

FERNÁNDEZ BOIRA ABOGADOS, ESPECIALISTAS EN LITIGACIÓN BANCARIA

Alberto Fernández Boira, abogado litigador especializado en Derecho Bancario y del Mercado de Valores, analiza la situación actual en la práctica contenciosa por esta disciplina.

¿Cómo definiría la situación actual en esta materia?

Masiva, propiciada por la burbuja y posterior crisis financiera. Podríamos distinguir dos grandes bloques: pleitos en materia hipotecaria, sobre todo con consumidores por cláusulas abusivas o faltos de la debida transparencia, y pleitos al amparo de la Ley del Mercado de Valores, como son aquellos por Swaps, Preferentes, Bonos y Obligaciones Convertibles, Pasivos Estructurados, incluso acciones admitidas a cotización en mercados organizados, entre otros.

En materia hipotecaria ¿qué tipo de cláusulas se están discutiendo en la actualidad en los Tribunales?

El grueso está en las cláusulas suelo, y más teniendo en cuenta la última jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea que da vía libre a la retroactividad total de la nulidad de la cláusula para reclamar todo lo cobrado de más; o por los gastos de constitución de la hipoteca, esto es, notaría, gestión, registro y ciertos impuestos. También en la actualidad estamos reclamando con éxito por préstamos multidivisa, en su gran mayoría, operaciones concertadas en yenes japoneses y francos suizos. Lo que motiva la nulidad de dichas cláusulas ya no es únicamente la imposición de un desequilibrio injustificado en detrimento del consumidor, si no la falta de transparencia material de las estipulaciones.

En cuanto a pleitos por productos financieros y valores ¿qué destacaría en la práctica contenciosa?

En primer lugar, hay que destacar que la Directiva MiFID ha supuesto en la práctica judicial una auténtica revolución, ya no sólo en cuanto a protección, dado que ya veníamos de una norma bastante tuitiva, si no también desde el punto de vista procesal, sobretodo en sede de prueba, y en este sentido debemos subrayar que la protección jurídica del cliente minorista ha crecido exponencialmente en los últimos años, ya no sólo por la producción legislativa si no también gracias a la doctrina jurisprudencial que con motivo de los litigios derivados de este tipo de controversias se ha venido generando en todas las instancias. A efectos de enfocar un litigio de este tipo, hemos de partir de la base que existen distintos tipos de clientes, entre ellos y para lo que nos ocupa, profesionales y minoristas, con distintos niveles de protección. Su experiencia en los mercados no es la misma, por ende,



la información exigible que debe suministrar el que contrata con ellos tampoco lo debería ser y así lo ha querido el legislador, tanto nacional como comunitario. Cuando estamos ante instrumentos financieros complejos y frente a minoristas, las entidades deben observar exquisitamente una serie de obligaciones de diligencia, lealtad y transparencia, que razonablemente previenen que el cliente minorista no incurra en error al contratar y es la vulneración de estas obligaciones la generadora del consentimiento viciado del contratante, lo que puede motivar la nulidad de la operación o una responsabilidad con daños y perjuicios. En cuanto a Ofertas Públicas de Suscripción y Venta, bien por una salida a bolsa o por una ampliación de capital, las directivas comunitarias han jugado un importante papel. Desde Europa se ha impuesto a los "players" de los Mercados una serie de requisitos de transparencia muy estrictos cuando sus títulos son admitidos a negociación en bolsas de valores, de forma que las compañías puedan acceder al inversor y a éste, a su vez, se le permite hacer un ejercicio de comparación sobre lo que más le conviene basándose en información regulada.

En cuanto a operaciones con acciones, se han publicado Sentencias en

“La protección jurídica del cliente minorista ha crecido exponencialmente en los últimos años.”

las que Ud. ha conseguido, en una conocida salida a bolsa, ya no sólo la nulidad de dichos contratos, si no también la responsabilidad derivada del folleto de emisión incluso en compras en mercado secundario ¿qué diferencia estas iniciativas de otras, como las de los instrumentos financieros complejos?

A nivel contencioso, el enfoque es distinto. Como punto de partida, debe señalarse que las acciones ordinarias no son un instrumento financiero complejo, incluso está general y socialmente admitido que en la bolsa se puede ganar mucho dinero, pero también perderlo. Hay que tener presente que la entrada en el capital ordinario de una compañía, normalmente otorga derechos políticos y económicos. En el caso de las cotizadas y tratándose de minoristas, el interés por los derechos políticos es prácticamente nulo, dado el volumen necesario para poder hacerlos materialmente efectivos, por lo que deberíamos po-

ner el foco en los económicos. Aquí el cliente busca retorno, vía dividiendo o vía generación de valor.

Si bien en un pleito por instrumentos complejos se ha de analizar "case by case" si realmente hubo déficit de información en la contratación, en operaciones con acciones, al no ser instrumentos complejos y que a priori no requieren ese plus de información que decíamos antes, hay que estar al contenido del folleto de emisión, del que se puede desprender el atractivo económico de la operación para el inversor.

Por ejemplo, en el mercado continuo se negocian títulos de alrededor de 130 compañías, entre ellas el selectivo español Ibex 35, luego el inversor dispone de una importante amal-

gama de opciones. Cuando hay una salida a bolsa o una ampliación de capital, el documento normalizado por el cual el inversor puede conocer la situación patrimonial y financiera de cualquiera de estas compañías es este folleto de emisión, o en su forma simplificada, el tríptico informativo. Este documento, que garantiza la misma información para todos los inversores, sirve para fundamentar su decisión en virtud de los datos contenidos en el mismo, en consecuencia, resulta un elemento esencial, ya no sólo en la prestación del consentimiento, si no en la determinación del inversor de participar en una y no en otra compañía. Esto brinda transparencia y salud a los mercados, además de garantizar una competencia sana entre las cotizadas a la hora de captar capital.

En el caso particular de las entidades financieras, se atiende mucho a los requisitos de solvencia ordenados por la normativa nacida de los acuerdos de Basilea. Esto es lo que muchas veces en los medios escuchamos como "Tier I" o capital regulatorio de primer nivel y no es otra cosa que el "Common Equity", es decir acciones, y algunos instrumentos híbridos con unos matices bastante particulares que los caracterizan para lo que están llamados: amortiguar pérdidas. En definitiva, podemos decir que la capacidad para absorber o soportar pérdidas de una entidad "viva" va ligada a este indicador, facultad que en los últimos tiempos se mira con especial cariño. Volviendo a la información económica y financiera del folleto, a sensu contrario, si se descubre que contiene errores graves en relación a datos lo suficientemente relevantes como para condicionar la decisión del inversor, podemos decir que ese consentimiento que ha prestado el cliente se ha visto viciado y por ende se puede anular la operación o bien, gracias a las normas introducidas por la Directiva 2003/71/C, exigir daños y perjuicios como responsabilidad derivada del folleto.

¿Podríamos ver otras OPS o ampliaciones de capital de cotizadas nuevamente discutidas en los Tribunales?

Todavía es pronto para aventurarse, pero lo cierto es que empieza a notarse cierto olor a sangre en el mercado continuo. En cualquier caso, en el despacho estamos preparados para cualquier iniciativa judicial

FERNANDEZ BOIRA | ABOGADOS

www.fernandezboira.com Tel. 934 920 364