

**COMENTARIO DE LA SENTENCIA
DEL TRIBUNAL SUPREMO
DE 17 DE ABRIL DE 2013 (1837/2013)**

**Responsabilidad contractual
en el contrato de gestión de cartera de inversión**

Comentario a cargo de
Alberto Javier Tapia Hermida
Catedrático (acreditado) de Derecho Mercantil

**SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO
DE 17 DE ABRIL DE 2013**

ID. CENDOJ: 28079119912013100196

PONENTE: *EXCMO. SR. FRANCISCO MARÍN CASTÁN*

Asunto: La Sentencia comentada resuelve en última instancia una demanda de responsabilidad contractual interpuesta por el cliente propietario de una cartera de inversión contra el banco gestor de la misma en un contexto particularmente complejo por razones tanto fácticas (el impacto en estos contratos de la crisis financiera global iniciada en el año 2007) como jurídicas (la integración de los deberes de actuación de las entidades gestoras de carteras de valores por remisión a la normativa proteica y cambiante del mercado de valores). A mayor abundamiento, los pleitos que se generan en torno al contrato de gestión de carteras de inversión resultan especialmente complicados de enjuiciar desde el momento en el que este contrato es el instrumento jurídico para la prestación profesional de un servicio de inversión que se caracteriza y define legalmente por la discrecionalidad de la que debe gozar el gestor. Si a lo anterior unimos el contexto aleatorio –propio del mercado de valores en general y de los mercados

bursátiles en particular– en el que se desarrolla la gestión de la cartera de valores, llegamos a la conclusión de que el enjuiciamiento adecuado de los litigios que suscitan estos contratos de gestión de carteras de inversión exige una particular precisión fáctica y jurídica a la hora de valorar los tres presupuestos típicos de la responsabilidad contractual: el acto dañoso, el daño patrimonial y la relación de causalidad eficiente entre ambos. En el caso litigioso, la condena al banco gestor obedece a la prueba de la falta de la información procedente sobre el fondo que estaba adquiriendo dicho banco gestor en ejecución del contrato de gestión de la cartera y de la inadecuación manifiesta al perfil expreso de inversor conservador del sujeto en cuestión. Por último, destaca la conformidad argumental de las tres sentencias dictadas en las sucesivas instancias.

Sumario: 1. Resumen de los hechos. 2. Solución dada en primera instancia. 3. Solución dada en apelación. 4. Los motivos de casación. 5. Doctrina del Tribunal Supremo: 5.1. el contrato de gestión de cartera de inversión como instrumento jurídico de la prestación del servicio de inversión homólogo. 5.2. Un caso paradigmático de las consecuencias de la crisis financiera global de 2007 en el plano jurídico privado. 5.3. Los tres requisitos de la responsabilidad contractual del banco gestor de la cartera. 5.4. Las tres preguntas esenciales en el análisis de los litigios derivados de la comercialización de productos financieros complejos, en el marco de un contrato de gestión de cartera de inversión. 5.5. La jurisprudencia posterior sobre la responsabilidad contractual en el contrato de gestión de cartera de inversión: la STS 520/2015, de 6 de octubre. 6. Bibliografía utilizada.

1. Resumen de los hechos

El BANCO ESPÍRITO SANTO, S.A. suscribió por cuenta de un inversor minorista –en el marco de un contrato de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión– participaciones por valor de 500.000 euros en un fondo de inversión alternativa o “hedge fund” de la constelación de fondos gestionados por Bernard Madoff; sin darle la información procedente sobre el fondo que estaba adquiriendo y con una inadecuación manifiesta al perfil expreso de inversor conservador del sujeto en cuestión.

En efecto, el litigio al que pone fin la Sentencia comentada se inicia a resultas de la demanda que interpone una persona física contra el banco con el que tiene suscrito un contrato de gestión de su cartera de inversión. Los hechos en que se basa esta demanda consisten en que el Banco gestor, en eje-

cución de aquel contrato, adquirió participaciones por valor de 500.000 euros en un “hedge fund” denominado FAIRFIELD LEVERAGE NOTE que era un fondo de alto riesgo que, si bien llegó a ofrecer rentabilidades de hasta casi el 600%, implicaba un nivel de riesgo elevadísimo que, por otra parte era –como siempre ocurre con los activos financieros, dados los equilibrios naturales entre rentabilidad, riesgo y liquidez– proporcional a la rentabilidad ofrecida. Con el agravante, en el caso enjuiciado, de que el banco no informó al inversor de esta circunstancia y de que el perfil de altísimo riesgo del fondo no se adecuaba al perfil prudente del cliente.

Pues bien, aquel riesgo se convirtió en siniestro de forma patológica, porque no sólo es que el fondo experimentara pérdidas en su valor dentro de un contexto de mercado normal; sino que, además, la inversión quedó reducida a un valor de cero euros a resultas del fraude piramidal vinculado al caso Madoff.

En consecuencia con lo anterior, los fundamentos jurídicos de la demanda para exigir la responsabilidad contractual del banco gestor fueron los arts.1101, 1104 y concordantes del Código Civil.

En su contestación, el Banco gestor sostuvo que su gestión había sido diligente, que el cliente demandante mantuvo una conducta contradictoria en sus solicitudes de reembolso de las participaciones del fondo litigioso y, en particular, que *“el riesgo de los “fondos Madoff” y la posibilidad de fraude era imprevisible porque “Madoff/Fairfield” tenía dentro de su grupo a entidades supervisadas por las autoridades de Estados Unidos, Reino Unido e incluso España, estando inscritos en la Comisión Nacional del Mercado de Valores “Fairfield Greenwich (UK) Limited”, sucursal en España, y “Madoff Securities Internacional Limited”; que “Fairfield Leveraged Note” estaba “referenciado” al fondo “Fairfield Sentry”, lo que “multiplicaba el número de supervisores, auditores y entidades financieras involucradas y en consecuencia multiplicaba el número de filtros legales”; y en fin, que en 22 de octubre de 2008 nada hacía prever lo que sucedería dos meses después, una “macro-estafa” que nadie pudo vislumbrar porque, muy al contrario, “Madoff ofrecía rentabilidades que llegaban casi al 600%”, y esto había justificado que en su momento se dedicara el 15% de la inversión del demandante al “producto estructurado Fairfield Leveraged Note” y que “ante la consulta del demandante”, pero después de resuelto el contrato de gestión, se le manifestara “que no era mala inversión mantener posiciones en Fairfield” (ver el Fundamento de Derecho Primero).*

2. Solución dada en primera instancia

La demanda fue estimada por Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 6 de Gijón de 14 de julio de 2009, dictada en el juicio ordinario 292/09, que se basó en los fundamentos siguientes:

a) Una serie de razones de tipo procesal, empezando por las atinentes a la congruencia, porque la pretensión propiamente dicha de la demanda era la petición de condena del Banco gestor, ya que las de carácter declarativo que la precedían “*vendrían a suponer la inclusión en el fallo de la sentencia de una declaración de hechos probados*”. También valoraba razones probatorias ya que la declaración testifical del empleado de la entidad demandada, director de la zona Norte, que trataba personalmente con el demandante, desmontaba totalmente la tesis de la contestación a la demanda.

b) Otro conjunto de razones de carácter material que se referían, primero, a la integración de los deberes establecidos en la entonces vigente Ley 24/1988, del Mercado de Valores dentro del contenido obligacional del contrato porque los incumplimientos contractuales que la demanda imputaba al banco gestor eran el de su deber de información y el de actuar con diligencia para salvaguardar los intereses del cliente. Deberes éstos que se establecían entonces en los arts. 79 y 79 bis de la Ley del Mercado de Valores –tras su reforma por la Ley 47/2007– y que hoy recogen los arts. 208 a 218 del Texto Refundido de dicha Ley, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (en adelante, TRLMV). En efecto, tales preceptos imponían a las entidades que prestaran servicios de inversión los deberes de diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de los intereses de sus clientes como si fueran propios, así como el de mantenerlos debidamente informados en todo momento y de un modo comprensible sobre los riesgos de su inversión.

En el plano reglamentario, aquellos deberes se desarrollaron, primero, por el art. 16.2 del RD 629/1993 y su Código de conducta anexo, en vigor cuando se celebró el contrato litigioso y por la Orden de 7 de octubre de 1999, también vigente al tiempo de celebrarse el contrato. Por su parte el RD 217/2008, ya vigente al tiempo de producirse los hechos litigiosos, imponía a las entidades que prestaran servicios de inversión el deber del minimizar los riesgos de sus clientes, incluso contra el fraude (art. 39.e), el de máxima información sobre los riesgos (art. 60.1.b), teniendo en cuenta la clasificación del cliente minorista o profesional (art. 64.1), y el de comprobar periódicamente la eficacia de su política inversora (art. 79).

c) Siguiendo con la fundamentación sustancial de la sentencia de primera instancia, vemos que añade al marco regulatorio descrito, la jurisprudencia dictada sobre el contrato de gestión de cartera de valores que hacía aplicables al gestor las normas reguladoras del mandato o de la comisión mercantil (STS 20-1-03), correspondiendo por ello la carga de la prueba de su diligencia al gestor. Y, en este punto, el incumplimiento del deber de diligencia por el Banco gestor era patente porque los criterios generales de inversión tenían que responder al “*perfil general de riesgo de carácter conservador*” plasmado en el

contrato, siendo el demandante partidario *“de fondos de total garantía, liquidez y exigibilidad”*. Finalmente, el nexo causal era evidente porque, si no se hubieran desatendido las instrucciones del demandante y se le hubiera informado debidamente no se habría producido el resultado dañoso.

3. Solución dada en apelación

La Sentencia de la Sección 7ª de la Audiencia Provincial de Asturias de 9 de julio de 2010 desestimó el recurso de apelación interpuesto por el Banco gestor demandado y confirmó la Sentencia de instancia atendiendo a las siguientes razones:

a) Razones de tipo procesal, como las que negaron la incongruencia de la sentencia de instancia por las razones siguientes: Primero, porque expresaba lo alegado en la demanda aunque con mayor claridad, esto es, que tras solicitar el demandante por escrito el reembolso de toda su cartera el 17 de octubre de 2008, fue la entidad demandada la que le sugirió mantener los 500.000 euros en el “FAIRFIELD LEVERAGED”; pero sin informarle de sus características y riesgos, por lo que, a partir de entonces, el 100% de la cartera pasó a estar *“invertido en un producto de alto riesgo”*. Segundo, porque, el haber prescindido de las peticiones declarativas de la demanda no era relevante porque no constituían su verdadero petitum, consistente en realidad en la pretensión de condena del que aquellas eran meros antecedentes. Tercero, porque el hecho de que la Sentencia de instancia considerase que no había prueba suficiente sobre la relación del fondo litigioso con el “caso Madoff” no era decisivo en cuanto al fallo, ya que la razón causal del fallo de primera instancia no se encontraba tanto en esa falta de prueba *“como en la falta de justificación de cuáles habrían sido las cautelas adoptadas para atajar ese riesgo, o las medidas de control o de protección”*.

b) Razones de carácter material, como la que incidía en que, si bien era cierto que, según el contrato litigioso de gestión de cartera no era necesaria la expresa autorización del cliente para cada una de las operaciones, también era cierto que, al haberse especificado con claridad *“que el perfil del inversor era conservador”*, la entidad demandada tenía que procurar en el conjunto de las inversiones un perfil de riesgo muy bajo. Y, en este punto, el alto riesgo del fondo litigioso en cuestión se deducía no solo de las propias calificaciones de la demandada, sino también del folleto de la CNMV aportado con la demanda. Por último, no podía negarse el nexo causal entre el incumplimiento de deberes profesionales del Banco gestor demandado y el daño, pues la entidad demandada no había probado la adopción de ningún control para evitarlo y no constaba que el riesgo de fraude fuese absolutamente imprevisible ni que no se pudieran adoptar medidas preventivas o de garantía para los clientes.

4. Los motivos de casación

El Banco gestor demandado y condenado en las dos instancias interpuso dos recursos:

a) Un recurso extraordinario por infracción procesal articulado en torno a 4 motivos: 1. Infracción de las reglas sobre la carga de la prueba del art.217.2 de la LEC. 2. Incongruencia de la sentencia de apelación, con infracción del art.218.1 de la LEC. 3. Motivación deficiente de la sentencia recurrida, con infracción del art.218.2 de la LEC. 4. Error en la valoración de la prueba, con infracción del art.24 de la Constitución. Todos ellos fueron desestimados por las razones que se exponen en los Fundamentos Tercero a Sexto de la Sentencia.

b) Un recurso de casación articulado en otros 3 motivos: 1. Uno primero carente de identificación precisa de la norma o normas que dice infringidas, con una referencia genérica a los arts.1105, 1101, 1182, 1902, 1255 y 1281 del Código Civil. 2. La infracción del criterio literal de interpretación del contrato conforme al párrafo primero del art.1281 del Código Civil, en relación con el art.1101 del mismo Código Civil. 3. Infracción por inaplicación del art.1105 del Código Civil al no apreciar caso fortuito en el fraude del fondo litigioso. Todos ellos fueron desestimados por las razones que se exponen en los Fundamentos Séptimo a Noveno de la Sentencia que exponen la doctrina de la que nos ocupamos a continuación.

5. Doctrina del Tribunal Supremo

5.1. *El contrato de gestión de cartera de inversión como instrumento jurídico de la prestación del servicio de inversión homólogo*

El contrato de gestión de carteras de inversión articula jurídicamente el servicio de inversión consistente en la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, que esta tipificado en el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (TRLMV) que lo define como “*la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes*”. Su desarrollo habitual está reservado a las empresas de servicios de inversión y a las entidades de crédito (arts. 140.d y 145.1 TRLMV) (sobre este modelo regulatorio de tipificación de los servicios de inversión y reserva de los mismos a los intermediarios autorizados, puede verse nuestro Manual, 2015, pp.301 y ss.).

En nuestro Derecho bancario, el Anexo de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (en adelante, LOSSEC) incluye –dentro de la lista de actividades que se benefician del reco-

nocimiento mutuo dentro de la Comunidad Europea– “11) *La gestión o asesoramiento en la gestión de patrimonios*”.

Dentro de este marco jurídico-público de ordenación del servicio de inversión consistente en la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión (ver nuestro estudio TAPIA HERMIDA, 2014, págs. 685 y ss.) se desarrolla el contrato objeto de la Sentencia que comentamos que, “prima facie”, se acomoda a las estructuras jurídicas básicas del mandato o comisión como negocios de gestión de los intereses ajenos (sobre esta identificación genérica como mandato y específica como comisión mercantil se puede ver nuestra monografía TAPIA HERMIDA, A.J., 1996, pp.118 y ss.).

5.2. *Un caso paradigmático de las consecuencias de la crisis financiera global de 2007 en el plano jurídico privado*

La Sentencia comentada resuelve un caso paradigmático de la crisis financiera en la que vivimos sumidos desde el año 2007 porque, en el supuesto de hecho, vemos aparecer algunos de los elementos típicos más relevantes que han conducido al desastre financiero. En efecto, en esta “tormenta perfecta”, el banco gestor demandado suscribió por cuenta de un inversor minorista –y en el marco de un contrato de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión– participaciones por valor de 500.000 euros en un fondo de inversión alternativa o “hedge fund” gestionado por el grupo de entidades financieras liderado por Bernard Madoff; sin darle la información procedente sobre el fondo que estaba adquiriendo y con una inadecuación manifiesta al perfil expreso de inversor conservador del sujeto en cuestión.

Y, cuando el valor de la inversión se esfumó por completo, comparecen en escena no solo las partes directamente implicadas (banco y actor) sino también –por alusiones de la Sentencia– las autoridades supervisoras, que no detectaron ni impidieron la “crónica de una muerte anunciada” (patrimonialmente hablando) de muchos millones de inversores; y las omnipresentes agencias de calificación crediticia, que mantuvieron las mejores calificaciones de los bancos de inversión y de los valores por ellos emitidos o con ellos relacionados para mudar sus calificaciones de la noche a la mañana –y sin conciencia alguna de culpabilidad– cuando se desató la tempestad financiera (sobre estas agencias puede verse nuestra monografía en TAPIA HERMIDA, A.J., 2010 y sobre su responsabilidad YZQUIERDO TOLSADA, M., 2013, pág.373 y ss.). El elenco para la tragedia financiera estaba, por lo tanto, completo.

5.3. *Los tres requisitos de la responsabilidad contractual del banco gestor de la cartera*

Sin poder profundizar en los aspectos técnicos por los que el Alto Tribunal desestimó tanto el recurso extraordinario por infracción procesal interpuesto

por el banco demandado (alegando, como antes vimos, infracción de las reglas sobre la carga de la prueba, error en la valoración de la misma e incongruencia y deficiente motivación de la Sentencia recurrida) como el recurso de casación (que alegó la infracción por la Sentencia recurrida, esencialmente de los arts. 1281 y 1105 del Código Civil); procedemos a exponer las razones básicas por las que la Sentencia comentada –confirmando las dictadas en las instancias previas– considero que concurrían los requisitos esenciales para declarar la responsabilidad civil contractual del banco demandado conforme a lo previsto en los arts. 1101, 1104 y concordantes del Código Civil.

Primero y en cuanto a la acción dañosa, la Sentencia, partiendo de la calificación sustancial del contrato litigioso como un mandato o comisión en el que el banco gestor debía desarrollar sus obligaciones de actividad con la diligencia profesional exigible; constató que el banco demandado había incumplido las normas de conducta que le eran exigibles como intermediario en el mercado de valores. En concreto, consideró que dicho banco incumplió tanto el deber general de diligencia para salvaguardar los intereses del cliente demandado como el deber de informarle adecuadamente sobre la inversión realizada, con infracción de los arts. 79 y 79 bis de la LMV y de las normas de desarrollo reglamentario de dichos preceptos legales contenidas, sucesivamente, en el Real Decreto 629/1993 (comentamos en su día esta norma en TAPIA HERMIDA, A.J., 1993) y en el Real Decreto 217/2008 (comentamos en su día esta norma en TAPIA HERMIDA, A.J., 2008). Y ello porque, siendo el demandante un cliente minorista de perfil conservador, el banco –actuando como mandatario o comisionista en virtud del contrato de gestión– suscribió participaciones del citado “hedge fund” de alto riesgo; sin informar de ello al cliente demandante.

Segundo y en cuanto al daño causado, se constató que el valor de lo invertido pasó de 500.000 a 0 euros, con el agravante de que aquella inversión estaba pignorada –por iniciativa del banco demandado– en garantía para responder de un crédito contratado por el cliente por el mismo banco.

Tercero y en cuanto a la relación de causalidad eficiente, no se estimó el motivo del caso fortuito alegado, al amparo del art. 1105 de Código Civil, por el banco demandado sobre la base de que, si bien era cierto que la pérdida total de la inversión no se debió a un comportamiento normal del mercado sino a la patología del fraude piramidal de Madoff, que no fue detectado previamente por ninguna autoridad supervisora pública ni por las inefables agencias de calificación crediticia; también era cierto que, en el ámbito del proceso civil sometido a juicio, aquellas eventuales negligencias de terceros públicos o privados no podían servir para exonerar de responsabilidad al banco gestor so pretexto de construir un suceso de consecuencias imprevisibles o inevitables.

En este último sentido, la Sentencia del Tribunal Supremo delimita con una gran finura jurídica los respectivos ámbitos de discusión cuando, en su Fundamento de Derecho Noveno, dice: “*En suma, a esta Sala no le corresponde*

pronunciarse sobre las autoridades supervisoras y las agencias de calificación ante lo que fue una simple estafa piramidal, ni tampoco sobre la influencia que en la actuación de la hoy recurrente pudo tener su propia remuneración (“el 15 % anual del importe que suponga el exceso de beneficios de la cartera gestionada una vez superado el 10 % anual de rentabilidad de la cartera referida”, según la cláusula séptima del contrato), pero sí sobre la responsabilidad de la hoy recurrente frente al demandante por haber mantenido una inversión contraria a su perfil conservador, plasmado en el contrato, y sin facilitarle la más mínima información sobre el riesgo del fondo en cuestión como le exigían todas las normas citadas en la sentencia recurrida y de las que en el recurso se prescinde prácticamente por completo.”

5.4. Las tres preguntas esenciales en el análisis de los litigios derivados de la comercialización de productos financieros complejos, en el marco de un contrato de gestión de cartera de inversión

En definitiva, la Sentencia comentada confirma que, en los litigios derivados de la comercialización de productos financieros complejos de alto riesgo que tanto abundan en nuestros días –sean adquiridos tales productos tanto de forma aislada como en el marco de contratos de gestión de carteras de inversión– es imprescindible tomar en consideración los factores concretos que concurren en cada caso y que compendiamos en torno a las tres preguntas básicas siguientes (ver nuestro estudio TAPIA HERMIDA, 2005):

a) ¿Qué tipo de instrumento financiero se ha comercializado y qué grado de complejidad presenta? En el caso de la Sentencia que comentamos, fue decisiva para la estimación de la demanda la circunstancia de que se trataba de una comercialización de participaciones de un “hedge fund” que eran productos de alto riesgo y complejidad.

b) ¿Qué tipo de inversor o cliente demanda al banco intermediario? En el caso de la Sentencia que comentamos, fue decisiva para la estimación de la demanda la circunstancia de que el inversor demandante era un cliente minorista sin conocimientos ni experiencia acreditados en inversiones financieras que, además, había pignorado las participaciones litigiosas en garantía de la devolución de un préstamo contraído con el mismo banco intermediario.

c) ¿Qué tipo de servicio de inversión vincula a las partes? En el caso de la Sentencia que comentamos, fue decisiva para la estimación de la demanda la circunstancia de que la relación que unía al cliente demandante con el banco demandado era un contrato de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión –tipificado como servicio de inversión en el art. 63.1.d) de la LMV– que comportaba para el banco gestor, en su condición de comisionista o mandatario, tanto la libertad para realizar la inversión litigiosa como la especial diligencia en dicha inversión.

5.5. *La jurisprudencia posterior sobre la responsabilidad contractual en el contrato de gestión de cartera de inversión: la STS 520/2015, de 6 de octubre*

La Sala Primera de lo Civil del Tribunal Supremo se ha vuelto a pronunciar sobre este contrato en su Sentencia n.º.520/2015, de 6 de octubre (Recurso de Casación 2044/2013).

El supuesto de hecho del litigio fue el siguiente: El 7 de abril de 2000, un matrimonio concierta con BBV Privanza un contrato de “gestión de carteras”, en la modalidad “cartera dinámica”, con una aportación inicial de 90.151,81 euros y una duración anual prorrogable por periodos trimestrales. Los titulares podían modificar el patrimonio objeto de gestión, con sucesivas aportaciones o detracciones. En este contrato inicial no se especificaban las características de los valores sobre los que se iba a operar, ni el nivel de riesgo; y se atribuían al banco gestor facultades amplias de adquirir, suscribir y enajenar cualquier clase de valores, efectos, futuros, opciones, activos financieros y, en general, cualesquiera valores negociables; tomando cuantas decisiones estimara oportunas para la conservación y rentabilización adecuada de la cartera, siempre que lo considerara de interés para sus clientes, sin garantizar en ningún caso el resultado económico de su gestión. Este contrato inicial debió adaptarse a la Circular 2/2000 de la CNMV. Consta probado en autos que, en julio de 2003, el banco gestor remitió una carta a los clientes en la que les recordaba que estaban pendientes de enviar firmado el nuevo contrato adaptado y les indicaba: «*la gestión de su cartera se viene realizando de acuerdo con un perfil “AGRESIVO”, que es el reflejado en nuestros registros y que es el que seguiremos manteniendo salvo indicación suya en contrario*». Sin embargo, el banco no pudo probar que les hubiera preguntado sobre el riesgo que deseaban asumir ni sobre la posibilidad de elegir entre cuatro perfiles de riesgo. Desde el principio, la cartera sufrió pérdidas importantes que la dejaron reducida, en 2008, a 24.000 euros.

El conflicto jurídico surge cuando los clientes interponen una demanda contra el banco gestor en la que solicitan la nulidad del contrato, con la recíproca restitución de prestaciones y el pago del interés legal o, subsidiariamente, la indemnización por negligencia y exceso en la gestión por parte del banco. El Juzgado de 1ª Instancia n.º.5 de Donostia, en Sentencia de 19.03.2013 estimó la demanda al apreciar gestión negligente por el banco. La Audiencia Provincial de Guipúzcoa (Sección 3ª) estimó el recurso de apelación del banco, revocó la sentencia de 1ª instancia y desestimó la demanda. Y, finalmente, el Tribunal Supremo, en su Sentencia n.º.520/2015, de 6 de octubre estima el recurso de casación y confirma la Sentencia de 1ª Instancia, con la consiguiente estimación final de la demanda y condena al banco demandado a indemnizar a los demandantes en 66.151,81 euros.

Las razones esenciales de la Sala Primera de lo Civil del Tribunal Supremo para condenar al banco se pueden sintetizar en los 3 últimos párrafos del Fundamento nº8 que dicen:

“Como constata CNMV en su informe final de contestación a la reclamación formulada por Guadalupe, el contrato de 7 de abril de 2000 no establecía el perfil de riesgo de los titulares de la cartera, ni limitación en cuanto a los valores que se podían adquirir en el marco de la gestión de cartera contratada. De tal forma que el banco, al gestionar la cartera con un perfil de riesgo agresivo sin adaptar el contrato a las exigencias que subyacen al contrato-tipo previsto en la Circular 2/2000, ha llevado a cabo una actuación incorrecta, pues ha gestionado el patrimonio de los demandantes sobre la base de unas especificaciones y limitaciones que no estaban establecidas en el contrato firmado por las partes, y respecto de las que no hubo aceptación expresa de los clientes.

Esta actuación incorrecta del banco, que afecta al cumplimiento de la relación contractual de gestión de cartera que tenía concertada con los demandantes, sobre todo desde que debía haberse adaptado el contrato (5 meses desde la entrada en vigor de la Circular 2/2000, de 30 de mayo), les ha provocado un perjuicio, representado por las pérdidas sufridas con el tipo de gestión realizada, basada en un perfil agresivo de los titulares de la cuenta, que no consta hubiera sido aceptado por estos, y sin que se hubiera podido especificar el tipo de operaciones que se podían realizar y las limitaciones para evitar pérdidas excesivas. Esta gestión provocó que el capital aportado a la cartera objeto de gestión al firmar el contrato de 2000, 90.151,81 euros, en el año 2008 hubiera quedado reducido a 24.000 euros.

En consecuencia, procede casar la sentencia (AC 2014, 1340) de apelación, tener por desestimado el recurso de apelación y confirmar la de primera instancia que condenaba al banco demandado a indemnizar a los demandantes en 66.151,81 euros”.

6. Bibliografía utilizada

- TAPIA HERMIDA, A.J. 1993. “Las normas de actuación en los Mercados de Valores, RDBB nº 50 (1993), pp. 315 y ss.
- “El contrato de gestión de carteras de inversión”, Madrid 1996.
 - “Desarrollo reglamentario de la normativa sobre empresas de servicios de inversión: el Real Decreto 217/2008”, RDBB nº.110 (2008) pp. 260 y ss.
 - “Las agencias de calificación crediticia. Agencias de Rating”, Cizur Menor (2010).
 - “Capítulo XI/9. El contrato de gestión de cartera de inversión”. Tratado de Contratos. (dir. Yzquierdo Tolsada, M.), Tomo XI. Contratos del Mercado de Valores (coord. Recalde Castells, A.), Ed. Thomson Reuters, Madrid (2014), pp. 685 y ss.

- “Responsabilidad civil y administrativa de los bancos por «mala praxis» en la comercialización de productos financieros complejos. Jurisprudencia reciente del Tribunal Supremo y sanciones de la CNMV”, RDBB n.º.138 (2015) pp. 293 y ss.
- Manual de Derecho del Mercado Financiero, Madrid 2015.
- U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Office of Investigations. “Investigation of Failure of the SEC to Uncover Bernard Madoff’s Ponzi Scheme. Public Version” August 31, 2009.
- VÁZQUEZ GARCÍA, D., “Responsabilidad del banco gestor por pérdida de la cartera de valores. Falta de información sobre el riesgo. Comentario a la STS de 17 de abril de 2013”, Diario La Ley n.º 8101, 10 de junio de 2013, La Ley 3298/2013.
- YZQUIERDO TOLSADA, M., “Responsabilidad de las Agencias de Rating o Agencias de Calificación Crediticia o Comercial”, en Ponencias del XIII Congreso Nacional de la Asociación Española de Abogados Especializados en Responsabilidad Civil y Derecho de Circulación, (Coords. López y García de la Serrana, J. / Elum Macías, D.), Madrid, 2013, pp. 373 y ss.