

## **El perfil de riesgo del cliente, sus preferencias de inversión y el asesoramiento diligente en la jurisprudencia española. <sup>1</sup>**

Por Cecilia Lanús Ocampo<sup>2</sup>

Resulta interesante traer para su análisis la sentencia reciente que obligó a devolver una inversión de octubre de 2007 en euros aplicados a una cartera de bonos del Banco de Inversión Lehman Brothers 6,375% por entenderse que la inversión fue desacertada y contraria a expresas instrucciones del cliente.

Se razona en la sentencia el incumplimiento de Bankinter S.A. (1) sobre el contrato de mandato que celebró con el inversor donde estaba claramente especificado su perfil conservador y que deseaba la compra de productos financieros sin riesgo.

En los autos el demandante presentó pruebas de su opción de perfil inversor. Por su parte el Banco no pudo presentar prueba de que le hubiera documentado el tipo concreto de compra ni de nivel de solvencia del producto bancario. En cuanto a la sentencia sigue lo sentado en un fallo anterior (2) donde señaló que: "La empresa que gestiona la cartera del inversor ha de seguir las instrucciones del cliente en la realización de operaciones de gestión de los valores de la cartera ("con arreglo al mandato del cliente" o "a los mandatos del cliente", se dice en la Ley del Mercado de Valores). Las indicaciones del cliente sobre su perfil de riesgo y sus preferencias de inversión desempeñan una función integradora del contenido del contrato, fundamental en el caso del mandato (arts. 1719 del Código Civil (3) y 254 del Código de Comercio (4) ), haciendo la función de instrucciones al gestor para el desarrollo de su obligación básica. Por eso es fundamental que al concertar el contrato las preguntas formuladas al cliente para que defina su perfil de riesgo y los valores de inversión que pueden ser adquiridos sean claras, y que el profesional informe al cliente sobre la exacta significación de los términos de las condiciones generales referidas a dicho extremo y le advierta sobre la existencia de posibles contradicciones que pongan de manifiesto que la información facilitada al cliente no ha sido debidamente comprendida".

**España, Santander, 9 de enero de 2014. Juzgado de Primera Instancia N° 4, Sentencia 03/2014 s/ Recurso de Apelación 906/2011, Bankinter S.A.**

---

<sup>1</sup> Publicado en LA LEY 09/06/2014, 09/06/2014, 9. Cita Online: AR/DOC/1699/2014.

<sup>2</sup> Doctora en Finanzas, UCEMA. Abogada, Facultad de Derecho y Ciencias Sociales, Universidad de Buenos Aires. Master en Finanzas, Universidad del CEMA. Magíster en Derecho Empresario Universidad Austral. Directora del Área de Estudios en Derecho y Finanzas, Universidad de CEMA. Profesora Universidad del CEMA y Universidad Argentina de la Empresa. Profesora Invitada Cursos de postgrado para abogados Facultad de Derecho, UBA y Universidad de San Andrés – UDESA.

— Resumen de Primera Instancia: El Juez de Primera Instancia N° 4 de Santander, con fecha 27 de junio de 2011 falló estimando parcialmente la demanda interpuesta por la Procuradora en representación y contra Bankinter S.A., declaro que la demandada incumplió sus deberes de información y asesoramiento diligente en la contratación de productos de acuerdo con la normativa aplicable del mercado de valores, por lo que condenó a Bankinter S.A. a abonar a la actora suma de 25.000 Euros.

— Contra dicha sentencia la representación de la parte demandada interpuso en tiempo y forma recurso de apelación e impugnó la resolución.

— Fundamentos de derecho: La parte actora ejerció la acción de reclamación por responsabilidad contractual contra la demandada como consecuencia de la pérdida de la inversión hecha en octubre de 2007, que consistió en la adquisición de 160.000 Euros en bonos "Lehman Brothers 6,375%", bonos carentes de valor tras la quiebra de la entidad emisora, Lehman Brothers Inc., en septiembre de 2008.

La demanda encuentra fundamento en el incumplimiento de extralimitación al mandato dado para la inversión 160.000 Euros en renta fija totalmente garantizada y de vencimiento anterior a mayo de 2011, y en el incumplimiento de la ley de mercado de valores, tanto en relación con las obligaciones relativas a las de información como a la formalización de las órdenes de compra.

— La entidad demandada se opuso negando el incumplimiento y atribuyendo la pérdida de la inversión que fue por la inesperada quiebra del Banco.

— La demanda fue parcialmente estimada en primera instancia.

— La actora alega como motivos del recurso error en la valoración de la prueba y consiguiente incumplimiento o extralimitación del mandato y de las obligaciones legales que protegen al consumidor en la contratación de productos financieros en cuanto a los deberes de información y asesoramiento diligente al cliente.

— La parte demandada como argumento de su impugnación a la sentencia de primera instancia, niega cualquier incumplimiento relativo a los deberes de información, así como subsidiariamente la falta de relación causal entre ese incumplimiento y el daño ocasionado.

— El tribunal consideró que quedó suficientemente acreditado que en octubre de 2007 se condicionó la inversión de los 160.000 Euros recibida como fianza arrendataria a una renta fija con garantía totalmente de devolución en determinado plazo. En cumplimiento de esas instrucciones, el banco hizo las gestiones necesarias para que la inversión se materializara en su totalidad en la adquisición de bonos "Lehman Brothers 6,375%".

— Bankinter no ha conseguido probar que facilitara la información de las características de esa inversión a la actora. La inversión se ha perdido como consecuencia de la quiebra del Banco emisor de los bonos en 2008 siendo este hecho público y notorio, no controvertido para los litigantes.

— En el contrato de mandato, el mandatario debe seguir las instrucciones que recibe del

mandante y queda exento de responsabilidad si así lo hace, con independencia del resultado de la gestión (arts. 1719 CC y 254 C. Com., respecto de la comisión mercantil).

— En pleno la Sala I del Tribunal Supremo en la Sentencia 244 /2013 del 18 de abril de 2013, en una cuestión similar ha establecido que: "las indicaciones del cliente sobre su perfil de riesgo y sus preferencias de inversión desempeñan una función integradora del contenido del contrato, fundamental en el caso del mandato (arts. 1719 C.C y 254 y 255 C. Com.) haciendo la función de instrucciones al gestor para el desarrollo de su obligación básica". Realizando esta función integradora del contenido del contrato, es claro que el encargo consistía en la realización de una inversión segura conforme a las expresas y terminantes instrucciones recibidas de la sociedad inversora, sin concretar ninguna otra característica relativa a la naturaleza o requisitos de esta inversión, como podría haber sido la exigencia de un determinado nivel de solvencia del producto bancario (como se infiere que ocurrió en la STS 243/2013 del 18 de abril de 2013).

Es claro que la inversión consistente en la adquisición de bonos no fue segura, pues no se pudo recuperar la inversión como consecuencia de la quiebra del emisor. De este hecho se desprende que el banco no se ajustó las condiciones de plena seguridad de quien le habría hecho el encargo. La elección inicial de Lehman a la postre se mostró desacertada y contraria a las expresas instrucciones dadas al respecto.

— En relación con los deberes de información al cliente (y de él mismo) que efectúan los litigantes es preciso resaltar que la contratación de los bonos que sirven de fundamento a la petición de indemnización de daños y perjuicios se realizó en octubre de 2007. El conflicto debe resolverse a la luz de los preceptos entonces en vigencia (STS 243/2013, 18/04/2013). Estos se contenían en la ley de mercado de valores y registros obligatorios cuyo anexo establecía un código de conducta en el que el art. 4 establecía principios de imparcialidad, cuidado, buena fe y debida diligencia en las operaciones, obligado a las entidades a solicitar de sus clientes la información necesaria para la correcta identificación, así como la información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión cuando esta última sea relevante para los servicios que se vayan a proveer, y el art 5 sobre la obligación de facilitar a los clientes la información disponible para la adopción de decisiones de inversión, buscando los productos más adecuados a sus objetivos, con información clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo, haciendo hincapié en los riesgos que cada operación podía conllevar muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente tenga un preciso conocimiento de los efectos de la operación a contratar. A las entidades de crédito incumbe la carga de la prueba del cumplimiento de esas obligaciones y de que el cliente comprendió en lo necesario las características del producto contratado, conforme resulta del principio de la proximidad de la prueba o facilidad probatoria contemplado en el art. 217 LEC en tanto que por las normas que le son aplicables a su actuación dichas entidades tienen la obligación de conservar documentación de las operaciones y de la información , lo que en este caso no se

ha producido.

El Banco no ha conseguido acreditar que facilitara información adecuada acerca de la no absoluta seguridad de los bonos adquiridos en cumplimiento del encargo hecho por Construcciones Ibáñez S.A.

— Es procedente la estimación de la apelación planteada por la parte actora, y la desestimación de la impugnación de la demandada, y por lo tanto la estimación de la demanda inicial, con los consiguientes pronunciamientos sobre las costas (arts. 394 y ss LEC). En ejercicio de la potestad jurisdiccional que nos ha conferido la constitución Española y en nombre de Su Majestad el rey, Fallamos:

I) Estimar la apelación y desestimar la impugnación del Bankinter S.A.

II) Revocar la sentencia de 1ra Instancia para en su lugar estimar íntegramente la demandada interpuesta contra Bankinter S.A. condenando a la demandada a abonar a la actora euros 160589,58, así como los intereses legales devengados desde el 11 de octubre de 2007, cantidad que se incrementará en dos puntos porcentual a partir de la fecha de esta sentencia, todo ello con imposición de costas a la parte demandada.

III) No imponer a ninguno de los litigantes las costas consiguientes a la apelación estimada, imponer a Baninter S.A. las costas correspondientes a su desestimada impugnación de sentencia.

### **¿Cómo es el tema en nuestro sistema?**

Es práctica generalizada, que el inversor otorgue su consentimiento informado al intermediario financiero, en cuanto a que conoce y ha evaluado los riesgos que implica la inversión en determinados productos financieros (5).

Todo ello a modo de limitar la responsabilidad en el asesoramiento en inversiones financieras, no obstante y como ha de pensarse, no es óbice legal para analizar la conducta del asesor.

### **¿Cuándo se configura responsabilidad?**

Será necesario analizar y determinar si, de la actuación en la faz profesional del agente intermediario (agente bursátil, traders, brokers o investment bankers), se han configurado ciertos "requisitos" que operan como presupuestos de la responsabilidad civil, y cuya producción debe ser probada por quien reclama la reparación del daño imputado al agente intermediario, esto es: a) Incumplimiento contractual o acto ilícito; b) Imputabilidad del ilícito o del incumplimiento por culpa o dolo; c) Daño sufrido por el acreedor, y; d) Relación de causalidad adecuada entre la conducta del responsable y el daño sufrido por el acreedor (6).

En el caso será aplicable el régimen común de daños por incumplimiento de la obligación surgida del contrato entre partes (conforme art. 1198 del Código Civil) y responsabilidad del profesional financiero, además del resarcimiento con fundamento en el derecho al consumidor financiero-inversor.

Por su parte, el agente intermediario (agente bursátil, traders, brokers o investment bankers), para absolver su responsabilidad en el asunto debe probar que medio el efectivo cumplimiento de un asentimiento de características particulares, con la connotación de un consentimiento "informado", por parte del cliente. En efecto, la prueba recae en el agente intermediario.

En esa línea argumental tal como sostuve en un trabajo anterior (7), al analizar oportunamente la responsabilidad de un Banco de inversión por mal asesoramiento al inversor en títulos de la deuda soberana, nuestro ordenamiento no ha incorporado normas específicas de responsabilidad civil por información equívoca, falsa, o inexacta, razón por lo cual, en materia de asesoramiento a inversores debemos remitirnos al régimen general de responsabilidad bancario-financiera que surge del contrato entre las partes conforme art. 1198 del Código Civil y al derecho de información al consumidor, que abarca a los inversores. En este orden el inversor en la oferta pública —en un todo de acuerdo con la doctrina mayoritaria y jurisprudencia (8)— son considerados "consumidores financieros" y en consecuencia protegidos por la ley N° 24.240.

#### **Notas:**

(1) Bankinter, S.A. provee servicios en banca minorista, corporativa y financiación a través de España. Adicionalmente a las operaciones que lleva a cabo directamente, el Banco es cabecera de un grupo de entidades dependientes, que se dedican a actividades diversas (fundamentalmente, gestión de activos, tarjetas de crédito y negocio asegurador) y que constituyen, junto con él, el Grupo Bankinter. Es uno de los principales participantes dentro del grupo de banca de inversiones; con especialización en tratamiento de PYMES españolas. Paralelamente, y en cooperación con Royal Bank of Scotland, se encuentra operando en el sector de seguros de automóviles. Actualmente Bankinter opera con más de 250 oficinas, con enfoque en banca telefónica y banca electrónica. Conf. <https://es.finance.yahoo.com/q/pr?s=BKT.MC>. Bankinter se constituyó en junio de 1965 como un banco industrial, al 50% entre el Banco Santander y el Bank of America. En 1972, salió a cotizar a la Bolsa de Madrid, convirtiéndose en ese momento en un banco totalmente independiente de sus fundadores; fue entonces cuando se transformó en un banco comercial. En 1990, cambió su nombre original, Banco Intercontinental Español, por el de Bankinter. En 2006, se produjo una importante transformación de la marca Bankinter. En junio de 2009, Bankinter realizó una ampliación de capital que se dedicó a la compra del 50% que aún no poseía de Línea Directa a Royal Bank of Scotland. Conf. <http://es.wikipedia.org/wiki/Bankinter>

(2) Del mismo Tribunal N° 244/2013.

(3) Conf. Título De las obligaciones del mandatario, Capítulo II, Artículo 1719: "En la ejecución del mandato ha de arreglarse el mandatario a las instrucciones del mandante. A falta de ellas, hará todo lo que, según la naturaleza del negocio, haría un buen padre de familia".

(4) Conf. Título III, De la comisión mercantil, Sección Primera, De los comisionistas. Artículo 254: "El comisionista que en el desempeño de su encargo se sujete a las instrucciones recibidas del comitente, quedará exento de toda responsabilidad para con él".

(5) Con más o menos complejidad se prevén cláusulas como que: "...el inversor cuenta con los conocimientos y la experiencia en materia financiera y de negocios, necesarios para evaluar las ventajas y los riesgos que implica una inversión determinada, como así también se encuentra capacitado para afrontar el riesgo económico que conlleva la inversión" (!).

(6) Fontana, B., "La indemnización tarifada...", LT., XXVII-505 y sigtes.

(7) En "La responsabilidad de los bancos por mal asesoramiento al inversor (con particular referencia al cliente adquirente de títulos y/o bonos de la deuda soberana)", La Ley 09/06/2004, Pág. 1.

(8) VILLEGAS, M. y VILLEGAS, C.G., "Aspectos legales de las finanzas corporativas", Ed. Dykinson, año 2001, p. 794.; Lorenzetti y Schotz, op. cit., 2003, LUCHINSKY, R. "Responsabilidad de los bancos y demás brokers financieros por mal asesoramiento al cliente o consumidor financiero, por colocación de bonos de deuda soberana y corporativa en default. Legitimación activa de las asociaciones de Defensa de los consumidores" (ponencia), I Congreso Argentino e Iberoamericano de Derecho Bancario y V Congreso de Aspectos Legales de las Entidades Financieras, Lomas de Zamora, Junio 2007, Libro de Ponencias, T. II, p. 559; Williams, J. N., "Responsabilidad civil de las entidades financieras", en "Revista jurídica argentina del seguro, la empresa y la responsabilidad", Nros. 3 y 4, 1983, p. 21; Lloveras de Resk, M. E., "La responsabilidad civil de las entidades financieras", Diario Jurídico "Fallos y Doctrina", Córdoba, 05/09/83, Mosset iturraspe, J., "Responsabilidad de las entidades financieras", Universidad del Litoral, Santa Fe, julio 1983; Bonfanti, M., "Acotaciones a la responsabilidad civil del banco (banquero). Nuevos puntos de vista", R.D.C.O., N° 114, Año 19, diciembre de 1986, ps. 863/70, Trigo Represas, F., "Responsabilidad civil de las entidades bancarias y financieras", La Ley, 1983-D, 900/9; entre otros muchos.