

**RECLAMACIONES EN EL ÁMBITO DE LA COMERCIALIZACIÓN DE
PRODUCTOS FINANCIEROS . ÚLTIMOS PRONUNCIAMIENTOS DE LOS
TRIBUNALES**

1. Los Swaps o contratos de permuta financiera.

Se mantiene inalterada la doctrina de la sentencia del Pleno de 20 de enero de 2014

STS 89/2018 de 19 de febrero de 2018 (Pleno)

Excepción o matiz a la doctrina del TS de 12 de enero de 2015 sobre caducidad. Rectifica la doctrina de las SSTS de 3 de marzo y 12 de julio de 2017.

En los swaps, es solo en el momento del agotamiento cuanto tiene lugar el cumplimiento de las prestaciones por ambas partes y la efectiva producción de las consecuencias económicas del contrato, atendido el hecho de que en estos contratos no existen prestaciones fijas, sino liquidaciones variables a favor de uno u otro contratante en cada momento en función de la evolución de los tipos de interés.

STS 128/2018 de 7 de marzo de 2018

El préstamo se otorgó conociendo la causa de nulidad y en el préstamo se dejó claro la voluntad de seguir cumpliendo el contrato dejando sin efecto el requerimiento en que se pretendía nulidad.

2. Las Participaciones Preferentes y las Obligaciones Subordinadas.

STS 51/2018 de 31 de enero de 2018

El canje obligatorio impuesto por el FROB y la posterior venta de las acciones, con fundamento en el art. 1307 CC, no priva a los adquirentes de los títulos canjeados de su legitimación para ejercitar la acción de anulabilidad. Este precepto únicamente modula la forma en que debe llevarse a cabo la restitución de las prestaciones, ante la imposibilidad de restitución por pérdida de la cosa. Tampoco cabe entender pérdida de la cosa, ex art. 1314 CC, por el hecho del canje obligatorio y posterior venta, ya que al ser impuesta por el FROB no existe dolo ni culpa. La nulidad del consentimiento no queda convalidada por el canje obligatorio, puesto que el error ya se había producido y los clientes, ante el riesgo cierto que suponía que la entidad emisora no tenía la solvencia que manifestaba, aceptaron dicho canje y posterior venta de las acciones obtenidas a fin de intentar incurrir en las menores pérdidas posibles

STS 613/2017 de 16 de noviembre de 2017

Se reitera la doctrina jurisprudencial expresada en la STS 754/2014, de 30 de diciembre, que en aplicación de la regla "compensatio lucri cum damno" y con relación al incumplimiento contractual como título de imputación de la responsabilidad de la entidad bancaria, por los daños sufridos por los clientes en una adquisición de participaciones preferentes, declaró que «el daño causado viene determinado por el valor de la inversión realizada menos el valor a que ha quedado reducido el producto y los intereses que fueron cobrados por los demandantes».

STS 561/2017 de 16 de octubre de 2017

En aplicación de la doctrina jurisprudencial sobre restitución íntegra y recíproca como consecuencia de la nulidad, lo que procede es que la entidad demandada devuelva al cliente el capital invertido en su integridad con los intereses legales correspondientes desde que le entregó el capital invertido. Por su parte, la parte demandante debe restituir las cantidades que percibió como rendimientos más el interés legal devengado desde que se le abonaron cada una de las liquidaciones. La Sala no acepta en su integridad el argumento de la demandante ahora recurrente, porque no solo pretende que se le devuelva íntegramente el capital invertido y desde la fecha en que realizó la inversión, sino que además pretende por su parte abonar las remuneraciones percibidas sin intereses.

3. Los bonos necesariamente convertibles del BANCO POPULAR.

- STS 411/2016 de 17 de junio

Bonos subordinados emitidos por dicha entidad, con vencimiento a tres años, necesariamente convertibles en acciones, con un cupón trimestral del 8% TAE. En dicha promoción se indicaba lo siguiente sobre la conversión de los bonos en acciones:

- a) El precio de conversión será la media aritmética de los precios de cierre de la acción de Banco Popular correspondiente a los cinco días hábiles bursátiles anteriores a la finalización del periodo de canje voluntario correspondiente o vencimiento de los bonos.
- b) Existe la posibilidad de conversión voluntaria del inversor los días 17 de diciembre de 2011 y 17 de diciembre de 2012, siendo el canje la media aritmética del precio de la acción durante cinco días hábiles en torno a cuarenta días antes de la fecha de conversión.
- c) También existe el supuesto de canje necesario motivado por declaración de concurso o intervención del Banco, pero como en el supuesto de precio de conversión, se realizaría en la media aritmética del precio de cierre de la acción en los cinco días anteriores al supuesto.
- d) Hay un último supuesto de canje voluntario solicitado por el banco cuando el beneficio del grupo no fuera suficiente para el pago de los cupones, o el grupo no cumpliera el nivel de solvencia exigido por normativa bancaria. En este caso, el cliente puede aceptar el canje con la media de los últimos cinco días antes descrita, o puede no aceptar el canje, y en ese caso, no percibe remuneración en el trimestre en el que se propuso el canje.
- e) Por último, en todos los supuestos de canje, si las medias aritméticas de cotización de la acción fueran inferiores a dos euros, el precio de canje sería de dos euros.

Dichos bonos necesariamente convertibles en acciones son un producto complejo en atención a sus características especiales en la forma de canje, ecuación de conversión y obligación de canje anticipada para el adquirente.

“En el caso concreto de los bonos necesariamente convertibles en acciones, el riesgo no deriva de la falta de liquidez, puesto que al vencimiento el inversor recibirá unas acciones que cotizan en un mercado secundario; sino que dependerá de que las acciones recibidas tengan o no un valor de cotización bursátil equivalente al capital invertido. En consecuencia, para que el inversor pueda valorar correctamente el riesgo de su inversión, deberá ser informado del procedimiento que se va a seguir para calcular el número de acciones que recibirá en la fecha estipulada para la conversión y si este número de acciones se calculase con arreglo a su precio de cotización bursátil, el momento que servirá de referencia para fijar su valor, si es que éste no coincide con el momento de la conversión. Cuando con arreglo a las condiciones de una emisión de obligaciones necesariamente convertibles en acciones, no coincida el momento de la conversión en acciones con el momento en que han de ser valoradas éstas para determinar el número de las que se entregarán a cada inversor, recae sobre los inversores el riesgo de depreciación de las acciones de la entidad entre ambos momentos.

El quid de la información no está en lo que suceda a partir del canje, puesto que cualquier inversor conoce que el valor de las acciones que cotizan en bolsa puede oscilar al alza o a la baja. Sino en lo que sucede antes del canje, es decir, que al inversor le quede claro que las acciones que va a recibir no tienen por qué tener un valor necesariamente equivalente al precio al que compró los bonos, sino que pueden tener un valor bursátil inferior, en cuyo caso habrá perdido, ya en la fecha del canje, todo o parte de la inversión.”

4. Los valores SANTANDER.

El producto que nos ocupa se ofreció públicamente, y se publicitó en los medios de comunicación generalistas y especializados, a la necesidad de obtener liquidez para la adquisición por SANTANDER junto con el Royal Bank of Scotland y Fortis, de la totalidad de las acciones, del banco holandés ABN AMRO.

Para ello se emitieron los VALORES, por un importe nominal de 7.000.000.000€, con 5.000€ euros de valor nominal unitario.

En caso de no prosperar la OPA, los valores serían amortizados el día 4-10-2008, retribuyéndose al suscriptor con un 7,5% TAE.

Si la OPA prosperaba, los valores serían canjeables por obligaciones convertibles, abriéndose un periodo de canje voluntario los días 4 de octubre de 2008, 2009, 2010 y 2011, y por acuerdo de la Junta de accionistas del SANTANDER de 30-3-12, se abrieron periodos voluntarios de canje en los 15 días naturales anteriores a los días 4 de junio, julio y agosto de 2012.

El canje forzoso y obligatorio por obligaciones convertibles sería el 4-10-2012. Mientras no se canjearan por obligaciones convertibles, los VALORES eran producto de renta fija privada, sin restricciones a la transmisibilidad y cotizaban en el Mercado Electrónico de Renta Fija.

Hasta el canje, la retribución del suscriptor era del 7,30% el primer año, y el Euribor más 2,75% los años posteriores hasta la fecha de canje forzoso.

La ecuación de canje Valor-Obligación era 1/1, y la de Obligación-Acción se calculaba valorándose la acción de SANTANDER al 116% de su cotización cuando se emitieran dichas obligaciones convertibles, valoración predeterminada desde la fecha de la emisión en 2007, correspondiendo a cada Valor 311,76 acciones y por encima de la cotización en ese momento.

El orden de prelación se regulaba en función de la emisión de las Obligaciones Convertibles. Antes de la emisión su posición era la de acreedores comunes de emisor.

La conversión era obligatoria transcurrido el plazo de cinco años, al precio de conversión inicialmente fijado.

La CNMV publicó el tríptico informativo facilitado por el banco, en el que bajo la rúbrica de "ejemplos teóricos de rentabilidad", se explicaba la determinación de una prima de conversión fija de las acciones en el momento del canje: " para la conversión, la acción Santander se valorará al 116 % de su cotización cuando se emitan las obligaciones convertibles, esto es, por encima de su cotización en ese momento", con un precio establecido en 16,04 euros por acción, fijándose en consecuencia 311,76 acciones por cada Valor Santander.

El riesgo de la inversión dependía del valor de las acciones en el momento de la conversión, pues el valor de referencia no era el de la cotización en el momento del canje, sino el precio previamente determinado por referencia al momento de la emisión.

Si en el instante del canje la cotización de la acción fuera superior a la predeterminada de 16,04 euros, los clientes adquirirían acciones por un precio más barato que el de mercado en ese momento.

Si por el contrario el valor de la acción fuera inferior al precio indicado, los inversores adquirirían las acciones a un precio superior al de cotización en esa fecha. Sea cual fuera, en consecuencia, la evolución de la acción del Banco, el cliente siempre recibiría un número ya determinado de acciones.

La emisión estaba calificada, según la clasificación interna de SANTANDER aprobada por la C.N.M.V., como "producto amarillo", de complejidad moderada, y su consecuencia sobre el riesgo y la rentabilidad; a mayor riesgo mayor rentabilidad.

5. La ampliación de capital de BANCO POPULAR.

STS 24/2016 de 3 de febrero de 2016 (Pleno)

Adquisición de acciones por pequeños inversores no expertos ante una oferta pública de una entidad financiera. Error en el consentimiento provocado por las inexactitudes en el folleto sobre la imagen de solvencia transmitida cuando hizo la oferta pública que no correspondía a la realidad (pérdida de la inversión tras la intervención y rescate público de la entidad financiera). Improcedencia de la suspensión por causa penal en la que se está investigando el supuesto engaño en la oferta pública de suscripción de acciones: parámetros diferentes de valoración en el plano civil y en el penal de la información contenida en los folletos de oferta pública, en cuanto a la valoración probatoria y en cuanto a la valoración jurídica; aplicación equilibrada de la institución que no vulnere injustificadamente el derecho de los accionistas a un proceso sin dilaciones indebidas. Concepto de oferta pública de valores y exigencias del folleto. Graves inexactitudes en el folleto. Acción de responsabilidad civil por folleto y acción de nulidad contractual por vicios del consentimiento. La acción de nulidad, aunque no sea una acción de resarcimiento, tiene efectos equiparables a esta (reembolso del importe de adquisición y entrega de las acciones a la entidad emisora).

6. Los depósitos estructurados.

- STS 102/2016 de 25 de febrero

Los denominados depósitos estructurados son depósitos bancarios, en tanto que a su vencimiento el cliente-depositante recuperará el capital invertido, en los cuales la rentabilidad está vinculada a la evolución de uno o varios índices bursátiles, de la cotización de un grupo de acciones, o cualquier otro. El capital está garantizado, pero lo que varía es la rentabilidad del producto, que dependerá de la fluctuación del producto subyacente. Así mismo, al tratarse de depósitos a plazo, resultan relevantes las condiciones en que se puede recuperar la inversión, si existe la posibilidad de cancelarlos anticipadamente y, de ser así, cuál sería el coste de dicha cancelación.

El art. 2 LMV considera productos financieros sujetos a su regulación este tipo de depósitos, incluso con anterioridad a la reforma de dicho precepto por la Ley 47/2007 , puesto que ya calificaba como tales los contratos financieros a plazo que estuvieran referenciados a un subyacente de naturaleza financiera, con independencia de la forma en que se liquidarán y aunque no fueran objeto de negociación en un mercado secundario, oficial o no. Por tanto, no son meros depósitos bancarios, ni simples imposiciones a plazo, sino productos estructurados de carácter financiero, sujetos a la normativa del mercado de valores.

DIRECTIVA 2014/65/UE (MIFID II) - 8 DE ENERO DE 2018

Depósito estructurado: un depósito, según se define en el artículo 2, apartado 1, letra c), de la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo que sea plenamente reembolsable en la fecha de vencimiento en condiciones que establezcan que todo interés o prima se abonará (o peligrará) según una fórmula en la que intervengan factores como los siguientes: a) un índice o combinación de índices, excluidos los depósitos de tipo variable cuya rentabilidad esté directamente vinculada a un índice de tipos de interés como Euribor o Libor; b) un instrumento financiero contemplado en la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros, o una combinación de instrumentos financieros; c) una materia prima o una combinación de materias prima u otros activos no fungibles físicos o no físicos, o d) un tipo de cambio o una combinación de tipos de cambio.

Exclusión de la evaluación (Art. 25.4)

Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores.

No se adaptan los Arts. 216 y 217 de la LMV

REGLAMENTO (UE) No 1286/2014 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros

Documento de datos fundamentales

7. Los créditos revolving.

STS 628/2015 de 25 de noviembre de 2015 (Pleno)

Carácter usurario de un crédito " revolving" concedido a un consumidor, consistente en que le permitía hacer disposiciones mediante llamadas telefónicas o mediante el uso de una tarjeta expedida por el Banco, hasta un límite de 500.000 pesetas, límite que podía ser modificado por el Banco, teniendo un tipo de interés remuneratorio fijado del 24,6% TAE, y el interés de demora, el resultante de incrementar el interés remuneratorio en 4,5 puntos porcentuales. Aunque en el caso objeto del recurso no se trataba propiamente de un contrato de préstamo le es de aplicación dicha Ley de Represión de la Usura, en concreto su art. 1, puesto que la Ley se aplica a toda operación sustancialmente equivalente a un préstamo de dinero, cualesquiera que sean la forma que revista el contrato y la garantía que para su cumplimiento se haya ofrecido. La normativa sobre cláusulas abusivas en contratos concertados con consumidores no permite el control del carácter abusivo del tipo de interés remuneratorio en tanto que la cláusula en que se establece tal interés regula un elemento esencial del contrato, siempre que cumpla el requisito de transparencia y la Ley de Represión de la Usura se configura como un límite a la autonomía negocial. La operación de crédito litigiosa debe considerarse usuraria, pues concurren los dos requisitos legales, el interés debe ser notablemente superior al normal del dinero, el interés estipulado sea manifiestamente desproporcionado con las circunstancias del caso.

8. La Circular 1/2018 CNMV - MIFID II (BOE 27/3/2018) - ENTRADA EN VIGOR (27/6/2018).

Advertencias en relación con instrumentos financieros especialmente complejos que con carácter general no resultan adecuados para clientes minoristas.

«Advertencia:

Está a punto de adquirir un producto que no es sencillo y que puede ser difícil de entender: (deberá identificarse el producto). La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) considera, con carácter general, no adecuada por su complejidad, su adquisición por clientes minoristas. No obstante ZZZ (nombre de la entidad) ha evaluado sus conocimientos y experiencia y considera que el mismo resulta conveniente para usted.»

«Este es un producto con apalancamiento. Debe ser consciente de que las pérdidas pueden ser superiores al importe desembolsado inicialmente para su adquisición.»

La entidad deberá recabar la firma por el cliente minorista del texto a que se refiere el apartado anterior unida a una expresión manuscrita por el mismo que dirá:

«Producto difícil de entender. La CNMV considera que, en general, no es conveniente para inversores minoristas.»

Dichas expresiones se pueden sustituir en los supuestos que se deba realizar tests por las contenidas en la Circular 1/2013

«Advertencia:

Está a punto de adquirir un producto que no es sencillo y que puede ser difícil de entender: (deberá identificarse el producto). La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) considera, con carácter general, no adecuada por su complejidad, su adquisición por clientes minoristas”

La entidad deberá recabar la firma por el cliente del texto anterior unida a una expresión manuscrita que dirá: «Este producto es complejo y se considera no conveniente para mí.»

Advertencias en relación con instrumentos financieros que a su vez son pasivos admisibles para la recapitalización interna.

«Advertencia:

Está a punto de adquirir un producto que es un pasivo admisible para la recapitalización interna: (deberá identificarse el producto). En caso de resolución del emisor de dicho instrumento financiero (proceso aplicable cuando el emisor sea inviable o sea previsible que vaya a serlo en un futuro próximo y por razones de interés público y estabilidad financiera resulte necesario evitar su liquidación concursal), dicho producto podría convertirse en acciones o ver reducido su principal y, en consecuencia, sus tenedores soportar pérdidas en su inversión por tal motivo.»

La entidad deberá recabar la firma por el cliente minorista del texto al que se refiere el apartado anterior

Advertencias en relación con la existencia de una diferencia significativa respecto a la estimación del valor actual de determinados instrumentos financieros.

Diferencia entre precio y valoración supere el 5 %, o sin superarlo, supere el 0,6% multiplicado por el número de años de vida restantes del instrumento en el caso de que el mismo tenga vencimiento:

«Advertencia:

De acuerdo con la estimación orientativa del valor actual de este instrumento financiero YYYY (deberá identificarse el instrumento financiero) realizada por ZZZ (denominación de la entidad que haya realizado la estimación), y considerando todos los costes de esta transacción, usted está soportando un coste total aproximado del X % (deberá señalarse el porcentaje) del valor actual estimado de este instrumento / del importe nominal de este instrumento (se incluirá la opción correspondiente al tipo de instrumento de que se trate).»

La entidad deberá recabar la firma por el cliente minorista del texto al que se refiere el apartado anterior

Advertencias en extractos de posición en relación con instrumentos financieros especialmente complejos que con carácter general no resultan adecuados para clientes minoristas o con instrumentos financieros que a su vez son pasivos admisibles para la recapitalización interna.

«Advertencia:

En el presente extracto se identifican determinados instrumentos financieros que son pasivos admisibles para la recapitalización interna. En caso de resolución del emisor de dichos instrumentos financieros (proceso aplicable cuando el emisor sea inviable o sea previsible que vaya a serlo en un futuro próximo y por razones de interés público y estabilidad financiera resulte necesario evitar su liquidación concursal), dichos productos podrían convertirse en acciones o ver reducido su principal y sus tenedores soportar pérdidas en su inversión como consecuencia de ello.»

«Advertencia:

Desde XX/XX/XX (fecha de entrada en vigor de la presente circular), resulta obligatorio advertir, antes de la contratación, de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) considera que determinados instrumentos financieros no son sencillos y pueden ser difíciles de entender, por lo que debido a su complejidad, con carácter general, no considera adecuada su adquisición por clientes minoristas. En el presente extracto se identifican los instrumentos incluidos en dicha obligación.»