

IGNACIO FARRANDO MIGUEL
ÁNGEL SERRANO DE NICOLÁS
(Dirs.)

**JORNADA SOBRE PRODUCTOS
FINANCIEROS Y PROTECCIÓN
DEL INVERSOR**

Prólogo de
Ángel Serrano de Nicolás

Colegio Notarial de Cataluña

Marcial Pons

MADRID | BARCELONA | BUENOS AIRES | SÃO PAULO

2019

Sumario

	<u>Pág.</u>
PRÓLOGO (Ángel SERRANO DE NICOLÁS).....	9
LA DOBLE OBLIGACIÓN INFORMATIVA DE LAS ENTIDADES FINAN- CIERAS RESPECTO DE LOS CONTRATANTES DE SWAPS (Ignacio FARRANDO MIGUEL)	13
MiFID II: CLAVES DE LA REFORMA (Sol BOURGON CAMACHO).....	31
IDENTIFICACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO Y CONSECUENCIAS DE SU INCUMPLIMIENTO (Emilio DÍAZ RUIZ).....	53
LA CLAVE DE LA IMPUGNACIÓN DE LOS CONTRATOS DE INVER- SIÓN: EL ERROR VICIO (Juan F. GARNICA MARTÍN).....	71
GARANTÍAS REALES SOBRE LOS PRODUCTOS FINANCIEROS: LA PRENDA CATALANA (Víctor J. ASENSIO BORRELLAS)	95
DISTRIBUCIÓN DE SEGUROS DE INVERSIÓN Y TUTELA (PRIIP). DE LOS CAUCES TRADICIONALES A LA DIVERSIFICACIÓN (Abel B. VEIGA COPO).....	129
«CROWDLENDING»: ¿ES POSIBLE COMPATIBILIZAR INNOVACIÓN FI- NANCIERA Y PROTECCIÓN DEL INVERSOR? (Xavier Foz GIRALT)...	155
EL CONCEPTO DE ASESORAMIENTO FINANCIERO (Luis RODRÍ- GUEZ VEGA).....	167
APROXIMACIÓN AL ASESORAMIENTO INDEPENDIENTE EN MATE- RIA DE INVERSIÓN (Joaquim CASTAÑER CODINA).....	187
LA PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES Y LAS <i>FINTECH</i> E <i>INSUR- TECH</i> (María Luisa MUÑOZ PAREDES).....	219

Prólogo

Ángel SERRANO DE NICOLÁS

Los estudios que se recopilan en la presente obra traen su causa remota de las *Jornadas sobre productos financieros*, celebradas en el Colegio Notarial de Cataluña los días 29 y 30 de noviembre de 2017, pero no son los textos de aquellas Jornadas lo que ahora se publica, sino una obra autónoma, como no puede ser de otra manera, dada la evolución sufrida por todo lo financiero, incluso en el tiempo transcurrido por ser materia tan cambiante, y en la que tanto y tan relevante han dicho, desde entonces, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) y, desde luego, nuestro Tribunal Supremo (TS), así como las Audiencias y Juzgados de 1.^a Instancia, a los que tiene que reconocérseles que han cambiado para siempre, con su jurisprudencia, e incluso con su empecinamiento a través de sus cuestiones prejudiciales (algunas aún pendientes de pronunciarse el TJUE), todo lo hasta ahora conocido, y ello por mor de la presencia del consumidor, contratante este que no es —y en no pocos de los contratos celebrados no lo era ni de lejos— el ciudadano medio generalmente informado (del que parecen partir las Directivas, y que requiere un reequilibrio mediante la información, en lo que esta puede alcanzar). Pero es más, en algunos de los contratos o inversiones —y, para ello, basta leer la jurisprudencia menor— no eran dichos contratantes sino los integrantes de algunas de las capas más vulnerables de la sociedad; basta pensar en las preferentes y la tercera edad, como tampoco ha faltado la vulgarización de otros productos, cual si la (pseudo) cultura financiera y la contratación en masa hubiese convertido a todo consumidor en experto inversor o contratante de las últimas modalidades de inversión de riesgo, como sería el caso de la utilización de productos multidivisa.

En cualquier caso, no es ahora el lugar de hacer una crítica acerba, pero tampoco puede desconocerse que algo habrá fallado cuando están los Juzgados colapsados, la cláusula suelo ha pasado a mejor vida —y eso que se había dicho que era en sí válida— y, ahora, se restringen todos los productos si no a casi todos sí a muchos; como tampoco puede omitirse que ha tenido que ser el TS el que actuase de cuasi legislador (valga el ejemplo de la fijación de un tope a los intereses de demora) u ofreciendo

vías de solución donde no podían actuar los criterios de la abusividad, pues aunque parecía una pandemia —dado que se pretendía ver en cualquier cláusula y contrato— no podía haberla justo por no haber consumidor como en las pymes, pero nada excluía, ni excluye, que sí pueda haber vicios del consentimiento, en que aunque no hay consumidor sí puede haber condiciones generales y, además, prácticamente todos son contratos de adhesión predispuestos por una de las partes.

Llegados aquí, debe destacarse que las soluciones jurídicas en no pocas ocasiones no son fruto del legislador —preso de sus ideologías, mayorías parlamentarias, compromisos e incluso corta visión para ver el cambio que se avecina— sino de un cambio radical de la jurisprudencia, consecuencia de la nueva realidad económica y social (por otra parte prevista como canon interpretativo en el art. 3.1 CC); así, fue el origen de la cláusula *rebus sic stantibus* (aplicada por la STS 243/2012, de 27 de abril de 2012, para rebajar la renta de un arrendamiento hotelero) y, en España, ha tenido que ser nuestra jurisprudencia la que dé nueva solución —o nos recuerde la clásica— en materias o contratos idénticos a los que durante lustros se ejecutasen sin problema, pero que con la crisis económica ha dado lugar a que ciertas cláusulas devengan abusivas, pues no cabe olvidar que actúan con efectos retardados (lo que solo puede mitigarse con la información disponible —o que debe disponerse— al celebrarlo) y que al detectarse vienen los problemas de eliminación, junto a la imposible integración, lo que también ha sido problemático (basta pensar en los intereses de demora y la pervivencia de los ordinarios, STJUE, S. 5.^a, de 7 de agosto de 2018).

De todas estas y otras cosas se trata en la presente obra, por reputados especialistas, pero sin poder desconocer que en el ámbito financiero se tiene que proteger singularmente la libertad contractual y de iniciativa económica¹, pues es lo que hasta ahora ha permitido ir evolucionando en los productos ofrecidos y las ventajas que han conllevado, cosa distinta es cómo se han comercializado y cómo se ha informado al consumidor (y si este era la persona adecuada para contratarlos), lo que pone en valor la colisión incluso entre el *dolus bonus* y la deficiente información o sesgada publicidad, pues son productos financieros cuya instrumentalización contractual es mediante contratos con condiciones generales —por lo visto no exentos de algunas y reiteradas cláusulas abusivas— redactadas por una de las partes —la entidad financiera— y configurados como contratos de adhesión, en que por desaparecer prácticamente la negociación tiene que reequilibrarse —en el momento de contratarse— con la adecuada información², que por razón de su posición en el mercado tiene que tener

¹ Por todos, A. MAYMONT, *La liberté contractuelle du banquier. Réflexions sur la sécurité du système financier*, Paris, LGDJ, 2014, al destacar como la innovación también puede ser peligrosa para el propio sistema, pero no parece lo más procedente, siempre y en todo producto, el previo control o su regulación en los elementos esenciales por la autoridad administrativa o los órganos de supervisión.

² Ya ponía de relieve mucho antes de la actual crisis económica, analizando la jurisprudencia de nuestro TS, la relevancia de la información en el error, A. M. MORALES MORENO, *El error en*

el oferente —y de forma gratuita para el consumidor o contratante— pues es exigencia de su propia profesionalidad —*lex artis ad hoc*— y de que el coste deviene en prácticamente irrelevante para cada singular operación por las múltiples y seriadas operaciones a que se aplica.

Junto a la fase precontractual deviene trascendente la fase de reclamación o impugnación por la existencia de cláusulas abusivas, mal remedio será el pretender imponer cargas (que no obligaciones, en modo de *tests* o similar) al consumidor, que en sí y por innecesarias o por no responder a ninguna exigencia de Directiva alguna ya pueden ser abusivas y, desde luego, inaceptables si lo que se pretende es alterar la carga de la prueba, junto a que sería conveniente diferenciar claramente lo que es legislación reguladora del sector —de grado diverso, pues llega hasta meras Instrucciones de los órganos o comisiones de control o supervisión— y lo que es legislación de protección del consumidor o del contratante, pues el cumplimiento de la primera no supone en sí ya cumplir también la segunda, pues ni obedecen a la misma función, ni son de igual fácil conocimiento, ni son siempre complementarias.

Como conclusión, sobran soluciones extravagantes en relación con el Derecho comparado, es imprescindible una información lo más particularizada posible (en cuanto son contratos estandarizados) a cada consumidor y, en todo caso, ello no excluirá que corresponda a los Tribunales la última palabra, aunque se incremente la información precontractual (cuyo exceso deviene en sobreinformación en sí también abusiva pues diluye la atención del consumidor) o, asimismo, se potencie la mediación.

los contratos, Madrid, Ceura, 1988; y ya en esta época de crisis, lo hace en «Permuta financiera de intereses (SWAP), deberes de información, error e indemnización. Reflexiones sobre la sentencia del Tribunal Supremo de 21 de noviembre de 2012», *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 289, 2013, pp. 407-442.

La doble obligación informativa de las entidades financieras respecto de los contratantes de *swaps* *

Ignacio FARRANDO MIGUEL
Catedrático de Derecho Mercantil
Universitat Pompeu Fabra

I. PRESENTACIÓN

En los últimos años el sistema judicial español ha provocado una revolución en el ámbito de los mercados financieros y, muy especialmente, en el ámbito del Derecho del mercado del crédito y del Derecho del mercado de valores. En efecto, es bien conocido el elevadísimo número de demandas planteadas por consumidores, y por quienes no ostentan esta condición, contra entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (= entidades financieras) por razón del uso de cláusulas abusivas en sus contratos de préstamo con garantía hipotecaria (p. ej.: cláusulas suelo, comisiones y gastos, etc.) o, entre otros ejemplos, debido esencialmente a carencias de información tratándose de contratos sujetos a la disciplina del mercado de valores (p. ej.: al suscribir obligaciones preferentes, productos estructurados, *swaps*, etc.). De la misma forma, también es ampliamente conocido el abrumador número de sentencias que han sido favorables a los demandantes y, por tanto, contrarias al interés sostenido por dichas entidades financieras. Como muestra, un botón: desde que se pusieron en marcha los juzgados de cláusulas abusivas, el 1 de junio de 2017, se han dictado 22.899 sentencias, de las que el 97,6 por 100 han sido favorables al cliente (*fuentes: Comunicación Poder Judicial*).

En estas páginas examinaremos el segundo grupo de las citadas reclamaciones: las efectuadas por suscriptores de instrumentos financieros ofrecidos por las entidades financieras, esencialmente entidades de cré-

* Este trabajo se integra entre los realizados en el seno del proyecto de investigación titulado «Protección del inversor en productos financieros: situación actual y perspectivas de futuro», financiado por el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad [DER2016-75423-P (AEI/FEDER, UE)].

dito. Y, más concretamente, acerca de las reclamaciones efectuadas por los suscriptores de contratos de permutas financieras de tipos de interés (= *swaps*) como instrumento de cobertura en los préstamos con garantía hipotecaria, donde el porcentaje de éxito de los demandantes de la nulidad de dichos instrumentos debido a error vicio en su contratación (arg. art. 1266 CC) también tiene una tasa de éxito cercana al 95 por 100.

Específicamente, aquí centraremos nuestra atención en la naturaleza y finalidad de los *test* o *cuestionarios de conveniencia* y de *idoneidad* exigidos por la normativa comunitaria, y española, y su entronque, según la doctrina del Tribunal Supremo, con los deberes informativos que soportan las entidades financieras.

II. SÍNTESIS DE LA EVOLUCIÓN NORMATIVA

Ya desde la Directiva relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables [= *Directiva 93/22/CE del Consejo, de 10 de mayo* (= ISD)] se impuso a los Estados miembros, como normas de conducta aplicables a las entidades financieras que prestasen servicios de inversión, la obligación de «transmitir de forma adecuada la información que proceda en el marco de las negociaciones con sus clientes» y también, entre otras, la obligación de «informarse de la situación financiera de sus clientes, su experiencia en materia de inversiones y sus objetivos en lo que se refiere a los servicios solicitados» (art. 11.1 *Directiva 93/22/CE*).

Ambos deberes se reconocieron, mediante la reforma operada por la *Ley 37/1998, de 16 de diciembre*, en el art. 79.e) de nuestra LMV 1988, donde se estableció que las entidades que actúen en el mercado de valores, «tanto recibiendo o ejecutando órdenes como asesorando sobre inversiones en valores, deberán [...] asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y (...deberán...) mantenerlos siempre adecuadamente informados». Estas dos obligaciones fueron desarrolladas parcialmente por el (hoy derogado) *Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios*.

Esta doble obligación, de *informar a los clientes* y de *informarse sobre ellos*, fue reformulada con más extensión por la *Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril, relativa a los mercados de instrumentos financieros* (= MiFID). En efecto, y en lo que aquí ahora nos interesa, en esta norma se impuso a las entidades financieras una *obligación instrumental* y dos *obligaciones de corte informativo*.

Con el objetivo de delimitar el ámbito protector que debía ofrecérseles a los inversores, la *obligación instrumental* consistió en exigir que las entidades financieras clasificasen a sus clientes en: i) *inversores profesionales* (y *contrapartes elegibles*), de quienes se presume que cuentan con la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y pueden valorar correctamente los riesgos que

asumen, y ii) *inversores minoristas*, es decir, los restantes (art. 4 y anexo II MiFID). Esta clasificación, que subsiste hasta nuestros días, tenía por objeto distinguir los umbrales de información que deben facilitarse a ambas categorías de inversores ya que, como indica el considerando núm. 44 de la *Directiva 2006/73/CE de la Comisión de 10 de agosto de 2006* (= *Directiva 2006/73/CE*), que desarrolla la MiFID, es lógico que se exijan «requisitos de información específicos menos rigurosos [...] a los clientes profesionales que a los clientes minoristas»¹.

Junto a esta obligación de clasificación, la MiFID impuso dos *obligaciones informativas*.

Por un lado, la consistente en que dichas entidades debían «proporcionar a los clientes o posibles clientes de manera comprensible información adecuada sobre [...] los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas; (...información que...) debería incluir orientaciones y advertencias apropiadas acerca de los riesgos asociados a las inversiones en esos instrumentos o en relación con estrategias de inversión particulares» (arts. 19.3 MiFID y 31 *Directiva 2006/73/CE*).

Con otras palabras, la Directiva impuso a dichas entidades financieras que prestaban servicios de inversión una *obligación activa de información objetiva* al cliente sobre lo que estaba contratando que, además de comprensible, debía orientar y advertirle sobre los riesgos que se proponía asumir al contratar el servicio o instrumento financiero (*información al cliente*).

Con todo, no podemos avanzar sin advertir que nuestro Tribunal Supremo ha venido repitiendo que, con anterioridad a la MiFID, nuestra «legislación ya recogía la obligación de las entidades financieras de informar debidamente a los clientes de los riesgos asociados a este tipo de productos, como las permutas financieras»², por lo que, de forma muy discutible, ha llegado a afirmar que la inclusión de la MiFID en nuestro ordenamiento «no supuso una regulación realmente novedosa»³.

Y, *por otro lado*, la MiFID también obligó a dichas entidades financieras a que recabasen cierta información acerca de los clientes que pretendían contratar un servicio o instrumento financiero (*información sobre el cliente*). Esta información que las entidades deben obtener de sus solicitantes de servicios o instrumentos financieros, conforme a la regla de auto res-

¹ Al respecto, siguen siendo útiles las consideraciones expresadas por C. ESPÍN GUTIÉRREZ, «La clasificación y evolución de los clientes-inversores en la reforma de la Ley del Mercado de Valores», *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*, núm. 66, 2007, pp. 164-193.

² Véanse SSTS 310/2016, de 11 de mayo (ECLI: ES:TS:2016:2108); 480/2016, de 13 de julio (ECLI: ES:TS:2016:3463), o 562/2016, de 23 de septiembre (ECLI: ES:TS:2016:4208). Y, entre las últimas, SSTS 695/2018, de 11 de diciembre (ECLI: ES:TS:2018:4157), y 603/2018, de 31 de octubre (ECLI: ES:TS:2018:3675).

³ Véanse así, entre las primeras, SSTS 31/2016, de 4 de febrero (ECLI: ES:TS:2016:324); 32/2016, de 4 de febrero (ECLI: ES:TS:2016:323), o 195/2016, de 29 de marzo (ECLI: ES:TS:2016:1322). Y, entre las últimas que lo repiten, STS 695/2018, de 11 de diciembre (ECLI: ES:TS:2018:4157).

ponsabilidad «*know your customer*», no es única, sino que varía en función del tipo de servicio o instrumento que pretenda prestar la entidad.

En efecto, cuando el servicio de inversión ofrecido por la entidad fuera otro distinto del asesoramiento o la gestión de carteras (p. ej.: simple ejecución de la orden recibida del cliente), la Directiva impuso a los Estados miembros que exigieran a las entidades financieras que pidiesen al solicitante que facilitase «información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, de modo que la empresa de inversión pueda evaluar si el servicio o producto de inversión previsto es adecuado para el cliente» (art. 19.5.I MiFID) o, como también se dice, para discernir si el solicitante puede «comprender los riesgos (...que implica invertir en...) el producto o servicio de inversión ofertado o demandado» (art. 36.I *Directiva 2006/73/CE*).

Para obtener esa información la entidad financiera acostumbra a recurrir a un *cuestionario o test de conveniencia* que, al medir conocimientos y experiencia del cliente en el concreto servicio o instrumento solicitados [p. ej.: tipos de operaciones e instrumentos con que está familiarizado el cliente; naturaleza, volumen y frecuencia de las operaciones realizadas previamente por el cliente y periodo durante el cual se llevaron a cabo; nivel de educación y profesión del cliente o posible cliente (art. 37.1 *Directiva 2006/73/CE*)], debería permitir a la entidad formularse un juicio sobre la adecuación de la inversión solicitada en un determinado producto (en nuestro caso: *swaps*) al conocimiento y experiencia poseída por el solicitante. La Directiva también ordenó que, cuando a juicio de la entidad el servicio o instrumento solicitado no se adecuase a esos conocimientos y experiencia poseídos por el cliente, aquella debería «advertirle de su opinión» negativa pudiendo facilitar su parecer mediante un «formato normalizado» (véase art. 19.5.II MiFID).

Caso de que el solicitante no hubiera atendido al requerimiento de la entidad y, por tanto, no hubiera facilitado la información requerida, o esta no fuera suficiente para que se formara dicho juicio acerca de sus conocimientos y experiencia, la MiFID exigía a la entidad financiera que advirtiese al cliente de que dicha conducta le impedía «determinar si el servicio o producto previsto es adecuado para él», aunque sin que esa omisión le impidiese celebrar la contratación solicitada. La Directiva reconoció que esta última *advertencia* también podía facilitarse al cliente «en un formato normalizado» (véase art. 19.5.III MiFID).

Sin embargo, cuando las entidades financieras pretendieran prestar un servicio de asesoramiento en materia de inversiones, o de gestión de carteras, la Directiva elevó ese nivel de exigencias. En efecto, en estos casos ya no bastaba con obtener «la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio» solicitado por el cliente. También era necesario que, junto a dicha información sobre sus conocimientos sobre la operación propuesta, la entidad obtuviera datos suficientes sobre

«la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente o posible cliente, con el fin de que la empresa pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan»⁴ (véanse arts. 19.4 MiFID y 35 *Directiva 2006/73/CE*).

Más en concreto, el art. 35.1 *Directiva 2006/73/CE* exigió a toda entidad que asesorase, o prestase el citado servicio de gestión de carteras, que obtuviese del solicitante la información necesaria para comprender «los hechos esenciales sobre el cliente y (...así, pudiera disponer...) de una base razonable para creer, teniendo debidamente en cuenta la naturaleza y el grado del servicio prestado, que la operación específica que debe recomendarse o que debe realizarse al prestar un servicio de gestión de cartera, cumpla los siguientes criterios: a) responda a los objetivos de inversión del cliente en cuestión; b) sea de tal naturaleza que el cliente pueda, desde el punto de vista financiero, asumir cualquier riesgo de inversión relacionado coherente con sus objetivos de inversión, y c) sea de tal naturaleza que el cliente cuente con la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implica la operación o la gestión de su cartera».

La entidad obtiene normalmente este cúmulo de información mediante el sometimiento al cliente de un cuestionario denominado *test de idoneidad* que, en definitiva, «suma el test de conveniencia (conocimientos y experiencia) a un informe sobre la situación financiera (ingresos, gastos y patrimonio) y los objetivos de inversión (duración prevista, perfil de riesgo y finalidad) del cliente»⁵ (véase art. 35.3 y 4 *Directiva 2006/73/CE*).

Esta última Directiva también estableció, a diferencia de lo que ocurría cuando se prestaban otra clase de servicios financieros, que cuando la entidad financiera «no consiga la información requerida (...para evaluar la idoneidad del servicio o instrumento solicitado...) no recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros (...de asesoramiento o gestión de carteras...) al cliente o posible cliente» (véase art. 35.5 *Directiva 2006/73/CE*).

La introducción de estas novedades en España se llevó a cabo mediante la *Ley 47/2007, de 19 de diciembre* que modificó la LMV e introdujo el art. 78 bis, regulando la obligación de la entidad de clasificar a sus clientes, así como el art. 79 bis, reconociendo tanto la obligación de la entidad de *facilitar información al cliente* como la de *informarse sobre el cliente* (esto es: la obligación de practicar los citados *test de conveniencia e idoneidad*). Dicha obligación fue desarrollada reglamentariamente por los arts. 72 y ss. del *Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero*⁶.

⁴ Véase, por todas las que reconocen expresamente esa finalidad, STS 333/2018, de 1 de junio (ECLI: ES:TS:2018:2017); así como la STS (pleno) 222/2018, de 17 de abril (ECLI: ES:TS:2018:1283); o, por acabar, STS 37/2018, de 24 de enero (ECLI: ES:TS:2018:137); etcétera.

⁵ Véase así, ya desde la STS (pleno) 840/2013, de 20 de enero de 2014 (ECLI: ES:TS:2014:354), y, entre las últimas, STS 37/2018, de 24 de enero (ECLI: ES:TS:2018:137).

⁶ Véase al respecto, y entre los últimos, M. PINO ABAD, «El deber de información de las entidades financieras y la protección jurídica del usuario inversor de SWAP», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 151, 2018, pp. 229-258.

La MiFID fue reemplazada por la actualmente vigente *Directiva 2014/65/UE, del Parlamento y del Consejo, de 15 de mayo, relativa a los mercados de instrumentos financieros* (= MiFID II), donde se mantuvo el deber de *información al cliente* (art. 24), así como también el *deber de información sobre el cliente* [«evaluación de idoneidad y conveniencia e información a los clientes» (art. 25)], incrementándose y aclarándose la información que las entidades debían ofrecer y recabar de sus clientes. Esta Directiva se desarrolla en este punto por el *Reglamento Delegado 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016*. La MiFID II también cuenta con el *Reglamento UE 600/2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros* (= MiFIR).

Su reflejo en la normativa española se llevó a cabo en los arts. 209 y ss. del *Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el Texto refundido de la LMV* (= TRLMV), que fue recientemente modificado por el *Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre*.

Aunque en estas páginas nos referiremos al régimen hoy derogado (esto es: la MiFID y su plasmación en la LMV 1988, ambas sustituidas como se ha dicho por la MiFID II y el TRLMV 2015), lo cierto es que la estructura normativa del régimen derogado es muy similar al régimen hoy aplicable (más allá de que este último es todavía mucho más exigente en el ámbito informativo), por lo que las conclusiones que aquí extraeremos siguen siendo de utilidad.

III. IDEAS BÁSICAS SOBRE LA OBLIGACIÓN DE INFORMAR AL CLIENTE QUE SOPORTA LA ENTIDAD FINANCIERA

A lo largo de las más de trescientas sentencias que hasta la fecha ha dictado al respecto, nuestro Tribunal Supremo ha elaborado una sólida doctrina sobre el nivel de información que las entidades deben facilitar al cliente, o potencial cliente, que pretende contratar un *swap* bajo el anterior régimen normativo.

Como idea básica que orienta las restantes exigencias, y basándose en la existencia, como gusta decir, de una «*asimetría informativa*»⁷ que debe ser corregida, nuestro Tribunal mantiene constantemente que la información que las entidades financieras deben facilitar al cliente tiene que ser «comprensible»⁸ y, además, que dicha información debe ser «completa y adecuada» ya que solo así podrá el cliente conocer y evaluar correctamente, «con conocimiento de causa»⁹, los riesgos asociados a la suscripción del *swap*.

⁷ Véanse, refiriéndose a la misma, y entre las últimas, SSTS 663/2018, de 22 de noviembre (ECLI: ES:TS:2018:3957); 665/2018, de 22 de noviembre (ECLI: ES:TS:2018:3967), o 652/2018, de 20 de noviembre (ECLI: ES:TS:2018:3969).

⁸ Véanse, entre las últimas, SSTS 665/2018, de 22 de noviembre (ECLI: ES:TS:2018:3967); 652/2018, de 20 de noviembre (ECLI: ES:TS:2018:3969); 632/2018, de 13 de noviembre (ECLI: ES:TS:2018:3822); etcétera.

⁹ Véanse, entre muchas, SSTS 37/2018, de 24 de enero (ECLI: ES:TS:2018:137); 366/2017, de 8 de junio (ECLI: ES:TS:2017:2265), o, por acabar, 364/2017, de 8 de junio (ECLI: ES:TS:2017:2264); etcétera.