

LA POSIBLE FALTA DE DILIGENCIA DE LA
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE
VALORES Y/O BANCO DE ESPAÑA EN RELACIÓN
CON LOS INSTRUMENTOS DE CAPITAL HÍBRIDOS
(PARTICIPACIONES PREFERENTES)

THE POSSIBLE LACK OF DILIGENCE OF THE NATIONAL
STOCK EXCHANGE AND / OR THE BANK OF SPAIN IN
RELATION TO HYBRID CAPITAL INSTRUMENTS (PREFERRED)

REBECA GONZÁLEZ MORAJUDO

Magistrada del Juzgado de 1.^a Instancia n.º 5 de Mataró

RESUMEN: El presente ensayo no tiene otro objetivo que analizar la posible responsabilidad patrimonial del Estado, proclamada constitucionalmente en el artículo 106.2 de la Constitución y desarrollada en los arts. 139 y siguientes de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre y en el Real Decreto 429/1993, de 26 de marzo, en relación con el que se considera funcionamiento deficiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y/o Banco de España en el ejercicio de sus funciones, concretamente, en lo concerniente a su obligada supervisión financiera de las entidades bancarias y en particular respecto de aquéllas que, en los últimos años, comercializaron participaciones preferentes y/o obligaciones subordinadas entre clientes minoristas. De tal modo se pretende la exposición del problema acaecido en relación con la venta indiscriminada de los productos bancarios aludidos y que desembocaron en evidentes pérdidas económicas al cerrarse el mercado secundario, así como la evidente presencia de un nexo causal entre la omisión y dejación de funciones de protección de los inversionistas o inversores que la ley señala a los órganos aludidos y los perjuicios aludidos.

ABSTRAC: This essay has no other purpose than to analyze the possible liability of the State, artículo 106.2 constitutionally proclaimed in the Constitution and developed in the arts. 139 and following of the Law 30/1992, of November 26 and Royal Decree 429/1993, of March 26, in connection with which it is considered poor functioning of the National Stock Exchange and / or bank Spain in the exercise of its functions, specifically in regard to their required financial oversight of banks and in particular for those who, in recent years, traded preferred securities and / or subordinated debt from retail customers. Thus exposure is to the problem that occurred in relation to the indiscriminate sale of banking products alluded to and that led to obvious economic losses to close the secondary market, and the obvious presence of a causal link between the failure and dereliction of duties protection of investors or investors who draws law alluded organs and damages mentioned.

PALABRAS CLAVE: Participaciones preferentes, responsabilidad patrimonial del Estado.

KEY WORDS: Preference shares, State liability

Recepción original: 05/11/213

Aceptación original: 20/11/213

Sumario: I. ¿Podría exigirse y declararse la responsabilidad patrimonial del Estado por la actuación negligente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) o del Banco de España en relación con la comercialización indiscriminada de productos financieros o instrumentos de capital híbrido tales como las participaciones preferentes? I.1. El supuesto de hecho: I.1.A. el cliente. I.1.B. el producto. I.1.C. las consecuencias. I.2. Régimen jurídico de la responsabilidad patrimonial del Estado. I.3. Pronunciamientos judiciales. II. La Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 3.^a de fecha 16 de mayo de 2008, caso AVA. La Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 1.^a de fecha 18 de abril de 2013. III. Conclusiones-Reflexión final.

I. ¿PODRÍA EXIGIRSE Y DECLARARSE LA RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL DEL ESTADO POR LA ACTUACIÓN NEGLIGENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CNMV) O DEL BANCO DE ESPAÑA EN RELACIÓN CON LA COMERCIALIZACIÓN INDISCRIMINADA DE PRODUCTOS FINANCIEROS COMPLEJOS TALES COMO PARTICIPACIONES PREFERENTES ENTRE CLIENTES MINORISTAS?

La cuestión a analizar sería, a grandes rasgos, la posible responsabilidad del Estado por funcionamiento deficiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y/o Banco de España en el ejercicio de sus funciones, concretamente, tanto por la falta de supervisión financiera de las entidades bancarias que comercializaron participaciones preferentes entre clientes minoristas, y que desembocaron en evidentes pérdidas económicas al cerrarse el mercado secundario, tanto por no haber cumplido las funciones de protección de los inversionistas o inversores que la ley señala.

1.1. El supuesto de hecho

1.1.A. El cliente

El caso no es para nada hipotético, antes al contrario, desde hace, al menos un año, los distintos medios de comunicación se han hecho eco de la situación de los «preferentistas» y de ello es testigo inmediato la jurisdicción civil, habida cuenta la ingente cantidad de demandas judiciales entabladas contra distintas entidades bancarias reclamando la nulidad de los contratos y negocios jurídicos relativos a participaciones preferentes.

Habitual resulta la alegación de los usuarios de banca en cuanto que han visto como los ahorros de toda su vida, invertidos en participaciones preferentes, han desaparecido bien por que las entidades de crédito comercializadoras han sido intervenidas o bien han cesado en el pago del rendimiento o intereses de tales participaciones.

A lo anterior, se une, el hecho objetivo de la comercialización masiva de las participaciones preferentes en los últimos años debido a la acuciante necesidad de financiación de determinadas entidades financieras. De tal modo, la inversión que realizaban los partícipes

se integraba como patrimonio neto y no como pasivo, permitiendo mayor liquidez a las mismas. En definitiva se han dirigido a transformar en patrimonio neto el pasivo de clientes de las entidades de crédito que tenían sus ahorros en depósitos bancarios, como una política de reforzamiento de sus recursos propios.

1.1.B. El producto

Las participaciones preferentes son definidas como una clase de valor de naturaleza imprecisa¹, es decir, un híbrido entre la renta fija y la renta variable, pero que, además encontrándose quizá más cercana a las acciones y demás valores participativos que a las obligaciones y/o valores de deuda, sin embargo ello en sí mismo resultaba engañoso en tanto en cuanto no incorporaba derecho social alguno, como las acciones.

A nivel comunitario la Directiva 2009/111/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, no califica la participación preferente como instrumento de deuda, sino como instrumento de capital híbrido al que se ha de aplicar el mismo tratamiento contable y financiero que reciben los recursos propios de la entidad de crédito emisora, y, de tal modo, el reciente Real Decreto Ley 24/2012, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, utiliza dicha nomenclatura cuando regula en el capítulo VII la gestión de instrumentos híbridos, en su sección 2.^a regula las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria.

¹ Participaciones preferentes y clientes minoristas de entidades de crédito, de Francisco J. ALONSO ESPINOSA Catedrático de Derecho Mercantil. Abogado, Diario La Ley, n.º 7875, Sección Doctrina, 7 Jun. 2012, Año XXXIII, Editorial LA LEY, en cuyo seno se define participación preferente como: «es un valor negociable (3) de imprecisa naturaleza. Superficialmente parece responder a un valor de deuda (4) por lo que, de partida, encajaría en la naturaleza propia de las obligaciones ex arts. 401 y ss. LSC (y Ley 211/1964), ya que éstas se caracterizan porque «reconocen o crean una deuda» contra su emisor; además, su regulación legal las califica como «instrumentos de deuda» (5). Sin embargo, atendido su régimen legal y su tratamiento contable, resulta que la participación preferente se halla mucho más próxima a las acciones y demás valores participativos (6) que a las obligaciones y demás valores de deuda.;...» a la anterior descripción añade el citado autor: *Denominar legalmente «participación preferente» al valor negociable caracterizado por los aspectos expuestos es un ejemplo de despropósito legal porque es una denominación engañosa por sí misma e inductora a confusión. Por dos razones: (i) Porque no es una «participación» en sentido societario; y (ii) porque no incorpora ningún derecho que, en rigor, pueda calificarse como «preferente».*

Actualmente, la participación preferente se regula en la Disposición Adicional de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, que fue introducida por la Ley 19/2003 de 4 de julio. La normativa vigente tras la Ley 6/2011 por la que se modifican la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas, fijando, así, los rasgos básicos de las participaciones preferentes.

Finalmente, resulta de necesaria alusión cómo la CNMV o el Banco de España definen el producto, «participaciones preferentes». Por su parte, la Comisión Nacional del Mercado de Valores afirma en el portal del inversor de su página web que «se trata de un instrumento complejo y de riesgo elevado que puede generar rentabilidad, pero también pérdidas en el capital invertido». Por otro lado, el Banco de España las define como un instrumento financiero emitido por una sociedad que no otorga derechos políticos al inversor, ofrece una retribución fija (condicionada a la obtención de beneficios) y cuya duración es perpetua, aunque el emisor suele reservarse el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor (en el caso de las entidades de crédito, el Banco de España).

1.1.C. Las consecuencias de la adquisición del producto para el cliente minorista

Al respecto, obviando los datos personales, merece transcribir directamente el contenido de las alegaciones de los clientes minoristas a propósito de la situación en que se encuentran merced a la adquisición del producto, participación preferente, cuando, hasta ahora, buscan amparo legal en la jurisdicción civil y siquiera, algunos, penal².

«Que los actores son personas jubiladas, sin estudios conocidos, –inclusive la Sra. Isabel Sánchez no sabe leer ni escribir–, firma los diversos documentos con su huella digital, y a consejo del director de

² Vide, artículo periodístico de fecha 6.6.13, cincodias.com, «imputación penal del director de una sucursal bancaria por razón de la venta de preferentes entre clientes minoristas tales como ahorradores, jubilados, pensionistas...buscando una recapitalización artificial bancaria».

la oficina bancaria x a quien conocían desde hacia veinte años, suscribieron participaciones preferentes por importe de 30.000 euros. Que la comercialización de las participaciones se efectuó por el servicio de «ventanilla», no existían trípticos informativos del producto ni del canje, y menos, lógicamente, se entregaban a los clientes sobre los productos de autos...., los actores, desde luego carecen de conocimientos en el sector financiero,finalmente, que el banco comunicó posteriormente los riesgos de los productos contratados así como la inestabilidad de su capital e intereses y ofreció su canje por acciones en fecha en febrero de 2012, sin informar tampoco el banco de los riesgos que entrañaba. Que ante la presión ejercida por los empleados de la entidad bancaria y la situación existente los demandantes firman en fecha la oferta de recompra y suscripción de una entidad bancaria x».

Ante esta crítica situación, hay que preguntarse, ¿solo es posible que los perjudicados acudan a la jurisdicción civil para resarcirse del perjuicio? ¿no tendría la posibilidad, el ciudadano afectado, por el mal proceder de la entidad financiera, de reclamar al Estado la compensación de sus perjuicios en tanto que los organismos e instituciones que tienen encomendado velar por la transparencia del mercado y de la inversión no parece que detectaran la situación deficitaria económica de ciertos bancos ni tampoco sus «malas prácticas bancarias»?

Como intentaré argumentar, creo que es posible que los clientes minoristas afectados por las «participaciones preferentes» pueden reclamar al Estado, apelar a la responsabilidad patrimonial del mismo, por la deficiente actuación u omisión negligente de los supervisores financieros, esto es, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España³.

1.2. Régimen Jurídico

La responsabilidad patrimonial del Estado por el funcionamiento de los servicios públicos viene proclamada por el artículo 106.2 de la Constitución en cuanto establece que *«los particulares, en los términos establecidos en la ley, tendrán derecho a ser indemnizados por toda lesión que sufran en cualquiera de sus bienes, y derechos, salvo en*

³ Vide, Revista del derecho EDB 2008/375963 «Activos financieros tóxicos responsabilidades exigibles, 10.11.08, Berenguer J. de Miguel: quizá cabrá añadir en algún supuesto la responsabilidad conjunta y solidaria de la CNMV por no haber cumplido adecuadamente las funciones de protección a los inversores que la ley señala y para lo cual tiene, o debería tener, los medios materiales y personales adecuados».

los casos de fuerza mayor, siempre que la lesión sea consecuencia del funcionamiento de los servicios públicos» y, desde luego, al amparo del principio de responsabilidad de los poderes públicos ex artículo 9.3 CE.

El pertinente desarrollo del mandato constitucional se contiene en los arts. 139 y siguientes de la Ley 30/1992⁴, de 26 de noviembre y en el Real Decreto 429/1993, de 26 de marzo, que aprueba el Reglamento de los procedimientos de las Administraciones públicas en materia de responsabilidad patrimonial.

Según ha declarado el Tribunal Supremo en numerosas sentencias, como la de 11 de mayo de 1999, que cita otras anteriores, «...los particulares acreditan desde luego derecho a ser indemnizados por toda lesión que sufran en sus bienes y derechos, salvo en los casos de fuerza mayor, siempre que la lesión sea consecuencia del funcionamiento de los servicios públicos, según determina el artículo 106.2 de la Constitución española, con el cual coincide, aunque explicita más, el artículo 40 de la Ley de Régimen Jurídico de la Administración del Estado, siendo a su vez de contenido similar el 139 de la Ley 30/92».

Así las cosas, la responsabilidad patrimonial del Estado, puede derivar, de cualquier hecho o acto enmarcado dentro de la gestión pública, sea lícito o ilícito, resultando indiferente que esté o no ajustado al ordenamiento, siendo que, para haber lugar a declarar aquella responsabilidad, deviene necesario el cumplimiento acreditamiento

⁴ Art. 139 LRJPAC: 1. Los particulares tendrán derecho a ser indemnizados por las Administraciones Públicas correspondientes, de toda lesión que sufran en cualquiera de sus bienes y derechos, salvo en los casos de fuerza mayor, siempre que la lesión sea consecuencia del funcionamiento normal o anormal de los servicios públicos. Véase art. 106.2 CE

2. En todo caso, el daño alegado habrá de ser efectivo, evaluable económicamente e individualizado con relación a una persona o grupo de personas.

3. Las Administraciones Públicas indemnizarán a los particulares por la aplicación de actos legislativos de naturaleza no expropiatoria de derechos y que éstos no tengan el deber jurídico de soportar, cuando así se establezcan en los propios actos legislativos y en los términos que especifiquen dichos actos.

4. La responsabilidad patrimonial del Estado por el funcionamiento de la Administración de Justicia se registró por la Ley Orgánica del Poder Judicial. Véanse arts. 292 a 297 LOPJ art. 292 EDL 1985/8754 art. 293 EDL 1985/8754 art. 294 EDL 1985/8754 art. 295 EDL 1985/8754 art. 296 EDL 1985/8754 art. 297 EDL 1985/8754.

5. El Consejo de Ministros fijará el importe de las indemnizaciones que proceda abonar cuando el Tribunal Constitucional haya declarado, a instancia de parte interesada, la existencia de un funcionamiento anormal en la tramitación de los recursos de amparo o de las cuestiones de inconstitucionalidad.

El procedimiento para fijar el importe de las indemnizaciones se tramitará por el Ministerio de Justicia, con audiencia al Consejo de Estado.

de la efectividad (no expectativas ni hipotéticos ni futuros) de un daño cierto, individualizado (sacrificio excesivo y grave) y evaluable económicamente, cuya imputación individual no deba soportar el administrado. Finalmente, es menester que exista una relación de causa a efecto entre la actuación administrativa y el daño producido, erigiéndose éste nexo causal en elemento fundamental y «sine qua non» para declarar procedente la responsabilidad patrimonial⁵. Únicamente, se excluye la responsabilidad en cuanto concorra culpa exclusiva o fuerza mayor.

Expuesto lo anterior, la posible imputación de la responsabilidad patrimonial al Estado por causa de los perjuicios derivados de la inversión, compra o adquisición de las «preferentes», vendría dada, primero, por la consideración tanto del Banco de España como de la CNMV, de entes públicos que forman parte integrante de la administración, y, segundo, por la posible imputación del resultado dañoso sufrido por los adquirentes del producto financiero a la actividad de los citados entes, es decir, como consecuencia de derivar dicho daño real, cierto y efectivo, del ejercicio de las funciones públicas de los entes públicos, tanto sea por acción como por omisión.

Efectivamente, no se trata ni siquiera de que la cuestión sea resuelta sobre la idea de la actuación diligente o negligente de la CNMV o del Banco de España, pues, la responsabilidad patrimonial del Estado es de carácter objetiva, y nace tanto del funcionamiento normal como anormal de los servicios públicos, luego, no es menester demostrar, para exigir aquella responsabilidad que los titulares o gestores de aquella actividad administrativa que ha generado un daño hayan actuado con dolo o culpa, ni siquiera es necesario demostrar que el servicio público se ha desenvuelto de manera anómala, pues los preceptos constitucionales y legales que componen el régimen jurídico aplicable extienden la obligación de indemnizar a los casos de funcionamiento normal de los servicios públicos.

⁵ En cuanto a los requisitos para el reconocimiento de la responsabilidad patrimonial, la Sentencia de la Sección Sexta de la Sala Tercera del Tribunal Supremo de fecha 17 de octubre de 2000 (Rec. 9201/1995) ha enumerado los siguientes:

- que el particular sufra una lesión en sus bienes o derechos que no tenga obligación de soportar.
- que aquella sea real efectiva y susceptible de evaluación económica.
- que el daño sea imputable a la Administración y se produzca como consecuencia del funcionamiento normal o anormal de los servicios públicos, entendidos estos en el más amplio sentido de actuación, actividad administrativa o gestión pública, en una relación de causa a efecto entre aquel funcionamiento y la lesión, sin que sea debida a casos de fuerza mayor.

La responsabilidad por actuación de los supervisores financieros en derecho comparado, exige, sin embargo, la negligencia, tal es el caso de Francia, que requiere la denominada «faute lourde»⁶ y en otro caso, derecho alemán, en tanto que el control bancario se ejecuta únicamente en garantía del interés general, en consecuencia se excluye la función supervisora y se circunscribe todo a la garantía de cobertura de los depósitos, lo que, es comentado por Zunzunegui F., indicando que, ello, sin embargo, ha sido declarado conforme a la directiva europea sobre sistemas de garantía de depósitos, por STSJCE de 12 de octubre de 2004.

Llegados a este punto, y en lo que concierne a nuestro derecho, puede resumirse en dos elementos imprescindibles la declaración de responsabilidad, el primero, ámbito del servicio público encomendado a la CNMV y al Banco de España y, el segundo, nexo causal entre la acción u omisión de éstos y el resultado dañoso.

Empecemos, pues, por el primero, a saber, del ámbito del ente público; la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en su artículo 14, configura la CNMV como un ente de Derecho Público con personalidad jurídica propia, plena capacidad pública y privada, sometida en el ejercicio de sus funciones públicas a la propia Ley y disposiciones que la desarrollen y a la Ley de Procedimiento Administrativo de forma subsidiaria. El artículo 13, del mismo cuerpo legal, dispone que a la CNMV, se le encomienda, en lo que ahora interesa, la supervisión e inspección de los mercados de valores y la actividad de cuantas personas físicas y jurídicas se relacionan en el tráfico de los mismos, velará así mismo por la transparencia del mercado de valores, la correcta formación de precios y la protección de los inversores.

En lo que concierne al Banco de España, la ley 13/94 de Autonomía del Banco de España, configura al mismo como una entidad de derecho público con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada, quedando sometida al ordenamiento jurídico-privado, salvo que actúe en el ejercicio de las potestades administrativas conferidas por ésta u otras leyes. En el ejercicio de dichas potestades administrativas resultará de aplicación al Banco de España la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común. Asimismo, cabe resaltar que, conforme artículo 1 de la ley, tendrán, en todo caso, naturaleza administrativa los actos que dicte el Banco de España en ejercicio de las funciones a las que se refieren el artículo 7.6 y el artículo 15.4. En tal sentido, destaca la referencia

⁶ Vease, arret del Consejo de Estado de 30.11.01.

al artículo 7.7, por cuanto el mismo refiere expresamente la función de supervisión bancaria que le corresponde respecto de las distintas entidades bancarias, y en concreto en cuanto a su solvencia, actuación y cumplimiento de la normativa específica⁷.

Recapitulando, la CNMV como órgano de regulación del mercado de valores a la que se encomienda la supervisión e inspección del mismo, y tal es el servicio público cuya atención le viene atribuida y, el Banco de España en razón de su función supervisora bancaria, ambos, al menos a juicio de quien suscribe, omitieron el ejercicio de las funciones propias y legales que tienen encomendadas en relación con la comercialización masiva de participaciones preferentes entre clientes minoristas, de modo que, entiendo, de su conducta omisiva, pudiera nacer un derecho de resarcimiento de los particulares frente a la Administración del Estado por mor de lo dispuesto en el artículo 139 de la ley 30/92. No concurren, a mi parecer, ni fuerza mayor ni tampoco circunstancia alguna que determine que el reclamante tenga el deber jurídico de soportar el daño.

En cuanto a las funciones propias que debieron ejercer y no ejercieron, se antojan evidentes las relativas a permitir la comercialización de valores, en este caso participaciones preferentes, entre clientes minoristas de perfil conservador y sin la necesaria información al respecto del producto contratado, o, dejar de intervenir entidades bancarias en dificultades concurriendo los presupuestos legales para ello. Dicha dejación de función pública (como conducta constitutiva de la responsabilidad patrimonial del Estado) es advertida ya por Fernando Zunzunegui a propósito del estudio del Caso AVA, Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 3.^a de fecha 16 de mayo de 2008, caso AVA⁸.

A propósito de la «conducta omisiva», la STSJ Cantabria Sala de lo Contencioso-Administrativo, sec. 1.^a de 10 mayo 2006, rec. 189/2005. Pte.: Piqueras Valls, Juan, que cita y recoge la jurisprudencia del Tribunal Supremo en anteriores pronunciamientos al respecto, vale la pena reproducir (SSTS 12-VII-2005, 11-2-87, 8-10-86,

⁷ Artículo 7.6 Ley 14/1994, El Banco de España deberá supervisar, conforme a las disposiciones vigentes, la solvencia, actuación y cumplimiento de la normativa específica de las entidades de crédito y de cualesquiera otras entidades y mercados financieros cuya supervisión le haya sido atribuida, sin perjuicio de la función de supervisión prudencial llevada a cabo por las Comunidades Autónomas en el ámbito de sus competencias y de la cooperación de éstas con el Banco en el ejercicio de tales competencias autonómicas de supervisión.

⁸ Revista de jurisprudencia el Derecho, n.º 2, septiembre 2008, Zunzunegui F. Abogado.

7-10-97) en tanto que establece un criterio general en materia de responsabilidad patrimonial por mera inactividad. En esta última sentencia se dice que: «Cuando el daño se imputa a una omisión pura de la Administración –no relacionada con la creación anterior de una situación de riesgo– es menester para integrar este elemento causal determinar si, dentro de las pautas de funcionamiento de la actividad de servicio público a su cargo, se incluye la actuación necesaria para evitar el menoscabo. Para sentar una conclusión en cada caso hay que atender no sólo al contenido de las obligaciones explícita o implícitamente impuestas a la administración competente por las normas reguladoras del servicio, sino también a una valoración del rendimiento objetivamente exigible en función del principio de eficacia que impone la Constitución a la actuación administrativa».

Recientemente, la Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 3.^a de fecha 3 de julio de 2012, insiste en dicha jurisprudencia a propósito de la conducta omisiva y alude al criterio de imputación objetiva, al deber jurídico de actuar en un concreto y determinado asunto a fin de poder establecer el criterio de causalidad adecuada entre la acción, en este caso omisión, y el resultado dañoso. La indicada sentencia dice así: «en el supuesto de comportamiento omisivo no basta que la intervención de la Administración hubiera impedido la lesión, pues esto conduciría a una ampliación irrazonablemente desmesurada de la responsabilidad patrimonial de la Administración. Es necesario que haya algún otro dato en virtud del cual quepa objetivamente imputar la lesión a dicho comportamiento omisivo de la Administración; y ese dato que permite hacer la imputación objetiva sólo puede ser la existencia de un deber jurídico de actuar. Pues bien, respecto de la existencia de esa obligación o deber legal de dictar una norma reglamentaria, únicamente es apreciable una ilegalidad omisiva controlable en sede jurisdiccional cuando el silencio del Reglamento determina la creación de una situación jurídica contraria a la Constitución o al ordenamiento jurídico o, al menos, cuando siendo competente el órgano titular de la potestad reglamentaria para regular la materia de que se trata, la ausencia de la previsión reglamentaria supone el incumplimiento de una obligación «no de una mera habilitación» expresamente establecida por la Ley o la Directiva que el Reglamento trata de desarrollar y ejecutar o trasponer. Y la disposición adicional cuarta Ley de Instituciones de Inversión Colectiva no establece la obligación de constituir las garantías reclamada por la recurrente y el eventual reglamento de desarrollo de la misma nunca podría introducir esa obligación, habida cuenta la falta de la habilitación legal expresa, por lo que no puede, en consecuencia, existir la

omisión reglamentaria a la que se pretende anudar causalmente el resultado lesivo, cuya indemnización se solicita.»

Finalmente, establecido, pues, la lesión o daño producido y el nexo causal entre éste y la conducta omisiva de los órganos de supervisión públicos financieros, podría fácilmente declararse la responsabilidad patrimonial de la Administración del Estado ex artículo 139 LRJPAC, con la consiguiente condena a indemnizar de los daños y perjuicios causados al inversor minorista.

En cuanto a la reparación del daño, lógicamente será una reparación integral de carácter indemnizatorio incluyendo los intereses legales correspondientes.

En último lugar, no puede terminarse esta exposición sin una breve alusión al plazo de ejercicio de la acción en tanto que se encuentra sometido al breve término de un año a computar desde la producción del daño o más bien, conforme reiterada jurisprudencia, desde las manifestaciones de su efecto lesivo por el propio perjudicado de modo que se encuentre en condiciones de conocer y saber de la entidad del perjuicio y de la posibilidad de su reclamación a la Administración Estatal.

A propósito de esta cuestión y pese a la brevedad del plazo, no existe inconveniente en la aplicación de la doctrina jurisprudencial consolidada sobre el cómputo del mismo y recaída con ocasión de la interpretación de lo dispuesto en el artículo 142.5 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, que, en lo que aquí implica advertir que el derecho a reclamar prescribe al año de producido el hecho o el acto que motive la indemnización o de manifestarse su efecto lesivo. A estos efectos, el Tribunal Supremo ha declarado en Sentencia de 16 de octubre de 2007, entre otras muchas, que el momento a partir del cuál se produce el «dies a quo» del plazo anual, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1969 del Código Civil, viene determinado «cuando no haya disposición especial que otra cosa determine por el día en que la acción pueda ser ejercitada», de acuerdo con la teoría de la «actio nata». De ahí que para que se inicie el plazo de prescripción sea preciso que se conozca el alcance y la trascendencia e importancia de los daños que puedan ser objeto de reclamación.

En consecuencia, el cómputo se inicia cuando se conocen los efectos lesivos en el patrimonio del reclamante, momento en el que existe ya la posibilidad de valorar su alcance y extensión, lo que en el caso que se examina en este ensayo supondría fijar el inicio del plazo en aquel momento en que por las circunstancias particulares

de cada individuo, cliente minorista, ha conocido el perjuicio que le ha supuesto la inversión en el producto financiero, participación preferente, y ha podido valorar el alcance del mismo⁹.

Finalmente, añadir que, en apoyo de esta afirmación de responsabilidad patrimonial del Estado por el funcionamiento de uno de sus entes públicos, a saber, la CNMV, doctrina autorizada¹⁰ se plantea la posibilidad a propósito del supuesto de incumplimiento de la obligación de información por parte de los emisores de valores al inversionista, donde, sin perjuicio de la responsabilidad en que pudiera incurrir tanto dicha emisora o sus administradores por incumplimiento de sus obligaciones (art. 35 ter y 95 y ss, LMV), se plantea la posibilidad de resultar exigibles otras responsabilidades «in vigilando» de carácter jurídico administrativo, a los organismos reguladores del mercado.

1.3. Pronunciamientos judiciales

Consultada la jurisprudencia del Tribunal Supremo a propósito del tema analizado, esto es, responsabilidad de la Administración del Estado por la conducta omisiva de sus supervisores financieros, a saber, el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores, destacaría, en primer lugar, que a salvo del voto particular contenido en la STS de 16 de mayo de 2008 en relación con el asunto AVA, no hay pronunciamiento condenatorio de los organismos citados, bien sea, porque se consideró que no tenían aquéllos el deber jurídico de actuar, (caso FORUM y AFINSA) STS 27.06.12¹¹, ya sea

⁹ Así, en Sentencia de 23 de enero de 2001, Sala 3.ª del Tribunal Supremo, se indica que el cómputo del plazo para el ejercicio de la responsabilidad patrimonial no puede ejercitarse sino desde el momento en que ello resulta posible por conocerse en sus dimensiones fácticas y jurídicas el alcance de los perjuicios producidos –que tiene su origen en la aceptación por este Tribunal (sentencias de la Sala Tercera de 19 septiembre 1989, 4 julio 1990 y 21 enero 1991 del principio de «actio nata» (nacimiento de la acción) para determinar el origen del cómputo del plazo para ejercitarla, según el cual la acción sólo puede comenzar cuando ello es posible y esta coyuntura se perfecciona cuando se unen los dos elementos del concepto de lesión, es decir, el daño y la comprobación de su ilegitimidad

¹⁰ Vide, CASTILLO BLANCO F., Derecho de la regulación económica II. Mercado de Valores, capítulo 6, El régimen jurídico del mercado de Valores.

¹¹ *El TS no ha lugar al recurso de casación planteado contra la sentencia de la AN que declaró ajustada a derecho la desestimación presunta de las reclamaciones de responsabilidad patrimonial de los recurrentes por los daños y perjuicios sufridos como consecuencia de la defectuosa supervisión por parte de la Administración, de la actividad de una entidad financiera. La Sala establece que no ha existido una inadecuada actuación de la Comisión del Mercado de Valores ni tampoco se justifica el por*

porque (caso GESCARTERA) STS 27-1-09¹², se entendió que no existió una inadecuada actuación del organismo supervisor.

Así las cosas, fuere quizá lo más relevante, el voto particular del caso AVA, STS de 16 de mayo de 2008, formulado por el Excmo. Sr. D. Agustín Puente Prieto, que comentaré a continuación.

II. LA SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO, SALA 3.^a DE FECHA 16 DE MAYO DE 2008, CASO AVA. LA SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO, SALA 1.^a DE FECHA 18 DE ABRIL DE 2013 (BBVA, PREFERENTES)

La Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 3.^a de fecha 16 de mayo de 2008, caso AVA, fue ampliamente comentada entre los autores

qué de la omisión o de la inactividad de los poderes públicos que se menciona frente a la situación creada, y no se descalifica la naturaleza mercantil de los contratos suscritos entre los «inversores» y las sociedades con quienes contrataron la adquisición de los valores postales que constituían el objeto de los contratos. En consecuencia, como la actividad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores viene determinada por su competencia, es claro que la misma sólo le era exigible en relación con las actividades que consistieran en la captación de ahorro a través de alguno de los instrumentos previstos en la legislación del mercado de valores. Aún reconociendo que la disposición adicional 10.^a Ley 26/1988 le facultaba para solicitar información e incluso a realizar inspecciones por sí o través del Banco de España en relación con las personas físicas o jurídicas que, sin estar inscritas en algunos de los registros administrativos, legalmente previstos para entidades de carácter financiero, ofrecieran al público la realización de operaciones financieras de activo o de pasivo o la prestación de servicios financieros, cualquiera que fuera su naturaleza, sin embargo, la actividad de las entidades que produjeron el perjuicio no puede encuadrarse en las que describe esa disposición adicional, porque los contratos suscritos entre las empresas y sus clientes no consistían en operaciones financieras de activo o pasivo o la prestación de servicios financieros.

¹² El TS desestima los recursos de casación interpuestos contra la SAN que confirmó la resolución impugnada del Ministerio de Economía al considerar que no se apreciaba una inacción en la CNMV o una falta de diligencia y eficacia en la misma que hubiera sido la causa directa y eficaz de los perjuicios causados a los recurrentes. La Sala desestima los siete motivos alegados por la codemandante, considerando que la adopción de la medida de intervención por la CNMV en 2001 es el resultado de la ponderación de las sucesivas actuaciones sobre la entidad, en un ejercicio razonable de las facultades que al efecto le atribuye el artículo 31 LDIEC, confirmando el Tribunal que la CNMV actuó dentro del alcance de sus potestades de investigación, conclusión que no se desvirtúa por la alegación de la recurrente sobre los perjuicios sufridos por la pérdida de los depósitos remunerados, ya que conocía que la entidad con la que trataba no estaba habilitada para realizar operaciones de crédito. Por último, tampoco considera infringido el artículo 89 LMV relativo a la obligación de informar al público. Respecto del recurso deducido por el otro recurrente, la Sala descarta su viabilidad ante la incongruencia de su condición de codemandada en la instancia y sus pretensiones ejercitadas, que en el fondo solicitaban la estimación del recurso.

en la fecha de su publicación, y desde luego no puede obviarse su alusión, o mas bien, su voto particular si se pretende defender la responsabilidad de la Administración del Estado en los casos de los daños originados por la falta de supervisión del mercado financiero por los organismos encargados de ello.

El Excmo. Magistrado, Sr. D. Agustín Puente Prieto, discrepó del parecer mayoritario de la sala que consideró inexistente el nexo causal necesario entre el incumplimiento de la CNMV y las pérdidas de los inversores, para, por el contrario, afirmar, que si bien es cierto que no puede hacerse responsable a los supervisores financieros de cualquier riesgo que el inversor sufra en el desarrollo normal de las actuaciones del mercado, ello, no obstante, no puede excluir sin mas la responsabilidad de la CNMV que conociendo el alcance y riesgo de las irregularidades que afectaban al funcionamiento de AVA, no ejerció con plenitud sus facultades. Es, en este punto, donde considero que concurre la similitud de supuestos, pues, la conducta omisiva, al menos de la CNMV en relación con la comercialización indiscriminada de participaciones preferentes entre clientes minoristas con aversión al riesgo, de perfil conservador, por las entidades bancarias sujetas a su supervisión constituye justamente la conducta que permite afirmar la responsabilidad del Estado. Lo anterior es así, en tanto que, si la CNMV hubiera actuado en el ejercicio de su función supervisora¹³, lo más probable es los clientes perjudicados no habrían adquirido el producto financiero «tóxico» o las entidades bancarias no lo hubieran comercializado entre dichos clientes, siendo que, de tal modo, se hubiera evitado el perjuicio que hoy supone la titularidad de las participaciones preferentes.

He, aquí, en consecuencia, el nexo causal, entre la actuación omitida y el daño producido.

Finalmente, y en el ámbito de la responsabilidad civil privada, la Sala 1.^a en fecha 18 de abril de 2013, ha dictado la que podríamos denominar la primera sentencia sobre «preferentes», en este orden, condenando a la entidad bancaria a indemnizar por los daños y perjuicios provocados por la adquisición de participaciones preferentes de Lehman Brothers, siendo la entidad gestora el BBVA.

¹³ Artículo 89 Ley de Mercado de Valores. «la CNMV podrá ordenar a los emisores de valores y a cualquier entidad relacionada con los mercados de valores que procedan a poner en conocimiento inmediato del público hechos o informaciones que puedan afectar a la negociación de los mismos, pudiendo, en su defecto, hacerlo ella misma».

De la anterior, a los efectos de este ensayo, resulta relevante el análisis de la relación contractual existente entre las partes (gestión discrecional de carteras de inversión, asimilándola a los contratos de mandato o comisión mercantil), por un lado y, por otro, todo lo relativo a las indicaciones sobre el perfil de riesgo del cliente y sobre sus preferencias de inversión, en cuanto las considera que desempeñan «una función integradora del contenido del contrato», concluyendo, por ello, que es obligación legal de estas empresas recabar información a sus clientes sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión e informar de manera clara y transparente sobre los riesgos de las operaciones contratadas, de tal forma que una deficiente información puede suponer una negligencia determinante de la indemnización de los perjuicios ocasionados.

Así pues, la relevancia de la «información» sobre el producto bancario y financiero se presenta como cuestión de crucial importancia, máxime cuando se trata de la comercialización de productos de inversión con riesgo elevado y sujetos de perfil minorista y no acostumbrados a tales negocios.

III. REFLEXIÓN FINAL

Por tanto, si la sentencia de la Sala primera (18-2-13) concluye en que el incumplimiento de la obligación de informar de manera clara y precisa determina la responsabilidad de la entidad bancaria, parece más que razonable entender que si la CNMV hubiera protegido eficazmente al inversor, cliente, ya fuera proporcionando la información ella misma ya fuera requiriendo a la entidad bancaria a tal efecto, éste no habría adquirido el tipo de productos como las tan aludidas «participaciones preferentes», y por consiguiente no habría perdido los ahorros, en casi todas las ocasiones, de toda una vida.

Es más, tanto es así que la indicada necesidad de protección del inversor a través del suministro de información y transparencia, ha resultado de tal importancia para el ejercicio eficaz del control de supervisión e inspección que tiene atribuida la CNMV, que, en fecha 19-06-13, se ha publicado en el BOE, circular 3/2013, de 12 de junio, que tiene por objeto desarrollar las nuevas materias incorporadas a la ley del Mercado de Valores relativas a la evaluación de la idoneidad y la conveniencia de los productos y servicios que se ofrecen o adquieren a los inversores. En concreto, su norma primera

dice que la presente circular se dicta para desarrollar las obligaciones de información previstas en el artículo 79 ley 24/88 de 28 de julio del Mercado de Valores.

Con lo anterior quiere significarse que el propio organismo regulador, en definitiva, el Estado, es consciente de la problemática que se ha originado en los últimos años en relación con la comercialización de los productos financieros complejos entre clientes minoristas, hasta tal punto que no solo se ocupa de recientes y numerosas reformas legislativas (ya aludidas en la presente exposición) sino que emite circulares de desarrollo de dichas normas a fin de facilitar la labor supervisora de la CNMV, que, a juicio de quien suscribe, ha sido cuanto menos deficitaria en relación, al menos, a la comercialización masiva de productos financieros entre los ya tan aludidos clientes minoristas que solo buscaban un «depósito fijo» para sus ahorros, y, en caso alguno, convertirse en inversionistas o accionistas¹⁴.

BIBLIOGRAFIA CONSULTADA:

ZUNZUNEGUI F.: «Sobre la Responsabilidad patrimonial de los supervisores financieros», Revista de jurisprudencia el Derecho, septiembre 2008.

FUERTES M.: «De la Responsabilidad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores», RDBB num.113, marzo 2009.

SÁNCHEZ ALVAREZ M.: «La responsabilidad de la CNMV. Observaciones al art.92 de la Ley del Mercado de Valores.»

JULI DE MIGUEL BERENGUER, Abogado. Arasa & de Miguel Advocats Associats, «Activos financieros Tóxicos», 85/2008, de 10 de noviembre de 2008,

GONZÁLEZ PÉREZ, J.: Responsabilidad patrimonial de las Administraciones (2004).

JIMENEZ-BLANCO CARRILLO DE ALBORNOZ, A.: Derecho de la Regulación Económica II. Mercado de Valores, 2009.

¹⁴ Norma quinta. Circular CNMV 3/2013, de 12 de junio: «1. Al objeto de facilitar la labor supervisora tanto de la CNMV como de los órganos de control interno, las entidades deberán mantener un registro actualizado de clientes evaluados y productos no adecuados que reflejará, para cada cliente, los productos cuya conveniencia haya sido evaluada previamente con resultado negativo. Ello sin perjuicio de que las entidades puedan realizar tantas evaluaciones a los clientes como estimen oportunas.»

