

**COMENTARIO DE LAS SENTENCIAS
DEL TRIBUNAL SUPREMO
DE 8 Y 9 DE SEPTIEMBRE DE 2014
(3813/2014 Y 3812/2014)**

**Contratación de participaciones preferentes:
Nulidad versus declaración de incumplimiento
y resolución del contrato**

Comentario a cargo de:
Fernando Sacristán Bergia
Profesor titular Derecho Mercantil Universidad Rey Juan Carlos
Abogado (Sacristán&Rivas Abogados)

**SENTENCIAS DEL TRIBUNAL SUPREMO
DE 8 DE SEPTIEMBRE DE 2014 Y 9 DE SEPTIEMBRE DE 2014**

ID CENDOJ: 28079110012014100454

ID CENDOJ: 2807911001201400453

PONENTE: *EXCMO. SR. DON IGNACIO SANCHO GARGALLO*

Asunto: Las Sentencias de la Sala Primera del Tribunal Supremo de 8, y 9 de septiembre de 2014 abordan la contratación de acciones preferentes (participaciones preferentes) de bancos irlandeses, pronunciándose desde dos perspectivas diferentes: la primera analiza la adquisición de las mismas desde la solicitud de nulidad de la compra, y, la segunda, desde la resolución contractual, llegando a fallos divergentes para los demandantes en función de las características de la operación.

Sumario: 1. Resumen de los hechos. 2. Soluciones dadas en primera instancia. 3. Soluciones dadas en apelación. 4. Los motivos de casación alegados. 5. Doctrina del Tribunal Supremo: 5.1. La Sentencia de 8 septiembre de 2014 (458/2014):

5.1.1 De la naturaleza de las acciones preferentes. 5.1.2. Del perfil de los suscriptores de productos financieros. 5.1.3. De la nulidad de pleno derecho. 5.1.4. Del error como vicio en el consentimiento y de los deberes legales de información que ostentan las entidades. 5.2. La sentencia de 9 de septiembre (461/2014): 5.2.1. De la caducidad de la acción de nulidad y el plazo de prescripción. 5.2.2. Acción de resolución de contrato instada cuando en realidad se pretende una acción de nulidad. 5.3. Conclusión.

1. Resumen de los hechos

La Sentencia de 8 septiembre de 2014 (458/2014) se pronuncia sobre una demanda presentada frente a la entidad BNP solicitando la nulidad de la compra de acciones preferentes de un banco islandés que devino en insolvente, en la que se sostenía la existencia de un vicio en el consentimiento de la demandante como consecuencia del engaño y la ocultación que medió en la contratación. Para aproximarnos a este asunto resulta trascendental conocer los hechos probados a los que se refiere la propia Sentencia, a los que nos referimos a continuación:

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 que son realizadas por IAM, S.A. y Joaquina los días 30 de marzo de 2006, y 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 solicita, BNP había realizado una presentación a las demandantes de diferentes ofertas de emisiones de acciones preferentes emitidas por entidades bancarias, optando, ellas, 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 Ra-

tings 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. 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.

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

Por su parte, la Sentencia de 9 de septiembre (461/2014), trata, también, la contratación de unas acciones preferentes de un banco islandés. En este caso, se ejercita frente a BNP una acción de resolución contractual y no la de declaración de nulidad. Los hechos probados son los siguientes:

En el año 2004, mediaba una relación de asesoramiento financiero entre la cliente, Dña. Natividad y BNP Paribas, que era prestado en la oficina de Bilbao de esta entidad financiera, por medio del gestor financiero Eutimio. Natividad, no era una inversora experimentada, esto es, no era lo que en la actualidad se califica como inversor profesional, sino más bien una inversora confiada. Tenía unos ahorros de 100.000 euros y pretendía una inversión sin riesgos y a plazo fijo. El Sr. Eutimio le ofreció un producto de renta fija, que estaba asegurado y podía disponer de la inversión al cabo de cuatro años, en el 2008, con un pago de intereses trimestrales. Natividad consintió en esta inversión y el Sr. Eutimio invirtió aquel capital en 97 acciones preferentes de la entidad Funding TrustIKB. Natividad no conocía bien en que consistían las acciones preferentes, cómo se comportaban en los mercados, ni los riesgos que entrañaban.

En el 2008 intentó retirar el capital invertido y fue entonces cuando comprobó que no podía disponer de él. Natividad interpuso una demanda contra BNP Paribas, en la que, pese ha referirse en sus fundamentos de derecho tanto a que el consentimiento prestado por su parte para la adquisición de las acciones preferentes estaba viciado por error, como a que había habido un incumplimiento contractual por parte de BNP porque no había atendido a su mandato y había adquirido un producto distinto del que le había pedido, en el suplico de la demanda solicitó que se declarara la resolución del contrato de 28 de julio de 2004 de adquisición de los bonos preferentes IKB, y que se condenara a BNP a indemnizarle en la cantidad perdida con la inversión, 100.000 euros, más los intereses legales.

2. Soluciones dadas en primera instancia

En el caso de la Sentencia 458/2014, el Juzgado de Primera Instancia nº 5 de Madrid dictó sentencia de fecha 16 de mayo de 2011, en la que desestimaba la demanda interpuesta, declarando no haber lugar a la nulidad de las órdenes de compra, condenado en costas a la demandante.

En el de la Sentencia 461/2014, el Juzgado de Primera Instancia nº 9 de Bilbao dictó sentencia de 27 de diciembre de 2011, desestimando la demanda y absolviendo a la entidad demandada, declarando la caducidad de la acción.

3. Soluciones dadas en apelación

En el caso de la Sentencia 458/2014, la Sección 11ª de la Audiencia Provincial de Madrid mediante sentencia de 16 de mayo de 2011, desestimaba el recurso, confirmando la resolución recurrida en su integridad.

Por su parte, en el supuesto de la Sentencia 461/2014, la Sección 3ª de la Audiencia Provincial de Bilbao mediante sentencia de 23 de julio de 2012, estimó el recurso interpuesto por el suscriptor del producto, revocando la resolución objeto de recurso condenado a la entidad demandada a que abone a la actora la cantidad reclamada más los intereses legales, sin expreso pronunciamiento en costas.

4. Los motivos de casación alegados

La Sentencia de 8 septiembre de 2014 (458/2014), que como hemos señalado versa sobre la nulidad de la compra de las acciones preferentes, se alegan dos motivos de casación. El primer motivo se funda en la infracción del art. 1300 CC, en relación con los arts. 1255, 1275 y 1261 CC, por cuanto los contratos concertados a perpetuidad son nulos por ser contrarios al orden público. El segundo se basa en la infracción de los arts. 4,15 y 16 del RD 629/1993, de 3 de mayo, y del art. 5 del anexo del mismo, vigente al momento de la contratación de las acciones preferentes. El motivo también denuncia la infracción del 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.

En el caso de la Sentencia de de 9 de septiembre (461/2014) que versa sobre la resolución contractual, la parte recurrente alega dos motivos. El primero se funda en la inaplicación e infracción del art. 1301 CC, en relación con los arts. 1265 y 1266 C, argumentándose que cuando se ejercitó la acción el plazo de prescripción de 4 años previsto en el reseñado art. 1301 CC ya se había cumplido. El segundo se basa en la infracción de los arts. 1265 y 1266 CC

alegando que se insta una acción por resolución del contrato cuando técnicamente nos encontramos ante una acción de anulabilidad por un error en el consentimiento de la demandante.

5. Doctrina del Tribunal Supremo

5.1. Sentencia de 8 septiembre de 2014 (458/2014)

5.1.1. De la naturaleza de las participaciones preferentes

La Sentencia de 8 septiembre de 2014 (458/2014) declara lo siguiente sobre el concepto y naturaleza de las participaciones preferentes: *“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 d el 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 sus 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 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”.

5.1.2. Del perfil de los suscriptores de productos financieros

La Sentencia de 8 septiembre de 2014 (458/2014) apunta lo siguiente sobre las demandantes: *“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 de 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”.*

Entendemos que resulta conveniente partir de que es una realidad que la comercialización de participaciones preferentes se realizó de forma masiva en nuestro país, principalmente entre los años 2007-2012, y que con frecuencia las entidades para poder captar recursos propios ofrecieron estas a clientes sin experiencia, no informando adecuadamente de sus riesgos, destacando en exceso las bondades aparentes, como ocurre con su rentabilidad, lo que ha dado lugar a múltiples sentencias, que generalmente se pronuncian a favor del inversor.

Podemos destacar que en muchos de estos casos, respecto del perfil de los inversores a los que les recomendaron invertir en este producto complejo, se trata generalmente de clientes tradicionales de sucursal, modestos ahorradores, y sin experiencia previa en inversiones de productos complejos, que actuaban movidos en la gestión de sus ahorros por los consejos de los propios empleados de la sucursal en la que tenían confiados sus ahorros, y que con frecuencia percibieron las participaciones preferentes como un producto seguro, bien retribuido y sin riesgos, que se presentaba como una alternativa a los depósitos bancarios tradicionales.

La anterior situación dio lugar, a que una vez las entidades de crédito no pudieron retribuir las participaciones preferentes con la rentabilidad ofrecida como señuelo en su colocación, y los clientes se encontraron con que no podían disponer de sus ahorros, los inversores presentaron de forma masiva demandas, por lo general demandas modelo, de formulario, que en su suplico incluían normalmente como acción principal la de la declaración de nulidad de la adquisición de preferentes. Estas demandas han tenido generalmente éxito, cuando las participaciones preferentes fueron comercializadas por la misma entidad emisora y se trataba de inversores no profesionales.

No obstante lo anterior, las demandas que dieron origen a las sentencias objeto de este comentario, se refieren a la comercialización por parte de BNP de participaciones preferentes de bancos extranjeros, supuesto que no es idéntico a otros como los de la comercialización de participaciones preferentes propias Bankia, Liberbank o Banco CEISS, en los que generalmente, en el marco de una relación de asesoramiento, las entidades comercializaron participaciones preferentes propias para captar recursos propios a través de campañas masivas de colocación de las preferentes como alternativas a los depósitos u otros productos de ahorro más tradicionales. Y además, de la lectura de los hechos de los que parten las dos sentencias parece que en el primero de los casos los inversores tenían experiencia previa, y en el segundo se trataba de un inversor confiado, que quería un producto seguro para proteger sus ahorros.

5.1.3. De la nulidad de pleno derecho

“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 contrario 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 error. (...) 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 propios 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. Este 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”

5.1.4. Del error como vicio en el consentimiento y de los deberes legales de información que ostentan las entidades

La Sentencia de 8 septiembre de 2014 (458/2014) plantea en relación a esta cuestión, lo siguiente: *“Ya tuvimos ocasión de explicar en la Sentencia 840/2013, de 20 de enero de 2014, que “ordinariamente existe una desproporción entra la entidad que comercializa servicios 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 provoca 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 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 buena fe, que se contiene en el art. 7 CCC y en el derecho de contratos de nuestro entorno económico y cultural (...) 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” (...) 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.”

5.2. La Sentencia de 9 de septiembre (461/2014)

5.2.1. De la caducidad de la acción de nulidad y del plazo de prescripción

La Sentencia de 9 de septiembre (461/2014), fija la siguiente doctrina jurisprudencial: *“Esta acción de resolución de un contrato por incumplimiento contractual no está sujeta al plazo de caducidad de 4 años del art. 1301 CC que, conforme a su dicción literal y a su ubicación sistemática, resulta de aplicación a las acciones de nulidad del contrato por vicio en el consentimiento, en concreto, por dolo o error, y por ilicitud de la causa, Como no se aplica este precepto, y no existe un plazo de prescripción específico para la acción de resolución del contrato por incumplimiento, procede aplicar el general de 15 años, previsto para las acciones personales en el art. 1964 CC. Al entenderlo así la Audiencia y desestimar la excepción de prescripción de la acción no infringió el reseñado art. 1301 CC.”*

5.2.2. Acción de resolución de contrato instada cuando en realidad se pretende una acción de nulidad

Sobre esta cuestión el TS manifiesta que: *“Al margen de que se hiciera con mayor o menor acierto, en lo que ahora no podemos entrar por las limitaciones derivadas del recurso de casación y de los motivos planteados por el recurrente, la demandante ejercitó una acción de resolución de un contrato y como indemnización derivada de la resolución pidió la devolución del capital entregado para la inversión, 100.000 euros. Se podía haber ejercitado la acción de anulación por error vicio y haber solicitado la nulidad del contrato y la restitución de las prestaciones, pero no se hizo. Desde el momento en que no se hizo, no cabe entrar a juzgar ahora la infracción de las normas relativas a la nulidad del contrato por vicio en el consentimiento, como consecuencia de haber estado afectada una de las partes por un error acerca de los elementos esenciales del contrato.*

El recurrente podría haber cuestionado si procedía la resolución del contrato, esto es, en la medida en que, siempre con un estricto respeto de los hechos acreditados en la instancia, pudiera apreciarse la infracción de las normas legales que regulan la resolución por incumplimiento y la jurisprudencia que las interpreta, pero no se ha hecho. Por esta razón, nos basta constatar que los preceptos que se dicen infringidos en el motivo segundo (arts. 1265 (LA LEY 1/1889) y 1266 CC (LA LEY 1/1889)) no resultaban de aplicación para resolver la acción ejercitada, para desestimar el motivo.

Ciertamente la Sentencia no entra a analizar como consecuencia de la técnica casacional cuáles son los concretos motivos de incumplimientos alegados por la demandante que llevan a la resolución del contrato, pero las referencias al error vicio del consentimiento, no lleva a pensar que se trata de incumplimientos del deber de información.

5.3. Conclusión

Las dos sentencias objeto de este comentario, llegan a soluciones diferentes resolviendo en ambos casos una reclamación por idénticas participaciones preferentes frente a la misma entidad, con distinto resultado para los demandantes. Las acciones ejercitadas en uno y otro caso con carácter principal en las respectivas demandas, son acciones que parten de unos parámetros y presupuestos diferentes, que pueden tener su origen en unos mismos hechos y que con frecuencia se suelen ejercitar de forma acumulada, una como acción principal y la otra como subsidiaria.

Debemos tener en cuenta que la experiencia previa de un inversor por haber invertido en productos similares puede permitirle estar más familiarizado con la modalidad de producto en la que invierte, o plantea más obstáculos a la hora de acreditar el error en el consentimiento, pero esto no es equivalente a que la experiencia justifique la ausencia de protección del inversor, ni que exista una franquicia sobre el cumplimiento de los deberes de evaluación e información de la entidad bancaria, como tampoco que exista un principio por el que si ha habido experiencia previa no pueda declararse la nulidad del contrato por vicios en el consentimiento, cuestión que habrá de analizarse caso por caso. Podemos afirmar que el hecho de haber contratado con anterioridad productos financieros, incluso de la misma clase, no significa *per se* que el inversor sea un experto o que exista un consentimiento válido e informado en nuevas contrataciones, dado que cabe la posibilidad de que los clientes no hubieran sido bien informados sobre las características reales del producto, o que las circunstancias de las inversiones anteriores no les hubieran permitido tener un completo y cabal conocimiento del producto.

Pero lo que si pone de manifiesto la primera de las sentencias comentadas, al desestimar la nulidad por vicio en el consentimiento, es que la nulidad es una figura cuya aplicación debe ser restrictiva y realizarse caso por caso y no de forma automática ignorando las circunstancias personales del inversor y de cada operación de inversión. En ese sentido es posible que a pesar de la experiencia del inversor, si este hubiera presentado una demanda por incumplimiento de deberes de actuación de la entidad bancaria, bien relativos al deber de no actuación en conflicto de intereses (repárese que con frecuencia los bancos recomendaban estos productos por los incentivos en su colocación, vía comisiones, o bonus de sus propios empleados), o de los deberes de evaluación, información, tanto precontractual sobre las características del producto

y su valor razonable, sus riesgos, los del emisor, sobre posibles conflictos de interés, como postcontractual sobre la evolución del valor de la inversión o sobre la evolución de los riesgos, el resultado hubiera sido diferente como ocurre con el segundo de los supuestos a los que se refiere el Tribunal Supremo.

En consecuencia, podemos afirmar que la nulidad no es la solución a todos los supuestos de contratación fraudulenta de productos financieros, pero atendiendo a las sentencias comentadas, la ironía hace que en el segundo de los casos, al tratarse de un inversor “confiado” (termino no jurídico que emplea el TS en la sentencia n° 461) se hubiera podido llegar a la declaración de nulidad que no se solicitó, y en el primero, siendo inversor con más experiencia, el resultado hubiera podido ser distinto si se hubiera ejercitado una acción de reclamación por daños y perjuicios, como la que se trata en la segunda de las sentencias.