

TRANSMISIÓN DEL RIESGO DE TIPO DE INTERÉS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS A TRAVÉS DE DERIVADOS FINANCIEROS

El deber de asesoramiento en su contratación

María Cruz Mayorga Toledano

Profesora contratada doctora de Derecho Mercantil
Universidad de Málaga

PLANTEAMIENTO: Se analizan los problemas de interpretación normativa surgidos de la combinación de tres normas especiales aplicables al supuesto de contratación de productos financieros derivados para la cobertura del riesgo de tipo de interés respecto de préstamos hipotecarios a interés variable.

CUESTIONES:

1. ¿Existe asesoramiento por parte de la entidad de crédito cuando el cliente contrata un producto derivado como cobertura de la variabilidad del tipo de interés del préstamo hipotecario a interés variable contratado para la adquisición de la vivienda?

LEGISLACIÓN: Ley 24/1988 (ahora RD leg. 4/2015), O EHA 2899/2011 y Ley 36/2003 (modificada por la L 10/2014).

DOCTRINA: ZUNZUNEGUI, F., «Negociación de swaps por cuenta propia», RDMF, junio 2012.

JURISPRUDENCIA: STS (1ª), de 15 de octubre de 2015, STS (1ª), de 8 de julio de 2014, STJUE 30 de mayo de 2013.

-
1. ¿EXISTE ASESORAMIENTO POR PARTE DE LA ENTIDAD DE CRÉDITO CUANDO EL CLIENTE CONTRATA UN PRODUCTO DERIVADO COMO COBERTURA DE LA VARIABILIDAD DEL TIPO DE INTERÉS DEL PRÉSTAMO HIPOTECARIO A INTERÉS VARIABLE CONTRATADO PARA LA ADQUISICIÓN DE LA VIVIENDA?

El origen de esta cuestión se encuentra en el artículo 19 de la Ley 36/2003, que introdujo en nuestro ordenamiento la obligación de las entidades de crédito de ofrecer a los clientes, con los que fueran a suscribir un préstamo hipotecario a interés variable, información sobre instrumentos de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés que tuvieran disponibles. La reforma operada por la Ley 10/2014 sobre el artículo 79 *quater* LMV (hoy 219 TRLMV) y sobre el propio artículo 19.2 Ley 36/2003, aporta nuevos argumentos a la resolución de la cuestión.

En primer lugar, porque respecto del artículo 79 *quater*, acaba definitivamente con la polémica cuestión de la aplicabilidad o no de la LMV a estos instrumentos de inversión que se articulaban como parte de un producto financiero. El artículo 79 *quater* imposibilitaba la aplicación de los preceptos de la LMV que protegen a la clientela

minorista, en relación con los deberes de información y asesoramiento, a los instrumentos financieros que se ofrecían como parte de un producto financiero, si este último estaba sometido a otras disposiciones comunitarias. En realidad, no afectaba a los derivados utilizados como instrumentos de cobertura, precisamente por falta de ley especial, sí resultaba significativo que precisamente fuera el Banco de España quien invocase ese artículo 79 *quater* como eje central de su argumentación para evitar que los consumidores que suscribían estos derivados como cobertura relacionados con los préstamos hipotecarios se beneficiaran de la protección que otorga la LMV (Informe del Banco de España sobre determinadas cláusulas presentes en los préstamos hipotecarios, BOCG de 7 de mayo de 2010). En este sentido, la modificación operada en el citado artículo clarifica de forma definitiva esta situación y procede a proclamar la plena aplicabilidad de la LMV a estos instrumentos financieros vinculados a un préstamo hipotecario.

En segundo lugar, la reforma del artículo 19.2 Ley 36/2003, clarifica además el tipo de servicio financiero que se presta al cliente cuando se le ofrece un derivado financiero como cobertura de la variabilidad del tipo de interés. Procede a distinguir netamente entre la información y el asesoramiento, en la forma que más adelante explicaremos.

Para ello y, con carácter previo, debemos partir de varias afirmaciones en torno a la naturaleza de que estos productos derivados (*swaps*, *collars*, etc.), regulados por artículo 2 de la LMV (hoy TRLMV): 1) no son seguros pues su cobertura y objetivos son diametralmente diferentes, 2) no se trata de productos estandarizados procedentes de una emisión, ni cabe, en consecuencia, una negociación multilateral de los mismos. Todo lo contrario, son productos negociados en mercados OTC, lo que implica una negociación bilateral de un instrumento diseñado *ad hoc* para que se adapte a las necesidades específicas del cliente. En este sentido, el artículo 24.3 O EHA 2899/2011 recalca precisamente que la función de cobertura no se producirá —siendo considerado especulación— cuando el importe nominal de la cobertura supere al préstamo que pretende cubrir y 3) son de naturaleza compleja (o como dice el propio artículo 217.3 b) no son considerados instrumentos financieros no complejos).

Fijados estos términos, procede pues determinar, a los efectos de valorar la responsabilidad profesional y contractual de la entidad de crédito oferente, si dicho ofrecimiento de esos derivados se produjo dentro del ámbito de un servicio de asesoramiento conforme al art. 79 bis 6 LMV (hoy art. 213 TRLMV).

El artículo 19.1 Ley 36/2003 hace referencia, en primer lugar a una obligación de información genérica. Así, la entidad de crédito está obligada a informar a sus deudores hipotecarios con los que hayan suscrito un préstamo a interés variable, de instrumentos de cobertura del riesgo de variabilidad del tipo de interés que tengan disponibles. En todo caso, esa obligación de información debe ser, conforme a la STS de 15 de octubre de 2015, una obligación activa y no de mera disponibilidad. Así, es la entidad de crédito en este caso la que tiene obligación de facilitar la información, y no son sus clientes ajenos al mercado financiero los que deben averiguar las cuestiones

relevantes en materia de inversión y buscar por su cuenta asesoramiento experto y formular las correspondientes preguntas. Además, ello no debe llevarnos a la conclusión de que esa obligación excluye el servicio de asesoramiento. A este respecto, las SSTs de 7 y 8 de julio de 2014, entienden que el cumplimiento de esa obligación de informar del artículo 19.1 no impide que ese ofrecimiento constituya una recomendación personalizada, propia de un servicio de asesoramiento, conforme al artículo 213 TRLMV.

Además, ya la STJUE de 30 de mayo de 2013, matizaba y centraba la cuestión de la existencia del servicio de asesoramiento no ya en naturaleza compleja del producto o sistema de cobertura, sino con la forma y el contexto en que el mismo es ofrecido al cliente. Así pues, para apreciar la existencia de asesoramiento son requisitos relevantes que la recomendación se dirija al cliente en calidad de inversor, que se presente como conveniente para él y personalizada, que no esté destinada para una difusión al público en general. Por último, la STS de 15 de octubre de 2015 reconoce que para que exista asesoramiento por parte de la empresa de inversión a su cliente (y por tanto tal asesoramiento haya de prestarse cumpliendo las exigencias de la normativa general y sectorial) no es requisito imprescindible la existencia de un contrato de asesoramiento *ad hoc*, sino que basta con que la iniciativa de la contratación del producto o del servicio parta de la empresa de inversión, que sea esta la que ofrezca el producto o servicio a su cliente recomendándole su contratación.

En este punto, la reforma del artículo 19.2 párrafo primero resulta determinante para aclarar definitivamente la cuestión, pues ahora expresamente dispone que la entidad de crédito, de entre los productos de cobertura que tenga disponibles, sólo ofrecerá «aquellos que resulten adecuado para los clientes» conforme al TRLMV. Además, como ya se advertía, las características de dicho producto deben constar en la oferta vinculante y la FIPER, determinadas en la O EHA 2899/2011 y preceptivas en los préstamos hipotecarios.

De todo lo anterior debemos inferir, por tanto, que cuando una entidad de crédito ofrezca a un consumidor un producto derivado como cobertura del préstamo hipotecario, siempre y por sistema, este servicio debe necesariamente encuadrarse dentro del asesoramiento financiero con las obligaciones que impone el artículo 213 TRLMV. Si bien es cierto que, en principio, que se trate de productos complejos sólo lleva a priori aparejado la evaluación de la conveniencia, si hay indicios suficientes que revelan la existencia de un servicio de asesoramiento aunque no esté expresamente contratado. Así, se trata de productos no estandarizados y diseñados específicamente para cada cliente, esto es, son derivados OTC, lo que encaja y se conecta expresamente con la recomendación personalizada característica del asesoramiento. Unido a ello y, a mayor abundamiento, la propia Ley impone a la entidad de crédito que sólo ofrezca al cliente un producto adecuado para él, luego junto a la evaluación de la conveniencia se deben analizar del cliente otras circunstancias personales que completen la evaluación de la idoneidad, exigible en caso de que se preste el servicio de asesoramiento personalizado. No se trata simplemente de dar información adecuada al cliente, sino de

seleccionar para el mismo, sólo los productos adecuados. Por último, la información relevante sobre las condiciones financieras del producto se tiene que incluir en la oferta vinculante y en la Ficha Personalizada (FIPER) del préstamo hipotecario. En conclusión, ante la comercialización de derivados financieros utilizados como cobertura del riesgo de tipo de interés de préstamos hipotecarios a interés variable, siempre estamos ante un asesoramiento personalizado, se haya suscrito o no expresamente un contrato específico.

Fecha de recepción: 20.11.2015

Fecha de aceptación: 18.12.2015