, de León, Sec. 2.^a, de 21 de enero de 2011, de Valencia, Sec. 9.^a, de 5 de abril de 2011, de Castellón, Sec. 3.^a, de 26 de septiembre de 2011, de Santa Cruz de Tenerife, Sec. 3.^a, de 13 de junio de 2012, de Madrid, Sec. 19.^a, de 10 de diciembre de 2012. Aunque la mayoría de las sentencias que no han condenado en costas en esta clase de controversias han aplicado los artículos 394.2 y 398.2 de la LEC, al producirse una estimación parcial. Cfr. SSAP de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 2 de septiembre de 2011, de Asturias, Sec. 7.^a, de 26 de septiembre de 2011, de Madrid, Sec. 19.^a, de 15 de marzo de 2012, de Madrid, Sec. 10.^a, de 26 de junio de 2012, de Castellón, Sec. 3.^a, de 26 de octubre de 2012 y de Córdoba, Sec. 1.^a, de 30 de enero de 2013.

⁴⁴ Cfr. MARÍN NARROS, H. D. y CÁRDENAS GÁLVEZ, F. J., *op. cit.*, pp. 101-104.

⁴⁵ Particularmente la STS de 8 de septiembre de 2014, que es analizada en el siguiente apartado de este artículo. *Vid., infra sección III.2.*

⁴⁶ Cfr. SSAP de Valencia, Sec. 8.^a, de 30 de octubre de 2006, de Valencia, Sec. 9.^a, de 13 de noviembre de 2008, de Murcia, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2011, de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 3 de febrero de 2012, de Alicante, Sec. 6.^a, de 23 de febrero de 2012, de Pontevedra, Sec. 6.^a, de 25 de abril de 2012, de Lérida, Sec. 2.^a, de 15 de junio de 2012, de Madrid, Sec. 25.^a, de 6 de julio de 2012, de Zaragoza, Sec. 4.^a, de 20 de julio de 2012, de Alicante, Sec. 4.^a, de 27 de septiembre de 2012, de Madrid, Sec. 20.^a, de 5 de noviembre de 2012, de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 3 de diciembre de 2012, de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013, de Málaga, Sec. 4.^a, de 1 de marzo de 2013, de Valencia, Sec. 9.^a, de 31 de marzo de 2013 y de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 3 de abril de 2013. Sin embargo, pocos son los pronunciamientos que analizan la improcedencia de la aplicación de la excepción al principio del vencimiento. Cfr. SSAP de Madrid, Sec. 19.^a, de 6 de abril de 2011, de Valladolid, Sec. 1.^a, de 27 de septiembre de 2012, de Valencia, Sec. 9.^a, de 3 de abril de 2013. Ilustrativamente, la SAP de Valladolid, Sec. 1.^a, de 27 de septiembre de 2012 afirma que: «*Como último motivo la parte apelante solicita que no se le impongan las costas de la primera instancia porque en el supuesto examinado aparecen dudas fácticas y jurídicas. No podemos aceptarlo pues el mal resultado de una inversión siempre posible en cuanto que sobre toda inversión de ordinario se proyectan resultados inciertos al tratarse de una operación especulativa no justifica por si solo que existan dudas fácticas ni jurídicas en el supuesto objeto de enjuiciamiento por el mero hecho de que se produzcan diferencias interpretativas entre las partes sobre la calificación de los hechos o la norma jurídica aplicable. La propia parte en su escrito de demanda, pese a esas dudas que ahora manifiesta, solicitaba la imposición de costas para la demandada. Las costas de acuerdo al artículo 394.1 de la L.E.Civil (RCL 2000,34, 962 y RCL 2001, 1892) han de imponerse a la parte que ve rechazadas sus pretensiones. Las de la actora lo han sido y en consecuencia ningún reproche merece la decisión del Juzgador por ajustarse estrictamente a lo legalmente previsto*». Nótese como la referida sentencia contempla un elemento más para determinar la condena en costas: la solicitud de las partes de tal condena. En este sentido, es preciso tener en cuenta que es práctica habitual dentro de los procesos instar la condena en costas en primera instancia debido a la incertidumbre del resultado y al deseo de ver compensados, aunque sea en parte, los gastos en que se ha de incurrir para iniciar el proceso judicial. Sin embargo, tras una primera sentencia desfavorable, también es frecuente alegar en segunda instancia la improcedencia de la misma con base en la excepción comentada relativa a las serias dudas de hecho y de Derecho. Lo cual constituiría un acto procesal contrario al realizado en primera instancia en relación con las costas. Por consiguiente, puede parecer un criterio acertado el mantenido por la resolución reprodu-

cida. No obstante, hay que resaltar que la aplicación del referido criterio podría conllevar en muchos casos la inviabilidad en la apelación de la modificación de la condena en costas de primera instancia. Consecuencia que podría estimarse algo injusta y excesiva al basarse en gran medida en una conducta de la dirección letrada motivada por el ánimo de proteger celosamente los intereses de su cliente.

⁴⁷ Cfr. GARCÍA ANGULO, B. L. (2011). *Nulidad de los contratos Swap en la jurisprudencia*, Elolas, p. 139 respecto a controversias de *swaps*.

⁴⁸ *Vid., infra* sección III.2, en el que se comenta la STS de 8 de septiembre de 2014.

⁴⁹ *Vid., infra* apartado IV.

⁵⁰ A favor de la existencia de una relación de asesoramiento, cfr. SSAP de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 2 de septiembre de 2011, de Asturias, Sec. 7.^a, de 26 de septiembre de 2011, de Alicante, Sec. 4.^a, de 27 de septiembre de 2012, de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 3 de diciembre de 2012. En contra cfr. SSAP de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 3 de febrero de 2012, de Madrid, Sec. 25.^a, de 6 de julio de 2012, de Madrid, Sec. 20.^a, de 5 de noviembre de 2012, de Córdoba, Sec. 1.^a, de 30 de enero de 2013 y de Valencia, Sec. 9.^a, de 21 de marzo de 2013.

⁵¹ Cfr. SSTS de 17 de abril de 2013 y de 18 de abril de 2013, SSAP de Asturias, Sec. 7.^a, de 26 de septiembre de 2011 y de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 3 de diciembre de 2012, entre otras.

⁵² Término que la Sentencia utiliza como sinónimo de participación preferente, al emplear la traducción literal de «*preferred share*» por tratarse de una entidad emisora extranjera.

⁵³ Cfr. apartado 1 de los Antecedentes de Hecho de la Resolución.

⁵⁴ Cfr. epígrafe 2 de los Antecedentes de Hecho de la Sentencia.

⁵⁵ Cfr. párrafo 3 de los Antecedentes de Hecho de la Resolución.

⁵⁶ *Vid., ut supra* sección III.2.

⁵⁷ Cfr. apartado 2 de los Antecedentes de Hecho de la Sentencia.

⁵⁸ Cfr. epígrafe 5 de los Antecedentes de Hecho de la Resolución.

⁵⁹ Cfr. párrafo 2 de los Antecedentes de Hecho de la Sentencia.

⁶⁰ 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 denominado «*CC*» o «*Código Civil*».

⁶¹ Cfr. párrafo 2 de los Antecedentes de Hecho de la Resolución.

⁶² Cfr. apartado 1 de los Antecedentes de Hecho de la Sentencia.

⁶³ *Vid., ut supra* apartado III.1.

⁶⁴ Cfr. PRATS ALBENTOSA, L., *op. cit.* De manera similar, *vid.*, NAVAS MARQUÉS, J. I., *op. cit.*, matizando que en los supuestos de liquidación de la entidad emisora, los tenedores de este valor se sitúan inmediatamente después de los acreedores, pero por delante de los accionistas.

⁶⁵ Cfr. SSAP de Pontevedra, Sec. 6.^a, de 25 de abril de 2012, de Castellón, Sec. 3.^a, de 26 de octubre de 2012, de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013. De manera similar, aunque utilizando otras definiciones, *vid.*, SSAP de Alicante, Sec. 4.^a, de 27 de septiembre de 2012, de Zaragoza, Sec. 4.^a, de 13 de noviembre de 2012, de Córdoba, Sec. 1.^a, de 30 de enero de 2013, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 4 de abril de 2013.

⁶⁶ Según esta institución las participaciones preferentes son unos activos financieros que aúnan características de renta fija y de renta variable. Sus titulares tienen derecho a una remuneración predeterminada no acumulativa, condicionada a la obtención de suficientes beneficios distribuibles por parte de una entidad (distinta de la emisora) que actúa como garante, o por parte del grupo al que esta pertenece. Pese a su denominación, no otorgan preferencia alguna a sus titulares; de hecho, en el orden de prelación de créditos se sitúan por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados; solo están por delante de las acciones ordinarias. Definición proporcionada en la web del citado organismo <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Glosario.aspx?id=0&letra=P&idlng=1>, consultada el 11 de diciembre de 2014 a las 17:45.

⁶⁷ *Vid., ut supra* II.2.

⁶⁸ Cfr. apartado 8 de los Fundamentos de Derecho de la Resolución comentada.

⁶⁹ Tal y como suele establecerse en los correspondientes folletos informativos de estos productos.

⁷⁰ Cfr. párrafo 9 de la Sentencia comentada.

⁷¹ Cfr. apartado 9 de los Fundamentos de Derecho de la Resolución estudiada.

⁷² *Vid.*, STS de 13 de abril de 2004, entre otras.

⁷³ Tal derecho en nuestro caso podría equipararse con la posibilidad de transmisión en el mercado secundario.

⁷⁴ Cfr. MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A. y ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, Á. (directores), *op. cit.*, p. 105.

⁷⁵ Cfr. ALBALADEJO GARCÍA, M. (2008). *Derecho Civil II. Derecho de Obligaciones*, 13.^a ed., Edisofer, Madrid, p. 367; DÍEZ-PICAZO Y PONCE, L. (2007). *Fundamentos de Derecho Patrimonial I*, 6.^a ed., Civitas, Madrid, pp. 156 y 157. A estos efectos el último autor citado precisa que se entiende por interés público las materias dentro del orden constitucional, como la dignidad de la persona o sus libertades básicas, que no pueden quedar impedidas o menoscabadas por los actos o contratos de los particulares, aunque en ellos intervenga el mismo sujeto afectado.

⁷⁶ Cfr. apartado 8 de los Fundamentos de Derecho de la Sentencia analizada.

⁷⁷ Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los instrumentos financieros, con la redacción dada respectivamente por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero.

⁷⁸ Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales.

⁷⁹ Cfr. Fundamento de Derecho Tercero de la citada resolución.

⁸⁰ *Vid.*, *ut supra* sección II.2.

⁸¹ Cfr. MARÍN NARROS, H. D. y CÁRDENAS GÁLVEZ, F. J., *op. cit.*, pp. 184-186; MARÍN NARROS, H. D., *op. cit.*

⁸² Cfr. STS de 20 de enero de 2014 que no aplica el régimen transitorio de 6 meses contemplado en la disposición transitoria primera de la Ley 47/2007. Las SSAP de Madrid, Sec. 14.^a, de 30 de abril de 2012 y de Salamanca, Sec. 1.^a, de 20 de noviembre de 2013 sí lo aplican. Por otro lado, la STS de 18 de abril de 2013, así como las SSAP de Ávila, Sec. 1.^a, de 18 de julio de 2012 y de Barcelona, Sec. 14.^a, de 12 de julio de 2013 parecen postular el efecto directo de las directivas que componen la normativa MIFID. Sin embargo, las SSAP de Ávila, Sec. 1.^a, de 27 de enero de 2011 y de 12 de enero de 2012 lo rechazan.

⁸³ Cfr. artículo 9.3 de la Constitución. En este sentido, puede considerarse que el derecho a contratar y obligarse es una manifestación de los derechos individuales fundamentales de propiedad y de empresa reconocidos en los preceptos 33 y 38 de nuestra Carta Magna.

⁸⁴ Cfr. artículo 9.3 de la Constitución y DÍEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, L., *op. cit.*, pp. 68-71.

⁸⁵ Cfr. DÍEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, L., *op. cit.*, pp. 71 y 72. En este sentido, este autor considera que el matiz de la seguridad en el tráfico respecto a la seguridad jurídica es que la primera hace alusión a la protección que merece la confianza razonable suscitada objetivamente por una situación jurídica. En nuestro caso la seguridad en el tráfico podría residir en la validez de estos negocios jurídicos dentro del ordenamiento durante años.

⁸⁶ Aunque tal fecha podría resultar controvertida porque la Ley que traspuso MIFID entró en vigor el 21 de diciembre de 2007 (disposición final sexta de la Ley 47/2007).

⁸⁷ Cfr. SSTJUE de 17 de diciembre de 1970, asunto 33/70, SACE c. Ministerio de Hacienda de Italia; de 4 de diciembre de 1974, asunto 41/74, Yvonne Van Duyn c. Home Office; de 19 de enero de 1982, asunto 8/81, Ursula Becker; y de 26 de febrero de 1986, asunto 152/84, M. H. Marshall c. Southampton and South-West Hampshire Area Health Authority.

⁸⁸ Cfr. ISAAC, G. (1997). *Manual de Derecho comunitario general*, 4.^a ed., Ariel, Barcelona, 1997, pp. 202 y sigs.; HARTLEY, T. C. (2003). *The foundations of European community Law*, 5.^a ed., Oxford University Press, pp. 206 y sigs.

⁸⁹ La comentada disposición literalmente establece: «*Las entidades que presten servicios de inversión deberán adaptar sus estatutos, programas de actividades y reglamentos internos de conducta a lo dispuesto en esta Ley y en su normativa de desarrollo en el plazo de seis meses a partir de la entrada en vigor de esta Ley*».

⁹⁰ 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, que en la citada disposición señala: «*El presente Real Decreto entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial del Estado, sin perjuicio de lo dispuesto en la disposición transitoria primera de la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.*»

⁹¹ Así el Alto Tribunal en el apartado 9 de los Fundamentos de Derecho de la Sentencia comenta: «*desde el momento en que el legislador ha previsto la existencia de las participaciones preferentes, como parte de los recursos propios de una entidad de crédito, siempre y cuando cumplan una serie de características que, en nuestro caso, no puede negarse que se den, aunque el emisor fuera un banco extranjero, resulta muy difícil calificar la comercialización de participaciones preferentes como nula de pleno derecho por ser contraria al orden público. Cuestión distinta es que por la forma en que fueron comercializadas se hubiera podido cometer algún abuso que, a los efectos de la validez del negocio, pudiera haber propiciado su contratación bajo un vicio del consentimiento, como el error.*»

⁹² Cfr. epígrafe 10 de los Fundamentos de Derecho de la Sentencia analizada.

⁹³ Cfr. párrafo 12 de los Fundamentos de Derecho de la Resolución estudiada.

⁹⁴ En este sentido se comenta en el apartado 14 de los Fundamentos de Derecho: «*Y la imputación a BNP de no haber entregado el folleto informativo de la emisión, además de que en aquel momento la normativa legal no lo exigía, carece de relevancia en este caso respecto de la pretensión ejercitada de nulidad por vicio en el consentimiento, pues por su experiencia en la contratación de estos productos financieros y su perfil de inversora de riesgo la Sra. Joaquina no podía dejar de conocer los riesgos asociados a la compra de aquellas acciones preferentes.*»

⁹⁵ Cfr. SSTS 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 respecto a swaps.

⁹⁶ Cfr. SSAP de Castellón, Sec. 3.^a, de 26 de septiembre de 2011, de Vizcaya, Sec. 5.^a, de 19 de marzo de 2012 y de Guipúzcoa, Sec. 3.^a, de 16 de julio de 2012, entre otras. Algun autor ha sido especialmente crítico en ese sentido. Cfr. JUAN GÓMEZ, M. (2011). Aproximación práctica a la figura del *interest rate swap* o permuto financiera de tipos de interés, *Diario La Ley*, núm. 7581, Sección Doctrina, 3 marzo 2011, Año XXXII.

⁹⁷ Cfr. STS de 20 de enero de 2014. Más particularmente sobre el deber de cumplimentación de los tests MIFID *vid.*, SAP de Madrid, Sec. 9.^a, de 27 de noviembre de 2014.

⁹⁸ Cfr. SSTS de 20 de noviembre de 1989, de 22 de mayo de 2006, de 21 de noviembre de 2012 y de 29 de octubre de 2013. De igual manera se ha pronunciado la doctrina. Cfr. DÍEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, L., *op. cit.*, pp. 213 y sigs., LASARTE ÁLVAREZ, C. (2010). *Contratos. Principios de Derecho Civil*, T. III, 13.^a ed., Marcial Pons, Madrid-Barcelona, pp. 23 y 24.

⁹⁹ Cfr. SSAP de Guipúzcoa, Sec. 3.^a, de 11 de mayo de 2012 y de Álava, Sec. 1.^a, de 18 de julio de 2012.

¹⁰⁰ A este respecto hay doctrina y jurisprudencia contradictoria. A favor de su aplicación con la consiguiente nulidad cfr. REDONDO TRIGO, F. (2011). La nulidad absoluta de los derivados financieros por incumplimiento de la normativa MIFID, *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 723, comentando jurisprudencia. En contra, cfr. JUAN GOMEZ, M., *op. cit.* No obstante, la jurisprudencia parece tender a rechazar su aplicación. Cfr. STS de 22 de diciembre de 2009, SSAP de Vizcaya, Sec. 5.^a, de 19 de marzo de 2012 y de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 29 de marzo de 2012. Particularmente interesante resulta la SAP de Asturias, Sec. 1.^a, de 11 de abril de 2014, que descarta su aplicación en un caso de participaciones preferentes.

¹⁰¹ Concretamente en el apartado 12 de los Fundamentos de Derecho de la Sentencia se dice tajantemente: «*bajo esta normativa aplicable, la entidad que comercializaba estos productos no estaba obligada a entregar el folleto informativo del producto financiero al cliente, como después se introdujo en el artículo 79 bis con la Ley 47/2007.*» En sentido similar se había manifestado la SAP de Valencia, Sec. 7.^a, de 2 de junio de 2008.

¹⁰² Cfr. SSTS de 18 de abril de 2013, de 20 de enero de 2014 y de 17 de febrero de 2014.

¹⁰³ Cfr. apartado 13 de los Fundamentos de Derecho de la comentada Resolución.

¹⁰⁴ *Vid., ut supra* sección II.2.

¹⁰⁵ *Vid.*, diccionario de la Real Academia de la Lengua Española on line disponible en <http://lema.rae.es/drae/?val=asesorar>, consultada el 19 de diciembre de 2014 a las 23:30. Aunque a estos efectos también es preciso recordar que la sentencia de segunda instancia declaró que había una relación de asesoramiento entre las partes. *Vid., ut supra* apartado III.1.

¹⁰⁶ Aunque podría entenderse que tácitamente lo hace, al no casar la sentencia de segunda instancia, en la que se declara que las actoras recibieron suficiente información (al igual que hizo la resolución de primera instancia).

¹⁰⁷ Cfr. epígrafe 14 de los Fundamentos de Derecho de la Resolución estudiada.

¹⁰⁸ Cfr. párrafo 14 de los Fundamentos de Derecho de la Sentencia comentada.

¹⁰⁹ Cfr. apartado 1 de los Fundamentos de Derecho de la Sentencia analizada.

¹¹⁰ El hecho de haber contratado anteriormente el mismo producto ha sido tenido en cuenta por la jurisprudencia menor para declarar la inexcusabilidad del error. Cfr. SSAP de Barcelona, Sec. 17.^a, de 27 de julio de 2012, de Valladolid, Sec. 1.^a, de 27 de septiembre de 2012, de Málaga, Sec. 4.^a, de 1 de marzo de 2013. Aunque en otros casos se ha declarado la excusabilidad aunque concurriera tal hecho. Cfr. SSAP de Álava, Sec. 1.^a, de 11 de mayo de 2012 y de 18 de julio de 2012.

¹¹¹ En esa misma línea cfr. SAP de Madrid, Sec. 19.^a, de 6 de abril de 2011, entre otras.

¹¹² Cfr. STS de 17 de abril de 2013.

¹¹³ Cfr. epígrafe 14 de los Fundamentos de Derecho de la Resolución citada.

¹¹⁴ Cfr. SSAP de Badajoz, Sec. 2.^a, de 5 de octubre de 2012 y de Burgos, Sec. 3.^a, de 8 de marzo de 2013. Ilustrativamente la primera sentencia citada dice: «*El contrato está asociado a una operación de préstamo de la suma, objetivamente importante, de 500.000 euros. Ello hace presuponer que la actora disponía de una capacidad económica, igualmente importante, que le permitía poder hacer uso de profesionales que en cualquier caso le informasen del alcance de la operación. Si en este contexto no hace uso de tal posibilidad y firma el contrato sin conocer su alcance verdadero está actuando con negligencia y el eventual error en el que incurre no puede merecer el calificativo de excusable*». Aunque la jurisprudencia menor usualmente no presta atención alguna a este aspecto para resolver la controversia.

¹¹⁵ Cfr. párrafo 14 de los Fundamentos de Derecho de la Sentencia.

¹¹⁶ Así este hecho fue particularmente valorado por las SSAP de Madrid, Sec. 10.^a, de 27 de marzo de 2012 y de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 29 de marzo de 2012 para declarar la inexcusabilidad del error.

¹¹⁷ Cfr. STS de 18 de abril de 2013 respecto a la responsabilidad reclamada en la contratación de participaciones preferentes y la SAP de Santa Cruz de Tenerife, Sec. 3.^a, de 13 de junio de 2012 en relación a una controversia de permutas financieras. En ambas se estima la concurrencia del error o de la responsabilidad a pesar de este hecho declarado probado.

¹¹⁸ Como sucede en el caso de las sentencias de primera y segunda instancia. En el mismo sentido, cfr. SAP de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 3 de febrero de 2012.

¹¹⁹ Así varias resoluciones han entendido que la literalidad de la documentación desacredita la concurrencia del error. Cfr. SSAP de Madrid, Sec. 19.^a, de 6 de abril de 2011 y de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 3 de febrero de 2012. Otras en cambio no lo consideran relevante a estos efectos. Cfr. SSAP de Álava, Sec. 1.^a, de 29 de junio de 2012 y de 18 de julio de 2012.

¹²⁰ Cfr. SSTS de 23 de noviembre de 1989 y de 25 de septiembre de 2006, SSAP de Ávila, Sec. 1.^a, de 27 de enero de 2011 y de Madrid, Sec. 20.^a, de 5 de noviembre de 2012.

¹²¹ Cfr. SSAP de Barcelona, Sec. 17.^a, de 27 de julio de 2012, de Valladolid, Sec. 1.^a, de 27 de septiembre de 2012, de Málaga, Sec. 4.^a, de 1 de marzo de 2013. Aunque hay sentencias que han declarado la existencia de un vicio en el consentimiento a pesar de que se cometiera reiteradamente el mismo error. Cfr. SSAP de Álava, Sec. 1.^a, de 11 de mayo de 2012, de Santa Cruz de Tenerife, Sec. 3.^a, de 13 de junio de 2012 y de Álava, Sec. 1.^a, de 29 de junio de 2012.

¹²² A este respecto la Sentencia dice en el apartado 14 de sus Fundamentos de Derecho: «*en su caso, el riesgo que a la postre se actualizó de insolvencia de la entidad emisora, que determinó la pérdida del capital invertido, no podía ser ignorado, y si lo fue, este error no resulta excusable en atención a sus conocimientos y experiencia*».

¹²³ *Vid., ut supra* apartado II.1.

¹²⁴ En este sentido la resolución expresamente comenta en el apartado 14 de sus Fundamentos de Derecho: «*la denuncia genérica sobre la ausencia de información clara, concreta, precisa y suficiente sobre las características del producto y los riesgos que entrañaba, se contradice con lo acreditado en la instancia*». Lo cual también parece indicar que el Alto Tribunal considera que se está haciendo supuesto de hecho de la cuestión al plantear el recurso, al partir de unos hechos que no han sido acreditados. Sobre este defecto de técnica casacional *vid.*, Acuerdo del Tribunal Supremo de 30 de diciembre de 2011, p. 5, AATS de 27 de febrero de 2007, de 17 de julio de 2007, de 9 de octubre de 2007 y de 2 de junio de 2009, SALAS CARCELLER, A. (2012). *Práctica procesal civil de los recursos de casación y extraordinario por infracción procesal*, Aranzadi, Cizur Menor, pp. 79 y 80, MONTERO AROCA, J. y FLORS MATÍES, J. (2009). *El recurso de casación civil*, Tirant lo Blanch, Valencia, p. 610.

¹²⁵ Cfr. STS de 29 de octubre de 2013.

¹²⁶ Puesto que al ser dos sentencias puede sostenerse que se cumple el requisito de la reiteración en la jurisprudencia del artículo 1.6 del Código Civil.

¹²⁷ Así la STS de 8 de septiembre de 2014 sí tiene en cuenta el perfil del cliente para resolver la controversia, aunque considera que la normativa MIFID no es aplicable al caso.

¹²⁸ Puesto que en un caso se reprocha la falta de información al respecto (STS de 18 de abril de 2013) y en el otro se alude a que se informó de la evolución del mismo (STS de 8 de septiembre de 2014). En esta línea pueden encontrarse diversas menciones a información postcontractual dentro de la normativa, como en los artículos 62.2, 69.3 y 70 del Real Decreto 217/2008.

¹²⁹ Cfr. STS de 18 de abril de 2013. *Vid., ut supra* epígrafe II.

¹³⁰ Cfr. STS de 8 de septiembre de 2014. *Vid., ut supra* apartado III.

¹³¹ Cfr. SSAP de Madrid, Sec. 19.^a, de 31 de marzo de 2014 y Sec. 10.^a, de 23 de abril de 2014.

¹³² Cfr. SSAP de Álava, Sec. 1.^a, de 22 de junio de 2011, de Teruel, Sec. 1.^a, de 10 de septiembre de 2013, de Valencia, Sec. 9.^a, de 2 de diciembre de 2013 y de Vizcaya, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2014.

¹³³ Cfr. SSAP de Asturias, Sec. 7.^a, de 27 de marzo de 2014 y de Vizcaya, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2014.

¹³⁴ Cfr. SSAP de las Islas Baleares, Sec. 3.^a, de 27 de octubre de 2013 y de Córdoba, Sec. 1.^a, de 27 de marzo de 2014.

¹³⁵ En concreto esta sentencia dice: «*la Sala no comparte la razón del juzgador y acepta los argumentos en este punto de la parte impugnante. No nos encontramos, en rigor jurídico, ante un contrato de compraventa por el que la entidad demandada «vende» en nombre de tercero unas participaciones preferentes, sino ante un negocio de inversión que es mediado (prestado) por la entidad demandada a la que se imputa incumplir las normas legales (esencialmente la Ley de Mercado de Valores y RD 1993 de 3 de mayo) que reglan la información en tal clase de negocios y se concluye como sanción por dicha vulneración con la nulidad de esos negocios y también por la producción de un error en el cliente inversor causado por tal infracción. Estas normas de actuación de obligado cumplimiento en este sector, son exigibles conforme al artículo 78 de la Ley de Mercado de Valores, entre otros, a las empresas de servicios de inversión (además de las emisoras) cualidad que al caso es indudable presta la demandada. Por tanto, siendo el contrato por el que el actor adquiere las participaciones preferentes otorgado entre los litigantes y siendo a tal acto al que se imputa esa infracción legal y error en el consentimiento por la omisión de información, es evidente por el principio de relatividad contractual [art. 1257 Código Civil (LEG 1889, 27)] que sus efectos se despliegan entre esas partes y por tal imputación la demandada está sobradamente legitimada para soportar la acción deducida, pues es su conducta en la colocación de tal producto la que por las acciones entabladas debe ser objeto de examen y enjuiciamiento. A ello debe unirse que tales adquisiciones se enmarcan en el contrato de depósito de valores habido entre litigantes; que BNP PARIBAS oferta al demandante este producto financiero y la orden de compra está suscrita y mediada por la demandada que además es quien percibe del actor el importe de la inversión y a quien va comunicando el devenir de dicha inversión*.

¹³⁶ Sobre la falta de viabilidad general de esta excepción en casos de deudores solidarios *vid.*, PÉREZ ESCOLAR, M. (2004). *La responsabilidad solidaria. Delimitación de su*

alcance a la luz de la nueva legislación procesal, Thomson-Civitas, Cizur Menor (Navarra), pp. 49 y sigs.

¹³⁷ Cfr. SSAP de Córdoba, Sec. 2.^a, de 23 de enero de 2014, de Córdoba, Sec. 1.^a, de 27 de marzo de 2014, de Madrid, Sec. 19.^a, de 31 de marzo de 2014, de Madrid, Sec. 10.^a, de 23 de abril de 2014 y de Barcelona, Sec. 19.^a, de 29 de octubre de 2014.

¹³⁸ Por lo tanto, nos encontraríamos con una acción declarativa (que impone también una condena pecuniaria *vid.*, SAP de Madrid, Sec. 19.^a, de 15 de marzo de 2012) que para poder surtir efectos respecto a terceros debería dictarse frente a ellos. A este respecto en relación con los acreedores solidarios PÉREZ ESCOLAR indica «*no tratándose, sin embargo de acciones de condena sino constitutivas o declarativas, es claro que si habrán de intervenir en el procedimiento todas las partes del negocio jurídico, pues aquí no entra en juego el artículo 1144 CC sino las reglas generales sobre el litisoconsorcio necesario: la tutela jurisdiccional solo puede hacerse efectiva frente a varios sujetos conjuntamente considerados (art. 12.2 LEC)*». Cfr. *op. cit.*, p. 52.

¹³⁹ Cfr. SSAP de Córdoba, Sec. 3.^a, de 9 de noviembre de 2008, de Murcia, Sec. 5.^a, de 13 de abril de 2010, de Málaga, Sec. 4.^a, de 9 de mayo de 2011, de Madrid, Sec. 12.^a, de 15 de septiembre de 2011 y de Cádiz, Sec. 8.^a, de 28 de octubre de 2011.

¹⁴⁰ Cfr. SAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 22 de abril de 2014.

¹⁴¹ Siglas que responden a «fondo de reestructuración ordenada bancaria». Para más información sobre este organismo *vid.*, MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A. y ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, Á. (directores), *op. cit.*, pp. 218 y sigs.

¹⁴² Cfr. PERTÍNEZ VÍLCHEZ, F. (2013). Canje de participaciones preferentes por acciones y efectos sobre la acción de anulación del contrato por vicio del consentimiento, *Diario La Ley*, núm. 8036, Sección Doctrina, 5 Mar. 2013, Año XXXIV, CARRASCO PERERA, Á. (2014). <Aventuras, inventos y mixtificaciones> en el debate relativo a las participaciones preferentes, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 133, enero-marzo 2014.

¹⁴³ *Vid.*, AAP de La Coruña, Sec. 5.^a, de 31 julio de 2012, que indica que al pretenderse en la demanda la nulidad de la adquisición del producto litigioso y no de determinadas cláusulas, la competencia pertenecía a los juzgados de primera instancia.

¹⁴⁴ Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito. En lo sucesivo, «Ley 9/2012».

¹⁴⁵ *Vid.*, http://cincodias.com/cincodias/2013/10/04/mercados/1380914322_430142.html y http://www.diariodeleon.es/noticias/afondo/preferentistas-impugnan-juez-canje-ofrece-frob_848699.html consultadas el 29 de junio de 2014 a las 13:14.

¹⁴⁶ Cfr. ROBLES GARZÓN, J. A. y otros (2010). *Conceptos básicos de Derecho procesal civil*, 2.^a ed., Tecnos, Madrid, pp. 172 y sigs., DE LA OLIVA SANTOS, A. y otros (2012). *Curso de Derecho Procesal Civil I. Parte General*, Editorial Universitaria Ramón Areces, Madrid, pp. 360 y sigs.

¹⁴⁷ En concreto el citado Auto comenta: «*no cabe compartir, con la parte demandante, que la petición de anulación del canje sea una consecuencia derivada de la previa petición de nulidad de la contratación de las obligaciones subordinadas. Primero porque no se expone así en el suplico de la demanda, sino que en el mismo se solicita diferenciadamente la nulidad de ambos actos y después se solicita como expresa consecuencia de la anulación la condena a la restitución de las prestaciones. Y segundo porque realmente ese canje no es ninguna consecuencia de la posible nulidad del negocio jurídico de contratación de las Subordinadas. De hecho es un acto absolutamente inocuo y ajeno a tal nulidad. El presente litigio tiene por objeto resolver la posible nulidad de un negocio jurídico civil por vicios del consentimiento. Por lo tanto una cosa será dicho negocio y las vicisitudes inherentes a su contratación y a la formación de la voluntad de las partes para suscribirlo, y otra cosa completamente ajena será que la Administración haya impuesto con mucha posterioridad a la firma de ese negocio jurídico un canje forzoso, una suerte de «expropiación forzosa» del objeto contratado, que en nada atañe, por la amplia distancia temporal, a las vicisitudes concurrentes al momento de la formación de la voluntad que son las únicas relevantes en este litigio para resolver la pretensión civil de nulidad.*

Por todo lo expuesto no cabe estimar la declinatoria en su integridad, porque es notorio que este Juzgado sí tiene plena competencia para resolver la acción de nulidad de un negocio jurídico

privado como el contrato de depósito y/o administración de valores de fecha 9 de junio de 2009 (expresamente solicitada por los demandantes) y para resolver las consecuencias jurídicas de tal posible nulidad. Solamente cabrá estimar la declinatoria de modo parcial, exclusivamente en lo relativo a la pretensión solicitada de anulación de las operaciones posteriores de canje que traen causa de la adquisición de obligaciones subordinadas, cuestión que, en su caso, podrá ser reclamada ante la jurisdicción contencioso administrativa por quien interese». Sobre el concepto de obligaciones subordinadas, respecto de las cuales parece plenamente aplicable la doctrina dictada sobre las participaciones preferentes, *vid.*, SAP de Guipúzcoa, Sec. 3.^a, de 29 de enero de 2015. Para una descripción de las características de las participaciones preferentes *vid.*, SAP de Madrid, Sec. 25.^a, de 2 de diciembre de 2014.

¹⁴⁸ Cfr. sentencias del Juzgado de Primera Instancia e Instrucción núm. 1 de O Barco de Valdeorras de 9 de septiembre de 2013 y de 2 de octubre de 2013, del Juzgado de Primera Instancia e Instrucción núm. 2 de O Barco de Valdeorras de 15 de octubre de 2013.

¹⁴⁹ En ese caso por estimar que la no declaración de nulidad del canje en realidad constituiría el *obiter dicta* de la resolución.

¹⁵⁰ Cfr. CARRASCO PERERA, Á., *op. cit.*, PERTÍÑEZ VÍLCHEZ, F., *op. cit.*

¹⁵¹ Cfr. sentencias del Juzgado de Primera Instancia núm. 6 de Oviedo de 12 de noviembre de 2012, Juzgado de Primera Instancia núm. 1 de Santander de 29 de noviembre de 2012 y del Juzgado de Primera Instancia núm. 2 de Mataró de 14 de marzo de 2013.

¹⁵² Y también de otras a las que la nulidad suele extenderse, como el contrato de depósito y administración de valores. En efecto, esta clase de contrato establece el marco regulatorio para realizar diversos tipos de inversiones, dentro de las cuales están las participaciones preferentes. Por lo tanto, podría plantearse su autonomía a estos efectos.

¹⁵³ A favor de la prescripción cfr. SSTS de 23 de octubre de 1989, de 27 de febrero de 1997 y de 1 de febrero de 2002. Estimando que es un plazo de caducidad cfr. SSTS de 27 de octubre de 2004, de 5 de abril de 2006 y de 6 de septiembre de 2006.

¹⁵⁴ Cfr. SSAP de León, Sec. 2.^a, de 7 de mayo de 2014 y de Badajoz, Sec. 2.^a, de 8 de mayo de 2014.

¹⁵⁵ Cfr. SSAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 11 de abril de 2014 y de 22 de abril de 2014.

¹⁵⁶ *Vid.*, SAP de Vizcaya, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2014, y analizando la jurisprudencia general, aunque centrándose en otro orden jurisdiccional, TARDÍO PATO, J. A. (2006). Prescripción de pretensiones y caducidad del plazo de interposición de los recursos administrativos y contencioso-administrativos: el argumento de la especialidad, *Civitas Revista española de Derecho Administrativo*, núm. 129/2006 parte Estudios.

¹⁵⁷ Cfr. SSTS de 25 de julio de 1991 y de 6 de septiembre de 2006, entre otras.

¹⁵⁸ Cfr. DÍEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, L., *op. cit.*, pp. 597 y sigs., LASARTE ÁLVAREZ, C., *op. cit.*, p. 141.

¹⁵⁹ En los casos que se presenta la queja ante la CNMV.

¹⁶⁰ Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

¹⁶¹ Esta solución parece particularmente acertada en el caso de que sea la CNMV quien resuelva la reclamación, debido a su expresa sujeción a dicha Ley (arts. 2.2 y 38 de su reglamento de régimen interior, aprobado por resolución de 10 de julio de 2003 del Consejo de la CNMV).

¹⁶² Así el citado artículo establece: «*La acción de nulidad solo durará cuatro años. Este tiempo empezará a correr:*

En los casos de intimidación o violencia, desde el día en que estas hubiesen cesado.

En los de error, o dolo, o falsedad de la causa, desde la consumación del contrato (...).

¹⁶³ Cfr. SSTS de 5 de mayo de 1983, de 27 de marzo de 1989 y de 11 de junio de 2003.

¹⁶⁴ Cfr. SSAP de Lugo, Sec. 1.^a, de 15 de enero de 2014, de La Coruña, Sec. 4.^a, de 28 de febrero de 2014, de Asturias, Sec. 1.^a, de 11 de abril de 2014, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 11 de abril de 2014 y de 22 de abril de 2014, de Madrid, Sec. 9.^a, de 27 de noviembre de 2014, entre otras.

¹⁶⁵ Cfr. SAP de Salamanca, Sec. 1.^a, de 19 de junio de 2013.

¹⁶⁶ Así se puede constatar en las Conclusiones de los magistrados y magistradas de las Audiencias Provinciales de Galicia, en las jornadas sobre participaciones preferentes y deuda

subordinada celebradas en Santiago de Compostela el 4 de diciembre de 2013 (conclusión primera), SSAP de La Coruña, Sec. 4.^a, de 28 de febrero de 2014, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 11 de abril de 2014, de 22 de abril de 2014, de León, Sec. 2.^a, de 7 de mayo de 2014, de Badajoz, Sec. 2.^a, de 8 de mayo de 2014, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 9 de mayo de 2014 y de 30 de mayo de 2014.

¹⁶⁷ El comentado artículo expresamente señala: «*El tiempo para la prescripción de toda clase de acciones, cuando no haya disposición especial que otra cosa determine, se contará desde el día en que pudieron ejercitarse*».

¹⁶⁸ Así en algunos casos la contratación se remonta incluso al siglo pasado.

¹⁶⁹ En ese sentido puede comprobarse como habitualmente la documentación precontractual y contractual de ambos productos suele ser diferente.

¹⁷⁰ Cfr. SSTS de 20 de diciembre de 2002, de 16 de diciembre de 2005 y de 5 de abril de 2006.

¹⁷¹ Cfr. SSAP de Badajoz, Sec. 2.^a, de 26 de julio de 2011, de Madrid, Sec. 20.^a, de 5 de noviembre de 2012, de Madrid, Sec. 25.^a, de 24 de mayo de 2013 y de Vizcaya, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2014. En concreto, la última sentencia citada en un supuesto sobre aportaciones financieras subordinadas señala: «en el presente caso nos encontramos ante una orden de compra y con ello ante un contrato, no de trácto sucesivo por mucho que el título adquirido lo sea, sino de trácto único pues la demandada recibe la orden de compra del cliente y se limita a adquirir para el mismo las participaciones que emite un tercero, de modo que el contrato se consuma cuando dada la orden de compra por el cliente se materializa y cobra su comisión, sentido en que nos hemos pronunciado para supuesto cual el de autos de la ya citada sentencia de 24 de febrero de 2014, también en la más reciente de 14 de marzo de 2014, indicando además que las posibles actuaciones ulteriores a la misma como el depósito, que será meramente contable, de las obligaciones y las comunicaciones que se puedan dar de manera periódica sobre la evolución del producto, con una cuenta del cliente asociada, no implican como tal una prestación de este tipo de contrato sino las prestaciones derivadas de los servicios bancarios de prestación habitual al cliente, siendo meramente instrumentales y sin trascendencia».

¹⁷² Lo cual sucede con cierta frecuencia en litigios iniciados contra las cajas de ahorros que han sido intervenidas.

¹⁷³ Respecto a la consumación de los contratos de compraventa cfr. SSTS de 6 de febrero de 1990, de 25 de mayo de 2007 y de 14 de mayo de 2009.

¹⁷⁴ La mayoría de la doctrina y la jurisprudencia menor ha estimado que es un supuesto de responsabilidad contractual. Cfr. MAYORGA TOLEDANO, M.^a C., *op. cit.*, PRATS AL-BENTOSA, L., *op. cit.* y SSAP de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 2 de septiembre de 2011, de Asturias, Sec. 7.^a, de 26 de septiembre de 2011, de Zaragoza, Sec. 4.^a, de 13 de noviembre de 2012 y de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013. No obstante, en otras sentencias que han resuelto esta clase de disputas se constata una cierta indeterminación al respecto. Sin perjuicio de lo anterior, debido a las fechas de suscripción o adquisición de los productos (en función de si se realiza en un mercado primario o secundario), los hechos declarados probados y los fallos estimatorios de las mismas, parece que las Audiencias Provinciales tienden a considerar que nos encontramos ante una responsabilidad contractual (ya que en caso contrario la acción tendría que haber prescrito o no podría estimarse la demanda en la que se ejerce esta acción). Así puede apreciarse en la SAP de Murcia, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2011. Esta corriente doctrinal y jurisprudencial parece coherente con la tendencia del Tribunal Supremo de estimar que la responsabilidad es contractual para favorecer al perjudicado (SSTS de 5 de julio de 1989 y de 22 de julio de 1991).

Sin embargo, en la mayoría de estos litigios el alegado incumplimiento del deber informativo se centra en el momento precontractual. Por lo tanto, parece que podría plantearse con cierto criterio que la responsabilidad surgida de la vulneración de la obligación de informar con carácter previo, que se contiene en diversas normas administrativas y no en el contrato, es extracontractual al no derivar de una obligación establecida en el propio contrato.

Como puede fácilmente entreverse, este aspecto puede ser de especial relevancia debido a que el plazo de prescripción pasaría de ser de un año (art. 1968.2.^º del CC para la extracontractual) a 15 años (art. 1964 del CC para la contractual) en función del tipo de responsabilidad que se determine que concurre.

¹⁷⁵ La STJUE de 30 de mayo de 2013 aclaró el concepto de asesoramiento. En este sentido precisó que: i) consiste en realizar recomendaciones personalizadas, ii) resulta irrelevante a estos efectos la iniciativa en la contratación, respecto a uno o más productos, iii) 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, iv) se entiende que no es personalizada si está divulgada exclusivamente a través de canales de divulgación o destinados al público, v) la existencia de un asesoramiento no depende de la naturaleza del producto, sino de la forma en que es ofrecido. Por lo tanto, parece que habrá que atender a dichos criterios en el caso concreto para establecer la concurrencia del asesoramiento. No obstante, la mayoría de la jurisprudencia menor sobre participaciones preferentes que aborda esta cuestión no suele seguir (al menos de forma expresa) el criterio expuesto. Entre las sentencias que han estimado que no concurre esta relación de asesoramiento se encuentran las SSAP de Madrid, Sec. 18.^a, de 29 de noviembre de 2011, de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 3 de febrero de 2012, de Madrid, Sec. 25.^a, de 6 de julio de 2012, de Valencia, Sec. 9.^a, de 21 de marzo de 2013, de Valencia, Sec. 9.^a, de 3 de abril de 2013, de Madrid, Sec. 25.^a, de 24 de mayo de 2013 y de Madrid, Sec. 11.^a, de 27 de mayo de 2013. En sentido inverso, que parece constituir la tendencia mayoritaria, se han pronunciado las SSAP de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 2 de septiembre de 2011 y de Lugo, Sec. 1.^a, de 18 de marzo de 2014, entre otras.

¹⁷⁶ Esta cuestión generalmente no es tratada por los diversos autores. *Vid.*, NAVAS MARQUÉS, J. I., *op. cit.*, MAYORGA TOLEDANO, M.^a C., *op. cit.*, PRATS ALBENTOSA, L., *op. cit.* Esta indefinición también se produce en algunas sentencias. *Vid.*, SSAP de Murcia, Sec. 5.^a, de 1 de abril de 2011 y de Jaén, Sec. 1.^a, de 28 de enero de 2013.

No obstante, cuando las Audiencias Provinciales se han pronunciado sobre este aspecto no han seguido un criterio uniforme. Así, algunas sentencias optan por condenar a «*la totalidad de la inversión, puesto que la total ausencia de información viene de origen*» (cfr. SAP de Asturias, Sec. 7.^a, de 26 de septiembre de 2011). Otras en cambio estiman que, aunque se haya producido un incumplimiento del deber precontractual de información, la indemnización no podría constituir la totalidad de la inversión. Ello se debe a la imposibilidad de recuperar tal cantidad y a la dificultad que tendría saber qué habría hecho el cliente si se le hubiera informado correctamente. Por ello, estas resoluciones judiciales prefieren determinar la cuantía de la indemnización en función del valor que tenía el título en el momento en el que claramente se debía haber informado al cliente sobre el colapso económico de la crisis, que provocó una disminución drástica del valor del título y la consecuente pérdida (cfr. SSAP de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 2 de septiembre de 2011 y de 3 de diciembre de 2012). En este mismo sentido, alguna sentencia ha matizado que no procede condenar a la devolución de las comisiones reclamadas, por ser en su mayoría anteriores al incumplimiento de la obligación informativa que generó la responsabilidad (cuando se produjo la minoración importante del valor del título como consecuencia de la crisis), ni al abono de los daños morales, puesto que estos se encuentran incluidos implícitamente en la indemnización fijada (SAP de las Islas Baleares, Sec. 5.^a, de 2 de septiembre de 2011). Aunque se han dictado sentencias que han concedido tales daños morales (Sentencia del Juzgado de Primera Instancia núm. 2 de Santander, de 10 de abril de 2014).

La penúltima postura parece la más acertada en cuanto a la fijación de la indemnización, puesto que parece más coherente con la seguridad del tráfico jurídico y el mandato de impedir un enriquecimiento injusto. Así, en la mayoría de los casos no habrá realmente prueba que acredite con suficiente certidumbre qué habría hecho el cliente de haber sido informado correctamente y qué daños morales distintos de la pérdida realmente acreditada ha sufrido.

¹⁷⁷ Dentro de las resoluciones de la jurisprudencia menor que estiman que sí procede la nulidad en virtud del citado artículo se encuentran las SSAP de Barcelona, Sec. 1.^a, de 4 de noviembre de 2013 y de Lugo, Sec. 1.^a, de 15 de abril de 2014. Aunque parece que mayoritariamente tienden a desestimar esta pretensión siguiendo los postulados de la STS de 22 de diciembre de 2009. En este sentido pueden citarse las SSAP de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 28 de marzo de 2011, de Barcelona, Sec. 5.^a, de 26 de enero de 2012, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 29 de marzo de 2012 y de Oviedo, Sec. 1.^a, de 11 de abril de 2014.

¹⁷⁸ Esta materia es especialmente controvertida cuando se ha producido un canje forzoso y se han vendido las acciones. A este respecto, aunque no es objeto de este estudio, siguiendo la jurisprudencia mayoritaria que ha interpretado el artículo 1303 en relación con el precepto 1307 del CC (SSTS de 17 de febrero de 1994, de 28 de septiembre de 1996 y de 30 de diciembre de 1996), parece que lo más acertado es concluir que si se declara la nulidad del contrato de compraventa de los títulos debería procederse a:

i. Condenar a la demandada a devolver el principal invertido por el cliente junto con el interés legal y las comisiones que se hubieran cargado por la adquisición, tenencia y operativa de las participaciones preferentes. No obstante, siguiendo algún pronunciamiento de la jurisprudencia menor (SSAP de Asturias, Sec. 6.^a, de 19 de mayo de 2014 núm. 113/14 y 128/14), puede plantearse que la devolución del interés legal puede originar un enriquecimiento injusto en el actor. Especialmente cuando se alega y se declara judicialmente que se ha padecido un error en el consentimiento, al haber confundido las participaciones preferentes con un depósito a plazo fijo. Por ello en estos casos, dichas sentencias (al igual que muchos laudos arbitrales que han resuelto este tipo de disputas, como el recaído en el expediente arbitral núm. 36R001/22634/2012), han condenado al tipo medio que la banca española hubiera remunerado dicho capital en los años de vigencia del producto litigioso. Aspecto que según las sentencias citadas debe ser objeto de prueba en la fase declarativa, aunque el referido tipo medio pueda ser determinado posteriormente en sede de ejecución de sentencia. Nótese que la anterior explicación sobre las comisiones cobradas que deben ser objeto de indemnización, también podría aplicarse en este caso en aras a evitar un enriquecimiento injusto.

ii. Condenar al actor a devolver los intereses brutos percibidos (conforme a la SAP de Córdoba, Sec. 1.^a, de 30 de enero de 2013), puesto que en caso contrario se estaría produciendo un enriquecimiento injusto. Aunque parece que el posicionamiento mayoritario condena a la devolución de los intereses netos siguiendo la STS de 4 de octubre de 2013), los títulos que tenga en virtud de la adquisición del producto litigioso (SSAP de Madrid, Sec. 10.^a, de 26 de junio de 2012, de Castellón, Sec. 3.^a, de 26 de octubre de 2012 y de Córdoba, Sec. 1.^a, de 30 de enero de 2013,), la cantidad percibida por la venta de las acciones (si se canjearon las participaciones preferentes) junto con los intereses legales del artículo 1108 del CC (SSAP de Castellón, Sec. 3.^a, de 26 de octubre de 2012 y de Asturias, Sec. 1.^a, de 11 de abril de 2014). En general sobre la obligación de restituir los intereses legales cfr. SSTS de 11 de febrero de 2003, de 22 de abril de 2005, de 6 de julio de 2005 y de 23 de junio de 2008. Nótese que tal condena parece que no debería proceder en caso que se estimara que la entidad financiera demandada no debe abonar el interés legal según lo expuesto previamente.

¹⁷⁹ Es decir, hay una discrepante valoración jurídica de los referidos hechos para aplicar la mencionada doctrina. Los requisitos generales para la aplicación de esta doctrina son que concurre un conocimiento de la causa de nulidad, que la causa haya cesado, que quien actúe esté legitimado y que tal comportamiento consista en un acto que suponga sin equívocos dar cumplimiento al contrato (cfr. SSAP de Lugo, Sec. 1.^a, de 15 de abril de 2014, de León, Sec. 2.^a, de 7 de mayo de 2014, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 9 de mayo de 2014 y PERTÍNEZ VÍLCHEZ, F., *op. cit.*). Entre las resoluciones que han rechazado tal posibilidad se pueden citar las SSAP de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 7 de febrero de 2014, de La Coruña, Sec. 4.^a, de 28 de febrero de 2014, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 20 de marzo de 2014, de Lugo, Sec. 1.^a, de 28 de marzo de 2014, de Lugo, Sec. 1.^a, de 3 de abril de 2014, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 11 de abril de 2014, de Lugo, Sec. 1.^a, de 15 de abril de 2014, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 9 de mayo de 2014, de Lugo, Sec. 1.^a, de 14 de mayo de 2014, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 30 de mayo de 2014, de Zaragoza, Sec. 5.^a, de 25 de junio de 2014. En concreto respecto al canje cfr. SAP de Pontevedra, Sec. 3.^a, de 5 de junio de 2014. De manera similar se ha pronunciado parte de la doctrina. Cfr. GARCÍA ANGULO, B. L., *op. cit.*, p. 52. En sentido contrario se han manifestado las SSAP de Lleida, Sec. 2.^a, de 15 de junio de 2012, de Madrid, Sec. 25.^a, de 6 de julio de 2012, de Zaragoza, Sec. 4.^a, de 20 de julio de 2012, de Málaga, Sec. 4.^a, de 1 de marzo de 2013, de Valencia, Sec. 9.^a, de 21 de marzo de 2013. También algunos autores han apoyado esta postura. Cfr. CARRASCO PERERA, Á., *op. cit.*, JUAN GÓMEZ, M., *op. cit.* Para más información general sobre esta doctrina *vid.*, DELGADO ECHEVERRÍA, J. (1991). *Comentario del Código Civil*, T. II, Secret-

taria General Técnica, Centro de Publicaciones, Madrid, p. 541, DÍEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, L., *op. cit.*, p. 606.

¹⁸⁰ Esta cuestión suele plantearse debido al efecto que puede tener en las costas (al calcularse las mismas en relación con la cuantía del proceso) y el posible acceso al recurso de casación por razón de la cuantía. En este tipo de litigios habitualmente se fija con cierto automatismo como cuantía del procedimiento la señalada en la demanda, que coincide con el dinero totalmente invertido en el producto litigioso. Esta tendencia judicial puede resultar criticable por los siguientes motivos:

1. Siguiendo una consolidada jurisprudencia emanada del Alto Tribunal (AATS de 12 de noviembre de 2002, de 19 de noviembre de 2002, de 9 de diciembre de 2010 y de 14 de febrero de 2012) no suele concederse la posibilidad de impugnar la referida cuantía, salvo que de haberse determinado de forma correcta, el procedimiento a seguir fuera otro, o resultara procedente el recurso de casación por razón de la cuantía (SAP de Badajoz, Sec. 2.^a, de 8 de mayo de 2014, AP gallegas en sus Conclusiones alcanzadas el 4 de diciembre de 2013, aunque permiten impugnar la tasación de costas por excesivas por dicho motivo). Sin embargo, hay una corriente jurisprudencial minoritaria que postula que puede impugnarse la cuantía en la contestación a la demanda cuando se perjudique el interés del demandando, aunque solo sea a efectos de la tasación de costas (SSAP de Madrid, Sec. 11.^a, de 9 de diciembre de 2003, de Granada, Sec. 3.^a, de 20 de junio de 2005 y de Salamanca, Sec. 1.^a, de 15 de abril de 2014). Este último posicionamiento parece el más acorde con la propia literalidad del precepto 255 de la LEC, que no limita taxativamente la posibilidad de impugnar la cuantía a los supuestos comentados al decir «*podrá*», y con el ejercicio de la tutela judicial efectiva respecto a una cuestión procesal que puede tener otras consecuencias relevantes para las partes diferentes de la determinación del tipo de proceso y el acceso al recurso de casación por razón de la cuantía (como las costas y la tasa judicial).

2. El interés económico real del procedimiento parece que debiera estar compuesto por el resultado del capital verdaderamente invertido (que no siempre coincide con el nominal de la orden de compra, puesto que puede que cuando se ha adquirido el producto en el mercado secundario a partir del año 2010 su valor de compra fuera inferior), menos la rentabilidad percibida por el demandante en virtud del contrato litigioso y el importe percibido por la venta del título originario o el que le haya sustituido por el canje (en caso de tal operación se haya producido). Y es que dichos importes totalmente determinados (junto con el valor del título litigioso o el que le haya sustituido en virtud del canje, así como los intereses correspondientes contemplados en el CC y en la LEC que deberían ser objeto de futura liquidación) constituirían el contenido de la hipotética condena económica en el caso que se estimara la demanda.

Por consiguiente, parece que habría que concluir que la cuantía de esta clase de litigios debería ajustarse más al interés económico real, que generalmente coincidirá con el previamente descrito (sin perjuicio de otros conceptos que pudieran ser objeto de la restitución recíproca, como las comisiones cargadas). Conforme a este posicionamiento parece que sería conveniente permitir su impugnación por parte del demandado para evitar una imposición unilateral de la cuantía del procedimiento por parte del actor que no se ajuste al interés económico real del pleito, con los perjuicios que ello podría originar al demandado.

¹⁸¹ Se ha planteado la posibilidad de acumular subjetivamente estas acciones en virtud de los artículos 12 y 72 de la LEC. A estos efectos conviene recordar que tanto dichos artículos como la jurisprudencia del Tribunal Supremo que los ha aplicado, exigen que las acciones provengan de «*un mismo título o causa de pedir*», o que exista «*un nexo*», aclarando que tales requisitos se cumplen «*cuando las acciones se funden en los mismos hechos*» (SSTS de 3 de octubre de 2002 y de 13 de mayo de 2005). No obstante, cuando en esta clase de litigios se ejercitan acciones por vicio en el consentimiento parece que no suelen concurrir dichos requisitos, como el necesario nexo, ya que los actores habitualmente han contratado productos que no son exactamente los mismos (al variar usualmente las emisiones), han participado en diferentes procesos de contratación (cada uno suscribió el producto en un momento diferente y en una sucursal distinta) y tienen distintos perfiles (con diferente formación, experiencia inversora, etc.). Por lo tanto, los títulos no son los mismos (y muchas veces la documentación precontractual y contractual tampoco), ya que nos encontramos

ante contratos distintos celebrados en lapsos temporales diferentes (algunos se suscribieron antes de la entrada en vigor de la normativa MiFID y otros después, por lo que en unos casos hay test y en otros no). Y el nexo es difícil de apreciar cuando las comercializaciones y los demandantes no tienen ningún elemento en común, excepto que el comercializador de las participaciones preferentes es el demandado y se ejercitan, en su caso, el mismo tipo de acciones. Así, en algunos casos las circunstancias del actor particular pueden claramente indicar la inviabilidad de la pretensión del vicio en el consentimiento (como una relevante experiencia previa inversora), mientras que en otros la comercialización puede que se haya realizado escrupulosamente conforme a la normativa. Por consiguiente, tales singularidades parece que necesariamente requieren un pronunciamiento individualizado respecto a cada uno de los demandantes. Asimismo, debido a las peculiaridades de cada caso y al inherente casuismo que tiene la resolución de disputas sobre vicios en el consentimiento, parece que no se produciría un riesgo de sentencias contradictorias. A su vez, una acumulación de este tipo de acciones puede originar una mayor complicación del proceso, e incluso una potencial merma real de los medios de defensa del demandado. En efecto, la resolución conjunta de las pretensiones de muchos demandantes puede suponer una mayor duración del proceso, y con ello, un evidente perjuicio a los actores cuando están en circunstancias económicas problemáticas que podrían dificultar su continuación dentro del proceso. Además, los plazos otorgados al demandado por la LEC no varían en estos casos, lo que puede originar una real indefensión al disponer del mismo tiempo para unas actuaciones procesales que objetivamente implicarían un mayor tiempo y trabajo. Y es que es manifiesto que no es lo mismo contestar una demanda que responder a las alegaciones de un número importante de actores, que muchas veces están particularizadas al tratarse de acciones por vicios del consentimiento. Por ese motivo los juzgados de primera instancia han estimado la indebida acumulación de acciones en varias resoluciones sobre litigios participaciones preferentes, como puede apreciarse en las sentencias del Juzgado de Primera Instancia núm. 2 de Mataró, de 14 de marzo de 2013 y del Juzgado de Primera Instancia e Instrucción núm. 7 de Avilés, de 13 de octubre de 2013. Este criterio también ha sido seguido en algunas ocasiones por las Audiencias Provinciales en procesos relativos a participaciones preferentes (AAP de La Coruña, Sec. 3.^a, de 15 de febrero de 2013) y sobre otro tipo de productos, como evidencian el AAP de Valladolid, Sec. 3.^a, de 27 de marzo de 2007 y las SSAP de Madrid, Sec. 21 bis, de 31 de mayo de 2012 y de Madrid, Sec. 18.^a, de 22 de julio de 2013. Sin perjuicio de lo anterior, también se han dictado un buen número de resoluciones estimando que sí procede dicha acumulación en virtud de una interpretación más flexible de los requisitos comentados (SAP de Madrid, Sec. 13.^a, de 23 de enero de 2009, ATS de La Coruña, Sec. 5.^a, de 31 de julio de 2013 o SAP de Castellón, Sec. 3.^a, de 23 de enero de 2014). Por consiguiente, es notorio que existen dos corrientes jurisprudenciales que ante supuestos de hecho relativamente similares resuelven de manera opuesta la cuestión de la posible la acumulación subjetiva de acciones.

¹⁸² Hay jurisprudencia menor contradictoria a este respecto. Algunas sentencias declaran que los intereses previstos en el artículo 1108 del CC deben computarse desde la demanda a falta de una reclamación anterior (SSTS de 8 de febrero de 2000 y de 14 de diciembre de 2001). Este posicionamiento parece el más acorde con el principio dispositivo que rige sobre este tipo de intereses (SSTS de 17 de febrero de 1994 y de 20 de noviembre de 1995), así como con el objetivo del ordenamiento jurídico de evitar el enriquecimiento injusto al conceder mediante la sentencia una retribución superior a la que se hubiera obtenido de haber contratado un depósito a plazo fijo, como habitualmente se alega en este tipo de procesos. Este criterio ha sido seguido por algunos pronunciamientos de las Audiencias Provinciales en casos de participaciones preferentes (SSAP de Asturias, Sec. 7.^a, de 26 de septiembre de 2011, de Pontevedra, Sec. 6.^a, de 25 de abril de 2012, de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 4 de abril de 2013 y de Asturias, Sec. 1.^a, de 11 de abril de 2014) y en otra clase de litigios (SAP de Guipúzcoa, Sec. 1.^a, de 4 de julio de 2000 y AAP de Vizcaya, Sec. 4.^a, de 7 de febrero de 2006).

Sin embargo, la tendencia mayoritaria dentro de la jurisprudencia menor que parece afirmar que el cálculo debe hacerse desde que se dispuso del dinero (SAP de Alicante, Sec. 8.^a, de 24 de julio de 2012) o desde la fecha de contratación (SSAP de la Coruña, Sec. 4.^a, de 28 de febrero de 2014, de Lugo, Sec. 1.^a, de 15 de abril de 2014 y de Pontevedra, Sec. 1.^a, de 22 de abril de 2014).