

**CEF.-**

**Revista práctica del  
Derecho CEFLegal.-**



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

**TRIBUNAL SUPREMO**

*Sentencia 458/2014, de 8 de septiembre de 2014*

*Sala de lo Civil*

*Rec. n.º 1673/2013*

**SUMARIO:**

**Contratos. Compra de acciones preferentes. Vicios del consentimiento. Inversor experimentado.** Las participaciones preferentes son valores atípicos de carácter perpetuo (aunque el emisor podrá acordar la amortización anticipada a partir del quinto año de la fecha de su desembolso, previa autorización del Banco de España), que contablemente forman parte de los recursos propios de la sociedad que los emite (cumplan una serie de características), pero no otorgan derechos políticos al inversor y sí una retribución fija, pero condicionada a la obtención de beneficios. Se desestima la resolución del contrato de compra de acciones preferentes porque el adquirente tiene experiencia en la contratación de ese tipo de productos financieros. No haber entregado el folleto informativo de 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 error y vicio en el consentimiento, pues por su experiencia en la contratación de estos productos financieros y su perfil de inversora de riesgo, no podía dejar de conocer los riesgos asociados a la compra de aquellas acciones preferentes. Por otra parte, las demandantes, a la hora de realizar sus inversiones, contaban con la colaboración de un asesor contable y financiero de su confianza y recibieron información verbal suficiente para conocer las características de la inversión y sus riesgos, razón por la cual no cabía hablar de error en el consentimiento.

**PRECEPTOS:**

Código Civil, arts. 7, 1.255, 1.261, 1.275 y 1.300.

Ley 13/1985 (Coeficientes de inversión), art. 7 y disp. adic. segunda.

Constitución Española, art. 24.

RD 629/1993 (sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios), arts. 4, 5, 15 y 16.

Ley 24/1988 (LMV), art. 79 bis.

Ley 26/1984 (LGDCU), art. 10.

**PONENTE:**

*Don Ignacio Sancho Gargallo.*

**TRIBUNAL SUPREMO Sala de lo Civil**

PLENO

Presidente Excmo. Sr. D. Francisco Marín Castán

SENTENCIA

**CEF.-**

**Revista práctica del  
Derecho CEFLegal.-**



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

Sentencia N°: 458/2014

Fecha Sentencia : 08/09/2014

CASACIÓN E INFRACCIÓN PROCESAL

Recurso N° : 1673/2013

Fallo/Acuerto: Sentencia Desestimando

Votación y Fallo: 15/07/2014

Ponente Excmo. Sr. D. : Ignacio Sancho Gargallo

Procedencia: Aud. Provincial de Madrid

Secretaría de Sala : Ilma. Sra. Dña. M<sup>a</sup> Teresa Rodríguez Valls

Escrito por : RSJ

Nulidad de la compra de acciones preferentes de un banco islandés que devino en insolvencia.

El régimen legal previsto para la emisión de participaciones preferentes, en el que destaca la perpetuación comercialización pueda calificarse de nula por ser contraria al orden público.

El elevado importe de la inversión realizada por la Sra. Joaquina (439.901,60 euros a título personal cuenta de la sociedad Industrias Artísticas Madrileñas, S.A. que administraba), su condición de exp productos financieros de riesgo, y la circunstancia de haber realizado la contratación con la asistencia propia, nos impiden admitir que Doña. Joaquina hubiera formulado las órdenes de compra de las acciones sin conocer las características del producto y sus riesgos. En su caso, el riesgo que a la postre se actualizó entidad emisora, que determinó la pérdida del capital invertido, no podía ser ignorado, y si lo fue, e excusable, en atención a sus conocimientos y experiencia.

CASACIÓN E INFRACCIÓN PROCESAL Num.: 1673/2013

Ponente Excmo. Sr. D.: Ignacio Sancho Gargallo

Votación y Fallo: 15/07/2014

Secretaría de Sala: Ilma. Sra. Dña. M<sup>a</sup> Teresa Rodríguez Valls

TRIBUNAL SUPREMO

Sala de lo Civil

PLENO



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

## SENTENCIA

Excmos. Sres.:

D. Francisco Marín Castán  
D. José Ramón Ferrándiz Gabriel  
D. José Antonio Seijas Quintana  
D. Antonio Salas Carceller  
D. Francisco Javier Arroyo Fiestas  
D. Ignacio Sancho Gargallo  
D. Francisco Javier Orduña Moreno  
D. Rafael Sarazá Jimena  
D. Eduardo Baena Ruiz  
D. Xavier O' Callaghan Muñoz  
D. José Luis Calvo Cabello

En la Villa de Madrid, a ocho de Septiembre de dos mil catorce.

El Pleno de la Sala Primera del Tribunal Supremo, integrado por los Magistrados al margen indicados, ha visto el recurso extraordinario por infracción procesal y recurso de casación interpuestos respecto la sentencia dictada en grado de apelación por la sección 11ª de la Audiencia Provincial de Madrid, como consecuencia de autos de juicio ordinario seguidos ante el Juzgado de Primera Instancia núm. 5 de Madrid.

El recurso fue interpuesto por la entidad Industrias Artísticas Madrileñas S.L. y Joaquina, representados por el procurador Rafael Gamarra Megías.

Es parte recurrida la entidad BNP Paribas España, S.A., representada por el procurador Angel Rojas Santos.

## ANTECEDENTES DE HECHO

*Tramitación en primera instancia*

### **Primero.**

El procurador Rafael Gamarra Megías, en nombre y representación de la entidad Industrias Artísticas Madrileñas, S.L. y Joaquina, interpuso demanda de juicio ordinario ante el Juzgado de Primera Instancia núm. 5 de Madrid, contra la entidad Bnp Paribas España, S.A., para que se dictase sentencia:

"conforme a lo siguiente:

A.- Se declare la nulidad de las órdenes de compra de fecha 30 de marzo de 2006 y 9 de mayo suscritas a nombre de Dª. Joaquina; y de fechas 30 de marzo de 2006 y 19 de julio de 2007, suscritas a nombre de Industrias Artísticas Madrileñas S.A.



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

B.- Como consecuencia de lo anterior, las partes se devolverán las recíprocas prestaciones, en decir, BNP abonará a mi representada D<sup>a</sup>. Joaquina la cantidad de 439.901,60 euros y a Industrias Artísticas Madrileñas, S.A. la cantidad e 1.603.378,80 euros. Por su parte, D<sup>a</sup>. Joaquina , e Industrias Artísticas Madrileñas S.A. devolverán a BNP el importe de los intereses trimestrales abonados por ésta a cada una de ellas, con deducción de las cantidades cobradas por la BNP en concepto de comisiones; gastos de custodia y otros gastos derivados, todo ello debido a la adquisición de las participaciones preferentes de Landsbanki, HF. referenciadas en los documentos números 6, 7, 8 y 9 de la demanda.

C.- Se condene a BNP al pago de una indemnización por los daños y perjuicios causados a mis representados conforme se indica en nuestro fundamento jurídico cuarto."

#### **Segundo.**

El procurador Angel Rojas Santos, en representación de la entidad BNP Paribas España S.A., contestó a la demanda y suplicó al Juzgado dictase sentencia:

"en la que se desestime íntegramente la demanda, absolviendo de la misma a mi representada de todos los pedimentos de la misma, todo ello con expresa imposición en costas a la actora por su temeridad y mala fe."

#### **Tercero.**

El Juez de Primera Instancia núm. 5 de Madrid dictó Sentencia con fecha 16 de mayo de 2011 , con la siguiente parte dispositiva:

"FALLO: Que desestimando la demanda formulada por Industrias Artística Madrileñas, S.L. y Doña Joaquina , representadas por el procurador de los Tribunales don Rafael Gamarra Megías contra BNP Paribas España S.A. representada por el procurador don Angel Rojas Santos, debo declarar y declaro no haber lugar a declarar la nulidad de las órdenes de compra objeto de las presentes actuaciones y todo ello con expresa imposición de las costas causadas en esta instancia a la parte demandante."

#### *Tramitación en segunda instancia*

#### **Cuarto.**

La sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación por la representación de la entidad Industrias Artísticas Madrileñas S.L. y Joaquina .

La resolución de este recurso correspondió a la sección 11<sup>a</sup> de la Audiencia Provincial de Madrid, mediante Sentencia de fecha 27 de mayo de 2013 , cuya parte dispositiva es como sigue:

"FALLO: Que debemos desestimar el recurso interpuesto por la representación procesal de Industrias Artísticas Madrileñas S.A. y de Doña Joaquina , contra la sentencia de fecha 16 de mayo de 2011, dictada por el Juzgado de Primera Instancia número 5 de Madrid , confirmando dicha resolución en su integridad, con expresa imposición en costas a la parte apelante."



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

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

**Quinto.**

El procurador Rafael Gamarra Megías, en representación de la entidad Industrias Artísticas Madrileñas S.L. y Joaquina , interpuso recurso extraordinario por infracción procesal y recurso de casación ante la Audiencia Provincial de Madrid, sección 11ª.

El motivo del recurso extraordinario por infracción procesal fue:

"1º) Infracción del art. 24 de la Constitución .".

Los motivos del recurso de casación fueron:

"1º) Infracción del art. 1300, en relación con los arts. 1255, 1275 y 1261 del Código Civil.

2º) Infracción de los arts. 4 , 15 y 16 del RD 629/1993, de 3 de mayo , y del art. 5 del anexo de dicho Reglamento, que estuvo vigente hasta el 17 de febrero de 2008, el art. 79bis LMV, en la redacción dada por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre y el art. 10 y concordantes de la Ley 26/1984, de 19 de julio , General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, vigente hasta el 1 de diciembre de 2007.".

**Sexto.**

Por diligencia de ordenación de 8 de julio de 2013, la Audiencia Provincial de Madrid, sección 11ª, tuvo por interpuestos el recurso extraordinario por infracción procesal y el recurso de casación mencionados, y acordó remitir las actuaciones a la Sala Primera del Tribunal Supremo.

**Séptimo.**

Recibidas las actuaciones en esta Sala, comparecen como parte recurrente la entidad Industrias Artísticas Madrileñas S.L. y Joaquina , representados por el procurador Rafael Gamarra Megías; y como parte recurrida la entidad BNP Paribas España, S.A., representada por el procurador Angel Rojas Santos.

**Octavo.**

Esta Sala dictó Auto de fecha 1 de abril de 2014 , cuya parte dispositiva es como sigue:

"Admitir el recurso extraordinario por infracción procesal y de casación, interpuesto por la representación procesal de Doña Joaquina y de la entidad mercantil "Industrias Artísticas Madrileñas, S.L." contra la Sentencia dictada, con fecha 27 de mayo de 2013, por la Audiencia Provincial de Madrid (Secc. 11), en el rollo de apelación nº 691/2011 , dimanante del juicio ordinario nº 591/2010 del Juzgado de Primera Instancia nº 5 de Madrid.".

**Noveno.**

Dado traslado, la representación procesal de la entidad BNP Paribas España, S.A., presentó escrito de oposición a los recursos formulados de contrario.



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

#### **Décimo.**

Con fecha 24 de junio de 2014 se dictó Auto por esta Sala por el que se estimaba justificada la abstención formulada por el Excmo. Sr. Magistrado Adrian , y se acordaba someter a la decisión del Pleno de la Sala la deliberación del presente recurso. Se señaló para votación y fallo el día 15 de julio de 2014, en que ha tenido lugar.

Ha sido ponente el Excmo. Sr. D. Ignacio Sancho Gargallo ,

### **FUNDAMENTOS DE DERECHO**

#### *Resumen de Antecedentes*

#### **Primero.**

Para la resolución del presente recurso debemos partir de la relación de hechos relevantes acreditados en la instancia.

Industrias Artísticas Madrileñas, S.A. (en adelante, IAM) es propietaria de la "Galería Soledad Lorenzo", dedicada a la explotación de actividades relacionadas con el arte, en concreto a la intermediación y compraventa de obras de arte. La administradora única de IAM es Joaquina .

IAM y Joaquina han sido clientas del departamento de banca privada de BNP Paribas, España, S.A., desde 28 de julio de 1988. Ambas poseían una importante cartera de valores. Fue a finales de la década de los años 90, en que la rentabilidad de los productos a plazo fijo comenzó a mermar, cuando la Sra. Joaquina empezó a invertir mayoritariamente en productos financieros más complejos, de tal forma que solía escoger productos financieros que tenían mayor pago de dividendos o cupones.

Desde 1999, IAM y Joaquina habían invertido en varias ocasiones en participaciones preferentes, antes de que dirigieran a BNP las órdenes de compra de participaciones del banco islandés Landsbanki, respecto de las que se pedía su nulidad: las órdenes de compra realizadas por IAM, S.A. y Joaquina el día 30 de marzo de 2006, así como las realizadas por Joaquina el día 9 de mayo de 2006 y por IAM, S.A. el 19 de julio de 2007. En total, las órdenes de compra de participaciones preferentes de Joaquina sumaban 439.901,60 euros y las de IAM, S.A. 1.603.378,80 euros.

Con anterioridad a la realización de las órdenes de compra cuya nulidad se pide, BNP había realizado una presentación a las ahora demandantes de diferentes ofertas de emisiones de acciones preferentes emitidas por entidades bancarias, y ellas optaron por la que tenía mayor pago de dividendo o cupón, concretamente el 6,25%. Además, antes de contratar, las demandantes tuvieron acceso a la información suministrada por las agencias de rating Fitch Ratings y Moody's Inversores sobre el banco islandés Landsbanki, que gozaba de una imagen de solvencia y gran rentabilidad en el mercado.

La Sra. Joaquina poseía conocimientos financieros muy elevados. A la vista del contenido de su cartera, en diciembre de 2007, BNP consideró que el perfil de inversión de la Sra. Joaquina era de riesgo avanzado, y así se le comunicó en una carta en la que, además, le indicaba que si no estaba de acuerdo con esta clasificación que se lo comunicase. La Sra. Joaquina no manifestó nada en contrario.



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

Por otra parte, las demandantes, a la hora de realizar sus inversiones, contaban con la colaboración de un asesor contable y financiero de su confianza, llamado Indalecio .

Hasta septiembre de 2008, BNP abonó a las demandantes las cantidades correspondientes a los intereses.

En noviembre de 2008, Landsbanki fue intervenido, como consecuencia de su insolvencia, y dejó de abonar intereses. Ese mismo mes, BNP comunicó esta situación a las demandantes.

#### **Segundo.**

IAM y Joaquina interpusieron una demanda en la que pedían: la declaración de nulidad de las compras de acciones preferentes de Landsbanki, por estar viciado su consentimiento como consecuencia de que medió en su adquisición engaño y ocultación de información; la devolución recíproca de las prestaciones, de acuerdo con lo cual BNP debía devolver el importe de las inversiones, y las demandantes restituirle a su vez los intereses trimestrales cobrados, con deducción de las comisiones detraídas; y la condena de BNP a la indemnización de los daños y perjuicios ocasionados.

#### **Tercero.**

La sentencia dictada en primera instancia desestimó la demanda por entender que la Sra. Joaquina tenía el perfil de un inversor de riesgo, con experiencia en la contratación de productos de inversión de riesgo como son las participaciones preferentes, desde 1999, y que fue informada antes de la adquisición de las características de las participaciones preferentes respecto de las que se pide la nulidad, sin que pudiera existir error por desconocimiento de los riesgos que asumía con la inversión.

Recurrida esta sentencia en apelación, la audiencia parte de dos consideraciones: 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 además asesoramiento financiero ni gestión discrecional de carteras; y la Sra. Joaquina era una persona que tenía unos conocimientos técnicos y financieros muy elevados. Después advierte que, como se afirma en la sentencia de primera instancia, las demandantes venían contratando productos de gran rentabilidad y, consiguientemente, de riesgo, desde 1999, y en ocasiones anteriores habían invertido en participaciones preferentes. También tiene en consideración que estas inversiones las realizaban con la ayuda de un asesor financiero propio. Finalmente, concluye que las demandantes recibieron información verbal suficiente para conocer las características de la inversión y sus riesgos, razón por la cual no cabía hablar de error en el consentimiento.

#### **Cuarto.**

Frente a la sentencia de apelación, las demandantes interponen recurso extraordinario por infracción procesal, sobre la base de un único motivo, y recurso de casación, sobre la base de dos motivos.

*Recurso extraordinario por infracción procesal*

#### **Quinto. Formulación del único motivo .**

El motivo se ampara en el ordinal 4º del art. 469.1 LEC y se basa en la "vulneración, en el proceso civil, de derechos fundamentales reconocidos en el artículo 24 de la Constitución ".



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

En el desarrollo del motivo, las recurrentes imputan a la sentencia recurrida haber incurrido en: "un error patente en la determinación y selección del material de hecho o del presupuesto sobre el que se asienta la decisión, produciéndose con ello efectos negativos en la esfera jurídica de mis representadas". Este error "se refiere a que la sentencia recurrida nada señala, ni valora, acerca de una cuestión de orden público que representa la nulidad del negocio jurídico por la perpetuidad de las participaciones preferentes emitidas por Landsbanki Islands, vendidas a mis representadas por BNP Paribas, S.A. y que a la postre han traído nefastas consecuencias para las recurrentes, toda vez que han perdido todo su dinero, sin posibilidad de recuperación".

Procede desestimar el motivo por las razones que exponemos a continuación.

**Sexto. Desestimación del único motivo .**

Es cierto que, como recordamos en la Sentencia 77/2014, de 3 de marzo , en alguna ocasión (por ejemplo en la Sentencia 304/2009, de 12 de mayo ) , se ha llegado a estimar el recurso extraordinario por la infracción procesal basado en la existencia de un error manifiesto de carácter objetivo en la fijación de las premisas de las que parte la argumentación, haciendo referencia a la doctrina del Tribunal Constitucional al respecto: «El derecho a la tutela judicial efectiva resulta vulnerado, según se desprende de la jurisprudencia del TC, cuando el órgano jurisdiccional incurre en un error manifiesto de carácter objetivo en el momento de fijar las premisas de las que se parte en la argumentación determinante de la conclusión sentada. En efecto, el TC, partiendo de la concepción del derecho constitucional a la tutela judicial como el derecho a obtener una resolución fundada en Derecho, favorable o adversa, como garantía frente a la arbitrariedad e irracionalidad de los poderes públicos, declara reiteradamente que la fundamentación en Derecho «conlleva la garantía de que la decisión no sea consecuencia de una aplicación arbitraria de la legalidad, no resulte manifiestamente irrazonada o irrazonable ni incurra en un error patente, ya que, en tal caso, la aplicación de la legalidad sería tan sólo una mera apariencia» ( SSTC 147/1999, de 4 de agosto, FJ 3 ; 25/2000, de 31 de enero, FJ 2 ; 87/2000, de 27 de marzo, FJ 3 ; 82/2001, de 26 de marzo, FJ 2 ; 221/2001, de 31 de octubre, FJ 6 ; 55/2003, de 24 de marzo, FJ 6 ; 325/2005, de 12 de diciembre, FJ 2 ; 61/2008, de 26 de mayo , FJ 4).»

Pero no es este el presente caso, pues el error que se imputa al razonamiento de la sentencia no es tanto de haber partido de una premisa objetivamente errónea, que distorsione la aplicación de la norma legal, como de no haber razonado adecuadamente en la determinación de la regla jurídica aplicable al caso, al no haber apreciado de oficio la nulidad del negocio jurídico por la perpetuidad de las participaciones preferentes. Al margen de si este carácter perpetuo de las participaciones preferentes determina o no la nulidad del negocio, y de si puede apreciarse de oficio cuando no se invocó para justificar la pretendida nulidad del negocio, en cualquier caso se trata de una valoración jurídica, que podría ser objeto de recurso de casación, como de hecho lo ha sido, pero no justificar la nulidad de la sentencia por infracción procesal.

*Motivo primero de casación: nulidad de pleno derecho*

**Séptimo. Formulación del motivo primero .**

El motivo se funda en la infracción del art. 1300, en relación con los arts. 1255 , 1275 y 1261 CC , por cuanto los contratos concertados a perpetuidad son nulos por ser contrarios al





[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

orden público. Y cita para ello la jurisprudencia contenida en dos Sentencias de esta Sala Primera del Tribunal Supremo, de 26 de octubre de 1998 y de 19 de diciembre de 1985 .

En el desarrollo del motivo se argumenta que BNP colocó, vendió y distribuyó un producto financiero nulo de pleno derecho, por cuanto son valores perpetuos.

Procede desestimar el motivo por las razones que exponemos a continuación.

**Octavo. Desestimación del motivo primero .**

Para dar respuesta a este motivo de casación es preciso hacer una, siquiera somera, referencia a la naturaleza de las participaciones preferentes y al régimen legal sobre su emisión y comercialización.

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 acumulativa, y de otro a la renta variable en la medida en 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.

En el momento en que se cursaron las órdenes de compra de acciones preferentes cuya nulidad es postulada por las demandantes, en los años 2006 y 2007, se hallaban reguladas en el art. 7 y la disposición adicional segunda de la 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, y por la 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.

El art. 7.1 de la reseñada Ley 13/1985 incluye entre la enumeración de los recursos propios de las entidades de crédito y de los grupos consolidados de entidades de crédito, "las participaciones preferentes". Y la disposición adicional segunda de esta misma Ley regula los requisitos que deben cumplir las participaciones preferentes para que se las pueda considerar recursos propios. Entre ellos destaca, por una parte los que se refieren a quién las puede emitir y bajo qué condiciones (fijarán la remuneración que tendrán derecho a percibir los tenedores de las participaciones, aunque el pago estará condicionado a la existencia de beneficios o reservas distribuibles); en el momento de emisión su importe nominal en circulación no puede ser superior al 30% de los recursos propios; la oferta pública de venta debe contar con un tramo dirigido exclusivamente a clientes profesionales de al menos el 50% del total de la emisión...

Otros de los requisitos, junto con el reseñado del derecho a percibir una remuneración fija condicionada a la obtención de beneficios, hacen referencia directamente al producto, y lo configuran: no otorgan a su tenedor derechos políticos ni derechos de suscripción preferente respecto de futuras nuevas emisiones; tienen carácter perpetuo, aunque el emisor podrá acordar la amortización anticipada a partir del quinto año de la fecha de su desembolso, previa autorización del Banco de España; deben cotizar en mercados secundarios organizados; en caso de liquidación o disolución de la entidad emisora, tan sólo



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

darán derecho a la devolución del valor nominal junto con la remuneración devengada y pendiente de ser pagada.

En atención a lo que es objeto del presente recurso, 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 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 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 sólo puede producirse mediante su venta en el mercado secundario de valores en el que cotiza.

#### **Noveno.**

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.

La sentencia de esta Sala invocada en el recurso, de 26 de octubre de 1998, contiene la jurisprudencia sobre la nulidad del contrato o negocio jurídico pactado no con una duración indefinida, sino a perpetuidad (para siempre), en la medida en que es opuesta a la naturaleza temporal de toda relación obligatoria ( art. 1275 CC, en relación con el art. 1255 CC ). Pero como advierte esta misma sentencia, mediante la cita de la Sentencia anterior de 16 de diciembre de 1985, "la perpetuidad es, salvo casos excepcionales (...), opuesta a la naturaleza misma de la relación obligatoria, al constituir una limitación de la libertad que debe presidir la contratación, que merece ser calificada como atentatoria al orden jurídico".

En el presente caso, la perpetuidad de las participaciones preferentes 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.

Para liquidar la inversión, el tenedor lo único que puede hacer, dejando a un lado el caso de la amortización acordada por la propia sociedad, sujeta al cumplimiento de una serie de requisitos legales, es transmitir la titularidad de las participaciones preferentes en el mercado secundario en el que cotizan.

Esté régimen legalmente previsto para la emisión de participaciones preferentes, en el que destaca la perpetuidad, constituye una excepción a la reseñada prohibición jurisprudencial, que impide pueda sancionarse su comercialización con la nulidad



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

*Segundo motivo de casación: error vicio*

**Décimo.** *Formulación del motivo segundo .*

El motivo se basa en que la falta de información constituye una infracción de los arts. 4 , 15 y 16 del RD 629/1993, de 3 de mayo , y del art. 5 del anexo de dicho Reglamento, que estuvo vigente cuando se realizó la contratación de las participaciones preferentes, antes del 17 de febrero de 2008, en que entró en vigor la norma legal que traspuso la normativa MiFID, el art. 79bis LMV, en la redacción dada por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre . El motivo también denuncia la infracción de este art. 79 bis LMV y el art. 10 y concordantes de la Ley 26/1984, de 19 de julio , General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, vigente hasta el 1 de diciembre de 2007, por lo tanto, también cuando se realizó la contratación.

En el desarrollo del motivo se argumenta que cuando los demandantes prestaron su consentimiento para la adquisición de las acciones preferentes de Landsbanki Islands, este consentimiento estaba viciado por existir una divergencia entre aquello para lo que prestaron el consentimiento y lo que realmente se quería, sin que esa divergencia les sea imputable a los demandantes. En este sentido, los recurrentes insisten en que desconocían los riesgos que asumían con la adquisición de dicho producto y pensaban que obtendrían su reintegro a lo sumo a los cinco años de la contratación.

Procede la desestimación del motivo por las razones que exponemos a continuación.

**Undécimo.** *Normativa aplicable .*

Para la resolución de este motivo, en primer lugar hemos de precisar cuál de la normativa que se denuncia infringida, resulta aplicable al caso y cuál no. Para ello, como no puede ser de otra forma, hemos de tener en cuenta la relación de hechos probados expuesta en el fundamento jurídico 1.

No hay duda de que la contratación de las participaciones preferentes se hizo en tres fechas, el día 30 de marzo de 2006, el día 30 de marzo de 2006 y el día 19 de julio de 2007. Para entonces, como muy bien apunta el recurso, todavía no regía el actual art. 79 bis LMV, que contiene la trasposición de la normativa MiFID y entró en vigor el 17 de febrero de 2008. Por lo tanto no cabe analizar la infracción de una norma no aplicable al caso. Nos ceñiremos a los deberes de información exigibles en la normativa aplicable, que era el RD 629/1993, de 3 de mayo.

**Duodécimo.**

El art. 4 RD 629/1993, de 3 de mayo , prescribe que las órdenes de los clientes sobre valores sean claras y precisas en su alcance y sentido, de forma que tanto el ordenante como el receptor conozcan con exactitud sus efectos. En nuestro caso, no se discute el contenido de la orden de compra, sino si existió algún defecto de información que viciara el consentimiento prestado por las adquirentes.

El art. 15 de este mismo reglamento regulaba la documentación que debía ser objeto de entrega, entre la que se encontraba el documento contractual y una copia de las comisiones y gastos repercutibles, así como las normas de valoración y de disposición de fondos y valores aplicables a la operación concertada.



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

Propiamente, es el art. 16 el que regula la información a la clientela sobre las operaciones realizadas. El apartado 1 dispone que "(l) as entidades facilitarán a sus clientes en cada liquidación que practiquen por sus operaciones o servicios relacionados con los mercados de valores un documento en que se expresen con claridad los tipos de interés y comisiones o gastos aplicados, conindicación concreta de su concepto, base de cálculo y período de devengo, los impuestos retenidos y, en general, cuantos antecedentes sean precisos para que el cliente pueda comprobar la liquidación efectuada y calcular el coste o producto neto efectivo de la operación".

Y el apartado 2, que "(l) as entidades deberán informar a sus clientes con la debida diligencia de todos los asuntos concernientes a sus operaciones. En este sentido, dispondrán y difundirán los folletos de emisión, informarán sobre la ejecución total o parcial de órdenes, fechas de conversión, canjes, pagos de cupón y, en general, de todo aquello que pueda ser de utilidad a los clientes en función de la relación contractual establecida y del tipo de servicio prestado".

El art. 5 del anexo de este RD 629/1993, regula con mayor detalle esta información a los clientes, y dispone que:

1. Las entidades ofrecerán y suministrarán a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción por ellos de decisiones de inversión y deberán dedicar a cada uno el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos.

2. Las entidades deberán disponer de los sistemas de información necesarios y actualizados con la periodicidad adecuada para proveerse de toda la información relevante al objeto de proporcionarla a sus clientes.

3. La información a la clientela debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación y haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrata. Cualquier previsión o predicción debe estar razonablemente justificada y acompañada de las explicaciones necesarias para evitar malentendidos.

4. Toda información que las entidades, sus empleados o representantes faciliten a sus clientes debe representar la opinión de la entidad sobre el asunto de referencia y estar basada en criterios objetivos, sin hacer uso de información privilegiada. A estos efectos, conservarán de forma sistematizada los estudiosos análisis sobre la base de los cuales se han realizado las recomendaciones.

5. Las entidades deberán informar a sus clientes con la máxima celeridad de todas las incidencias relativas a las operaciones contratadas por ellos, recabando de inmediato nuevas instrucciones en caso de ser necesario al interés del cliente. Sólo cuando por razones de rapidez ello no resulte posible, deberán proceder a tomar por sí mismas las medidas que, basadas en la prudencia, sean oportunas a los intereses de los clientes.

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 art. 79 bis con la Ley 47/2007.

#### **Decimotercero. Significación y alcance de los deberes de información.**

Ya tuvimos ocasión de explicar en la Sentencia 840/2013, de 20 de enero de 2014, que "(o)rdinariamente existe una desproporción entre la entidad que comercializa servicios



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

financieros y su cliente, salvo que se trate de un inversor profesional. La complejidad de los productos financieros propicia una asimetría informativa en su contratación, lo que ha provocado la necesidad de proteger al inversor minorista no experimentado en su relación con el proveedor de servicios financieros. Como se ha puesto de manifiesto en la doctrina, esta necesidad de protección se acentúa porque 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".

Los deberes legales de información, en nuestro caso los antes expuestos del RD 629/1993, "responden a un principio general: todo cliente debe ser informado por el banco, antes de la perfección del contrato, de los riesgos que comporta la operación especulativa de que se trate. Este principio general es una consecuencia del deber general de actuar conforme a las exigencias de la buena fe, que se contiene en el art. 7 CC y en el derecho de contratos de nuestro entorno económico y cultural, reflejo de lo cual es la expresión que adopta en los Principios de Derecho Europeo de Contratos ( The Principles of European Contract Law - PECL- cuyo art. 1:201 bajo la rúbrica " Good faith and Fair dealing " ("Buena fe contractual"), dispone como deber general: " Each party must act in accordance with good faith and fair dealing " ("Cada parte tiene la obligación de actuar conforme a las exigencias de la buena fe"). Este genérico deber de negociar de buena fe conlleva el más concreto de proporcionar a la otra parte información acerca de los aspectos fundamentales del negocio, entre los que se encuentran (...) los concretos riesgos que comporta el producto financiero que se pretende contratar" ( Sentencia 840/2013, de 20 de enero de 2014 ).

#### **Decimocuarto.**

Pero en el presente supuesto ha quedado acreditado en la instancia que la Sra. Joaquina tenía un perfil de inversora de riesgo avanzado, equivalente al de inversor profesional, y que estaba desde 1999 familiarizada con los productos de mayor rentabilidad y, consiguientemente, de mayor riesgo. En su caso, la reseñada asimetría informativa no existía, en atención a sus conocimientos y experiencia, y a que siempre actuaba mediante un asesor financiero propio con amplios conocimientos y experiencia.

El elevado importe de la inversión realizada por la Sra Joaquina (439.901,60 euros a título personal y 1.603.378,80 euros por cuenta de la sociedad Industrias Artísticas Madrileñas, S.A. que administraba), su condición de experta inversora en productos financieros de riesgo, y la circunstancia de haber realizado la contratación con la asistencia un asesor financiero propio, nos impiden admitir que la Sra. Joaquina hubiera formulado las órdenes de compra de las acciones preferentes sin conocer las características del producto y sus riesgos. 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.

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. Y la imputación a BNP de no haber entregado el folleto informativo de 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 error vicio, 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.

**CEF.-**

**Revista práctica del  
Derecho CEFLegal.-**



[www.civil-mercantil.com](http://www.civil-mercantil.com)

Costas

**Decimoquinto.**

Desestimados los recursos extraordinario por infracción procesal y de casación, procede imponer a la parte recurrente las costas generadas por ambos recursos, conforme a lo prescrito en el art. 398.1 LEC .

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

**FALLAMOS**

Desestimamos los recursos extraordinario por infracción procesal y de casación interpuestos por la representación de Industrias Artísticas Madrileñas, S.A. y Joaquina contra la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (sección 11ª) de 27 de mayo de 2013 (rollo núm. 691/2011 ) que resuelve el recurso de apelación que había sido interpuesto contra la sentencia del Juzgado de Primera Instancia núm. 5 de Madrid de 16 de mayo de 2011 (juicio ordinario núm. 591/2010), con imposición de las costas ocasionadas por el recurso a la parte recurrente.

Publíquese esta resolución conforme a derecho y devuélvase a la Audiencia los autos originales y rollo de apelación remitidos con testimonio de esta resolución a los efectos procedentes.

Así por esta nuestra sentencia, que se insertará en la COLECCIÓN LEGISLATIVA pasándose al efecto las copias necesarias, lo pronunciamos, mandamos y firmamos

Francisco Marín Castán José Ramón Ferrándiz Gabriel José Antonio Seijas Quintana Antonio Salas Carceller Francisco Javier Arroyo Fiestas Ignacio Sancho Gargallo Francisco Javier Orduña Moreno Rafael Sarazá Jimena Eduardo Baena Ruiz Xavier O' Callaghan Muñoz José Luis Calvo Cabello

**PUBLICACIÓN.-** Leída y publicada fue la anterior sentencia por el EXCMO. SR. D. Ignacio Sancho Gargallo , ponente que ha sido en el trámite de los presentes autos, estando celebrando Audiencia Pública la Sala Primera del Tribunal Supremo, en el día de hoy; de lo que como secretario de la misma, certifico.

El contenido de la presente resolución respeta fielmente el suministrado de forma oficial por el Centro de Documentación Judicial (CENDOJ). La Editorial CEF, respetando lo anterior, introduce sus propios marcadores, traza vínculos a otros documentos y hace agregaciones análogas percibiéndose con claridad que estos elementos no forman parte de la información original remitida por el CENDOJ.