UNIVERSIDAD DE CANTABRIA

Departamento de Derecho Privado



ESTUDIO Y DEFINICIÓN DEL CONCEPTO DE CONSUMIDOR INVERSIONISTA

TESIS DOCTORAL

Dirigida por el Prof. Dr. Jorge Luis Tomillo Urbina

Catedrático de Derecho Mercantil

Luis Santoveña Rodríguez

2017

INTRODUCCIÓN

1 FINALIDAD DE REALIZAR UNA DEFINICIÓN DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA. 23

1.1 CÁLCULO LÓGICO. 26

2 LA EVOLUCIÓN DE LA FIGURA DEL CONSUMIDOR. 29

2.1 LA RELACIÓN ENTRE LA EVOLUCIÓN DEL MERCADO Y LA EVOLUCIÓN DE LA FIGURA DEL CONSUMIDOR. 31

2.2 ANTECEDENTES DE LA FIGURA DEL CONSUMIDOR Y SU PROTECCIÓN. 45

2.2.1 La protección del consumidor en la ONU. 49

2.2.2 La protección del consumidor en el Consejo de Europa 50

2.2.3 La protección del consumidor en la Comunidad Económica Europea (CEE) - Unión Europea (UE) 51

3 LA FIGURA DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA. 65

PARTE PRIMERA: EL CONSUMIDOR

CAPÍTULO I: LA FIGURA DEL CONSUMIDOR EN LA LEGISLACIÓN EUROPEA Y NACIONAL

1 LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR EN LA UNIÓN EUROPEA. 75

1.1 EL NIVEL DE PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR EN LA UNIÓN EUROPEA. 84

1.2 LA PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES COMO UN MEDIO PARA LA REALIZACIÓN DEL MERCADO INTERIOR. 88

1.3 LOS SERVICIOS FINANCIEROS EN LA UNIÓN EUROPEA. 103

1.4 LAS DIRECTIVAS QUE ABORDAN LA FIGURA DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA. 109

1.5 LAS DIRECTIVAS QUE REALIZAN UNA PROTECCIÓN INDIRECTA AL CONSUMIDOR INVERSIONISTA. 113

1.6 La jurisprudencia europea relativa a la protección de los consumidores. 121

1.7 Conclusión relativas a la protección del consumidor en la Unión Europea. 123

1.7.1 Diagrama de flujo. Definición de consumidor financiero. 125

Algoritmo para la definición europea de consumidor financiero. 125

1.7.2 Definición de consumidor inversionista en el ámbito europeo 128

2 EL CONSUMIDOR EN LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA. 131

2.1 El problema de la acomodación de la figura del consumidor inversionista en la legislación española. 131

2.1.1 Los conceptos de valor de uso y valor de cambio 132

2.1.2 La inversión como un acto de consumo. 134

2.2 La protección a los consumidores en la Constitución Española. 138

2.3 Los antecedentes legislativos de la protección al consumidor 140

2.4 El Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios. 148

2.4.1 Normas incluidas en el TRLDCU. 148

2.4.2 Las nuevas aportaciones para la defensa del consumidor en el TRLDCU. 150

2.4.3 La Administración Pública como garante de los derechos de los consumidores. 152

2.5 Las normas específicas en el ámbito financiero para la protección de los consumidores. 155

2.5.1 Ley sobre comercialización a distancia de servicios financieros. 156

2.5.2 Ley por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito 160

2.5.3 Ley de servicios de pago 161

2.5.4 Ley de contratos de crédito al consumo 161

2.5.5 Ordenes sobre la transparencia de los mercados 164

CAPÍTULO II: LAS DEFINICIONES DE CONSUMIDOR EN LA LEGISLACIÓN

1 LAS DEFINICIONES DE CONSUMIDOR EN LAS DIRECTIVAS EUROPEAS DEL ÁMBITO FINANCIERO. 165

2 LAS DEFINICIONES DE CONSUMIDOR EN LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA. 181

3 LA DEFINICIÓN DE CONSUMIDOR EN LAS LEGISLACIONES AUTONÓMICAS. 185

3.1 LAS DEFINICIONES AUTONÓMICAS PROMULGADAS ESTANDO VIGENTE LA DEFINICIÓN DE LEY 26/1984, DE 19 DE JULIO. 187

3.1.1 La separación de las figuras de consumidor y del usuario. 189

3.1.2 Objeto material sobre el que se aplica la figura del consumidor y usuario. 191

3.1.3 El ámbito territorial de las legislaciones autonómicas sobre la protección a los consumidores. 194

3.1.4 La delimitación de la figura de consumidor en las regulaciones autonómicas. 195

3.1.5 La integración en procesos económicos del bien o servicio contratado por los potenciales consumidores. 196

3.1.6 Los entes sin personalidad jurídica como consumidores. 197

3.1.7 Los destinatarios finales de los bienes y servicios adquiridos por los consumidores. 198

3.1.8 La condición de empresario o profesional del proveedor. 198

3.1.9 La finalidad de las normas tuitivas a favor del consumidor. 200

3.2 LAS DEFINICIONES AUTONÓMICAS PROMULGADAS ESTANDO VIGENTE LA DEFINICIÓN DEL REAL DECRETO LEGISLATIVO 1/2007, DE 16 DE NOVIEMBRE..... 201

3.3 LAS DEFINICIONES AUTONÓMICAS PROMULGADAS ESTANDO VIGENTE LA DEFINICIÓN DE LA LEY 3/2014, DE 27 DE MARZO. 207

3.4 LA DEFINICIÓN UNIFICADA DE LAS CARACTERÍSTICAS RECOGIDAS EN LAS LEGISLACIONES AUTONÓMICAS. 210

3.4.1 Componentes de la Definición 227

3.4.2 Ejemplo de definición unitaria de las definiciones recogidas en las legislaciones autonómicas. 228

4 OTRAS DEFINICIONES QUE TIENEN INFLUENCIA SOBRE EL CONCEPTO DE CONSUMIDOR. 229

4.1 LA FIGURA DEL SUBCONSUMIDOR. 229

4.1.1 La regulación de los consumidores vulnerables o subconsumidores en las legislaciones autonómicas. 234

4.2 EL CONSUMIDOR MEDIO 242

4.3 DEFINICIONES DE EMPRESARIO, PROFESIONAL, PRODUCTOR Y PROVEEDOR EN LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA. 246

4.4 DEFINICIÓN DE SERVICIOS. 248

4.4.1 Definición de servicios financieros 249

4.5 LA DEFINICIÓN DE VENTA. 250

4.6 LA DEFINICIÓN DE RELACIÓN DE CONSUMO 250

4.7 LA DEFINICIÓN DE ACTIVIDAD COMERCIAL. 251

4.8 LA DEFINICIÓN DE ACTIVIDAD INDUSTRIAL. 252

4.9 LA DEFINICIÓN DE ACTIVIDAD ARTESANAL. 253

4.10 LA DEFINICIÓN DE ACTIVIDAD PROFESIONAL. 253

4.11 LA DEFINICIÓN DE PRODUCTO. 254

4.12 LA DEFINICIÓN DE ESTABLECIMIENTO MERCANTIL 255

4.13 LA DEFINICIÓN DE CONSUMO RESPONSABLE. 256

PARTE SEGUNDA: LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR

CAPÍTULO I: LAS RELACIONES DEL CONSUMIDOR CON TERCEROS NO EMPRESARIOS

1 ADQUISICIÓN DE UN PRODUCTO POR UN CONSUMIDOR QUE TAMBIÉN ES UN PROFESIONAL. 259

2 ANÁLISIS DEL MERCADO DE SEGUNDA MANO, O DE CONSUMIDOR A CONSUMIDOR (C2C).....260

3 EL CAMBIO DE NATURALEZA DE UN CONSUMIDOR ASISTIDO POR UN EXPERTO.....261

CAPÍTULO II: DERECHOS RECONOCIDOS A LOS CONSUMIDORES

1 LOS DERECHOS RECONOCIDOS A LOS CONSUMIDORES.....263

1.1 El derecho a la salud y seguridad. 265

1.2 El derecho a la información, a la formación y a la educación. 265

1.3 La protección de los intereses económicos de los consumidores. 273

2 LA INDISPONIBILIDAD DE LOS DERECHOS TUITIVOS POR EL CONSUMIDOR. 275

3 LA SEGURIDAD DE LOS BIENES Y SERVICIOS QUE SE OFERTAN EN EL MERCADO.....276

CAPÍTULO III: LA PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DE LOS CONSUMIDORES

1 LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR COMO RATIO ESENCIAL. 277

2 LA RESPONSABILIDAD DEL PRODUCTOR DEL BIEN O PRESTADOR DEL SERVICIO POR LOS PRODUCTOS DEFECTUOSOS. 278

2.1 LA RESPONSABILIDAD DEL EMPRESARIO CON EL CONCURSO DE VARIOS ACTORES. 287

2.1.2 Derecho a la reparación, sustitución, rebaja o resolución. 288

2.1.3 El plazo para el ejercicio de los derechos reconocidos al consumidor.289

2.1.4 La responsabilidad en los servicios ofrecidos a los consumidores.....289

2.1.5 Los productos que tienen una naturaleza duradera o no consumible. .290

3 LOS PROCEDIMIENTOS DE PROTECCIÓN. 290

3.1 LA IMPOSIBILIDAD DE EJERCER LOS CONSUMIDORES ACCIONES COMUNES. 291

3.2 LA INFORMACIÓN A DISPOSICIÓN DE LOS CONSUMIDORES. 291

3.3 LA NULIDAD DE LOS ACTOS COMETIDOS EN FRAUDE DE LEY. 293

3.4 EL DERECHO DE DESISTIMIENTO DEL CONSUMIDOR. 293

3.5 LA ACCIÓN DE CESACIÓN. 295

3.6 LA DEFENSA DEL CONSUMIDOR EN LA CONTRATACIÓN CON CLÁUSULAS DE CONDICIONES GENERALES. 297

3.7 LA PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES CONTRA LAS CLÁUSULAS ABUSIVAS. 308

4 LOS SISTEMAS EXTRAJUDICIALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR 314

4.1 EL SERVICIO DE ATENCIÓN AL CLIENTE, EL DEFENSOR DEL CLIENTE Y LOS ÓRGANOS DE AUTOCONTROL. 314

4.2 EL SISTEMA ARBITRAL DE CONSUMO. 316

5 LA PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES EN LOS CONTRATOS FINANCIEROS 318

5.1. LA PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES MEDIANTE LA INVERSIÓN DE LA CARGA DE LA PRUEBA. 321

6 CONCLUSIONES RESPECTO A LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR. 323

7 LA DEFINICIÓN DE CONSUMIDOR FINANCIERO SEGÚN LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA. 325

PARTE TERCERA: EL CONSUMIDOR INVERSIONISTA

CAPÍTULO I: LA PROTECCIÓN DEL INVERSOR

1 INTRODUCCIÓN 331

2 LA OBSOLESCENCIA DE LA NORMATIVA COMÚN DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS. 334

3 LA TRANSPARENCIA DE LOS MERCADOS – LA INFORMACIÓN.....335

4 LA PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR FINANCIERO. 337

5 EL PROBLEMA DE LOS GRANDES CONGLOMERADOS – EL RIESGO SISTÉMICO..... 339

6 LA CONFIANZA DEL CONSUMIDOR PARA EL MANTENIMIENTO Y DESARROLLO DEL MERCADO FINANCIERO. 340

7 LA NORMATIVA EUROPEA DE PROTECCIÓN AL INVERSOR. 341

7.1 DIRECTIVAS DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR INVERSIONISTA. 342

7.1.1 Directiva sobre las cláusulas abusivas 342

7.1.2 La Directiva sobre la comercialización a distancia de los productos y servicios financieros. 343

7.1.3 Directiva relativa a los créditos al consumo 347

CAPÍTULO II: LA PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES INVERSIONISTAS EN LA LEGISLACIÓN. LA DIRECTIVA MiFID

1 LA INFORMACIÓN DIRIGIDA A LOS CLIENTES. LA PUBLICIDAD. 351

2 LA CLASIFICACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS. 374

2.1 LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS NO COMPLEJOS. 375

2.2 INSTRUMENTOS FINANCIEROS COMPLEJOS..... 376

3 LA DIRECTIVA MIFID.....377

3.1 TRANSPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA MIFID A LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA. 381

3.2 LOS PROBLEMAS QUE ABORDA LA DIRECTIVA MIFID. 382

3.3 LA PROTECCIÓN DEL INVERSOR 383

3.4 LA DELIMITACIÓN DE LOS SERVICIOS, ACTIVIDADES E INSTRUMENTOS FINANCIEROS. 385

3.4.1 Servicios y actividades de inversión.....385

3.4.2 Servicios auxiliares.....386

3.4.3 Instrumentos financieros.....387

3.4.4 Instrumentos considerados como valores negociables en la legislación española 389

3.5 LAS PARTES INTERVINIENTES EN UN CONTRATO DE INVERSIÓN. 392

3.6 LA CLASIFICACIÓN DE LOS CLIENTES SEGÚN SUS CIRCUNSTANCIAS PARTICULARES. 393

3.6.1 Las categorías de clientes 395

3.6.2 Las definiciones de consumidor minorista y profesional. 398

3.6.3 La evaluación del cliente por la entidad financiera para realizar su clasificación. 407

3.7 EL CAMBIO DE CATEGORÍA DE LOS CLIENTES. 418

3.7.1 Cambio de profesional a minorista.....418

3.7.2 El cambio de minorista a profesional 419

3.8 LOS PRODUCTOS MIXTOS. 423

3.9 LA INFORMACIÓN PERSONALIZADA QUE HAY QUE PROPORCIONAR AL CLIENTE MIFID..... 424

3.9.1 La información precontractual de los productos y servicios financieros. 424

3.9.2 La información durante la gestión o ejecución del producto o servicio financiero. 427

3.9.3 La información a proporcionar posteriormente a la gestión. 428

3.10 LOS CONFLICTOS DE INTERESES ENTRE LA EMPRESA DE INVERSIÓN Y EL INVERSOR 428

3.10.1 La lealtad de las entidades financieras con respecto a sus clientes....429

3.10.2 La obligación de diligencia de la entidad.....431

3.11 EL CONTROL REFORZADO A LAS ENTIDADES FINANCIERAS COMO MEDIO DE CONSEGUIR LA CONFIANZA DEL CONSUMIDOR. 432

3.11.1 Los problemas derivados de la globalización. 436

4 LA RESPONSABILIDAD DE LAS ENTIDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS POR LOS PRODUCTOS DE TERCEROS 439

5 OTRAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL INVERSOR. 441

5.1 LAS FACULTADES DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA PARA TUTELAR LA PROTECCIÓN AL CLIENTE. 441

5.2. LA LEGISLACIÓN TUITIVA DEL CLIENTE QUE INVIERTE EN LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IIC). 442

5.3 LA FIGURA DEL DEFENSOR DEL CLIENTE EN LAS ENTIDADES FINANCIERAS Y EN LAS IIC. 445

5.4 LA RECLAMACIÓN EXTRAJUDICIAL DE LOS DERECHOS DE LOS CLIENTES FINANCIEROS. 449

5.4.1 Los sistemas internos de defensa del cliente en las empresas financieras. 450

5.4.2 El sistema arbitral de consumo en el ámbito europeo. 450

6 LAS POSICIONES JURISPRUDENCIALES SOBRE LA PROTECCIÓN AL CLIENTE MINORISTA 455

6.1 INTRODUCCIÓN 455

6.2 LA DESIGUALDAD ANTE LOS PROFESIONALES Y LA PROTECCIÓN DE LOS CLIENTES MINORISTAS. 456

6.3 EL DERECHO DE INFORMACIÓN DEL CLIENTE 457

6.3.1 La adaptación de la información proporcionada a los clientes.....458

6.3.2 Las estructuras de apoyo y consejo con las que cuenta el cliente persona jurídica en la toma de sus decisiones.....459

6.3.3 La información suficiente que debe proporcionar la entidad financiera al cliente.....459

6.3.4 Los actos propios ante la falta o deficiencia de la información facilitada.465

6.3.5 La información ofrecida oralmente al cliente por trabajadores de la entidad financiera. 466

6.3.6 El favor contractii en los contratos mal informados por la entidad financiera. 467

6.3.7 Los contratos con cláusulas abusivas, oscuras o mal explicadas 469

6.3.8 El perfeccionamiento de la información mal suministrada en la firma del contrato. 471

6.3.9 Las consecuencias de la negativa del cliente a dar información a la empresa financiera.....473

6.4 EL TRATAMIENTO POR LA EMPRESA FINANCIERA DEL CONOCIMIENTO DE LOS CLIENTES. 475

6.5 LOS ACTOS PROPIOS DE LOS CLIENTES Y LA FIGURA DEL INVERSOR CONFIADO481

6.6 LA DESIGUALDAD ENTRE LAS CARGAS Y LOS BENEFICIOS COMO INDICIO DE DESINFORMACIÓN. 484

6.7 LA CAPACIDAD INTELECTUAL EXIGIDA A LOS CONTRATANTES. 485

6.8 EL NIVEL DE DILIGENCIA EXIGIBLE A LA ENTIDAD FINANCIERA EN LA CONTRATACIÓN CON LOS CLIENTES. 487

6.9 LA FALTA DE CONVENIENCIA DEL PRODUCTO OFERTADO AL CLIENTE. 487

6.10 LA IMPORTANCIA DEL TIEMPO TRANSCURRIDO ENTRE EL OFRECIMIENTO DEL PRODUCTO Y SU CONTRATACIÓN PARA LA FORMACIÓN DEL CONSENTIMIENTO DEL CLIENTE..... 488

7 CONCLUSIONES PARA LA PROTECCIÓN DE LOS CLIENTES MINORISTAS FRENTE A LOS PRODUCTOS COMPLEJOS. 490

7.1 EL TRATAMIENTO DE LOS PRODUCTOS MIXTOS Y LA PREVALENCIA DEL RÉGIMEN DE DEFENSA DEL CONSUMIDOR. POSICIÓN CONJUNTA DE LA CNMV Y EL BANCO DE ESPAÑA. 493

7.2 DEMOSTRACIÓN DE LA NECESIDAD DE PROTEGER AL CLIENTE EN LOS PRODUCTOS MIXTOS. 502

7.3 LOS EMPRESARIOS Y PROFESIONALES EN LA PROTECCIÓN OTORGADA POR LA NORMATIVA MIFID 504

7.3.1 El consumidor como cliente. 507

7.3.2 El consumidor finalista 508

7.3.3 Las diferencias entre las figuras del cliente y el consumidor. 509

7.3.4 La delimitación de las personas jurídicas que son asimiladas a los consumidores físicos. 510

7.3.5 La delimitación la figura de los consumidores financieros. 512

7.3.6 Los argumentos en contra de la consideración del empresario o profesional como consumidor 513

7.3.7 Las posturas a favor de incluir a los empresarios o profesionales en la figura del consumidor 520

7.3.8 Contratos de doble finalidad. Cuando el consumidor actúa como profesional. 528

7.3.9 Conclusiones 530

7.3.10. Demostración de la exclusión de los empresarios y profesionales de la figura de consumidor. 533

7.4 EL INVERSOR MINORISTA COMO CONSUMIDOR 534

Diagrama de flujo del cliente minorista potencialmente profesional. 538

7.5 DEFINICIÓN PROPUESTA PARA QUE EL INVERSOR MINORISTA PUEDA SER TRATADO COMO PROFESIONAL 539

7.6 ALGORITMO 539

7.6.1 Propuesta de definición del cliente minorista potencialmente profesional 540

PARTE CUARTA: LA SOLUCIÓN DE LA LEGISLACIÓN Y LA JURISPRUDENCIA ESTADOUNIDENSE

CAPÍTULO ÚNICO: LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

1 INTRODUCCIÓN. 545

2 DEFINICIONES RECOGIDAS EN LA LEGISLACIÓN ESTADOUNIDENSE 547

2.1 SECURITIES ACT. 548

2.2 SECURITIES EXCHANGE ACT 549

2.2.1 La SEC.....553

2.3 INVESTMENT ADVISERS ACT 554

2.4 SMALL BUSINESS ACT 556

2.5 SECURITIES INVESTOR PROTECTION ACT 557

2.6 LAS DIFERENCIAS ENTRE LOS DEALERS Y LOS CORREDORES DE BOLSA (BRÓKERS) CON LOS ASESORES DE INVERSIÓN. 558

2.7 COMMODITY EXCHANGE ACT 560

2.8 GRAMM–LEACH–BLILEY ACT Y LA REGULACIÓN S-P. 563

2.8.1 Frontera en el que un inversor pasa a considerarse consumidor. 565

2.9 DODD-FRANK WALL STREET REFORM AND CONSUMER PROTECTION ACT ... 568

3 LA IDENTIFICACIÓN DEL CONSUMIDOR CON EL INVERSOR MINORISTA 579

PARTE QUINTA: FIGURAS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA A LOS PRODUCTOS FINANCIEROS.

INTRODUCCIÓN.....583

CAPÍTULO I: LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES MEDIANTE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

1 LA NATURALEZA DE LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES.....585

2 LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES.....587

2.1 LA NATURALEZA DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES.. 588

3 LA LEGISLACIÓN QUE REGULA LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. 589

3.1 LA LEY 35/2003 DE 4 DE NOVIEMBRE DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA. 589

3.2 LA LEY 43/2007, DE 13 DE DICIEMBRE, DE PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES EN LA CONTRATACIÓN DE BIENES CON OFERTA DE RESTITUCIÓN DEL PRECIO..... 590

3.2.1 Distinción con otras instituciones de inversión. 593

3.2.2 Información previa 593

3.3 EVOLUCIÓN LEGISLATIVA EN LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. 594

4 ANÁLISIS DEL SUBYACENTE DE LOS CONTRATOS DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. 596

5 LA OPERATIVA REALIZADA POR LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. 597

5.1 EL ANÁLISIS CONJUNTO DE LOS CONTRATOS UTILIZADOS POR LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN COLECTIVA EN BIENES MUEBLES. 605

6 SEMEJANZAS CON OTRAS FIGURAS DE INVERSIÓN CONSOLIDADAS Y REGULADAS EN EL MERCADO. 608

6.1 LOS CONTRATOS DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES COMO CONTRATOS DE REPOS. 608

6.2 LOS CONTRATOS DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES COMO DEPÓSITOS A PLAZO O PLANES DE AHORRO. 609

7 LA DEFINICIÓN Y LA PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES Y USUARIOS EN LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. LAS ADMINISTRACIONES CON COMPETENCIAS EN SU PROTECCIÓN. 610

7.1 LA DEFINICIÓN DE LA FIGURA DEL CONSUMIDOR EN LA LEY 43/2007, DE PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES EN LA CONTRATACIÓN DE BIENES CON OFERTA DE RESTITUCIÓN DE PRECIO 610

7.2 LA POSICIÓN DEL CONSUMIDOR FRENTE A LOS DISTINTOS CONTRATOS QUE HACEN POSIBLE LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. 610

7.3 LA PROTECCIÓN A LOS CONSUMIDORES EN LA LEY DE PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES EN LA CONTRATACIÓN DE BIENES CON OFERTA DE RESTITUCIÓN DE PRECIO 612

7.4 EL CONSUMIDOR EN LA CONTRATACIÓN DE BIENES CON OFERTA DE RESTITUCIÓN DE PRECIO ATENDIENDO A LA FINALIDAD DE LA INVERSIÓN. 613

7.4.1 Las posiciones en contra de su consideración como consumidores. ...613

7.4.2 Las posiciones a favor de su consideración como consumidores.....614

7.5 EL CONSUMIDOR EN LA CONTRATACIÓN DE BIENES CON OFERTA DE RESTITUCIÓN DE PRECIO ATENDIENDO A LA NATURALEZA DEL BIEN. 614

7.6 LA POSICIÓN DE LA CNMV Y DEL CONSEJO DE ESTADO RESPECTO A LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES 617

7.6.1 Análisis de la pertenencia de las sociedades de inversión en bienes tangibles al Mercado de Valores. 617

7.6.2 Análisis sobre la pertenencia de las sociedades de bienes tangibles a las Instituciones de Inversión Colectiva.....619

7.7 EXCLUSIÓN DE LA CULPA IN VIGILANDO DE LA ADMINISTRACIÓN RESPECTO A LA COMERCIALIZACIÓN REALIZADA POR LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. 620

7.8 EL INFORME DE LA FISCALÍA SOBRE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. EL PROBLEMA DE ESTE MODELO DE NEGOCIOS. 625

7.9 LA POSICIÓN MANTENIDA POR LA DIRECCIÓN GENERAL DE TRIBUTOS EN LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES CON UNA SOCIEDAD INTERMEDIADORA. 627

7.10 LA POSICIÓN DE LA JURISPRUDENCIA RESPECTO A LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. 629

7.10.1 La posición jurisprudencia sobre la naturaleza de los contratos empleados por las sociedades de inversión en bienes tangibles. 629

7.11 LA EXCLUSIÓN DE LOS SISTEMAS TUITIVOS DE LOS MERCADOS FINANCIEROS EN LOS CONTRATOS DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. 633

7.12 LA CULPA IN CONTRAHENDO DEL CONSUMIDOR EN LOS CONTRATOS DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. 634

7.13 ANÁLISIS DE LA POSIBLE SIMULACIÓN RELATIVA EN LA CONTRATACIÓN DE LOS PRODUCTOS DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. 637

7.14 LA DISTRIBUCIÓN DE LAS COMPETENCIAS DE SUPERVISIÓN ENTRE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. 638

8 SOLUCIONES EN LA LEGISLACIÓN COMPARADA A LA PROBLEMÁTICA DERIVADA DE LA INVERSIÓN DE LOS CONSUMIDORES EN BIENES TANGIBLES. 640

8.1 LA PRUEBA DE HOWEY PARA DETERMINAR SI UN CONTRATO ES DE INVERSIÓN. 642

8.2 CONCLUSIÓN 644

CAPÍTULO II: LA INVERSIÓN DIRECTA EN METALES Y PIEDRAS PRECIOSAS. LAS CASAS DE COMPRAVENTA.

1 INTRODUCCIÓN 649

2 LA LEGISLACIÓN QUE REGULA LOS ESTABLECIMIENTOS DE COMPRAVENTA. 650

3 LOS CONTRATOS DE COMPRA VENTA DE LOS BIENES MUEBLES Y LA FIJACIÓN DEL PRECIO DE COMPRA – VENTA. 651

4 EL VENDEDOR DE OBJETOS DESTINADOS A LA INVERSIÓN COMO CONSUMIDOR. 651

5 CONCLUSIONES DE LA INVERSIÓN INDIRECTA Y DIRECTA EN BIENES TANGIBLES. 655

CAPÍTULO III: EL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR

1 PROBLEMATICA DE LA PROTECCIÓN DEL PEQUEÑO ACCIONISTA. . 659

2 LA DELIMITACIÓN DE LA FIGURA DEL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR 666

2.1 LA INVERSIÓN EN SOCIEDADES ANÓNIMAS ABIERTAS COMO REQUISITO PARA ENTRAR EN LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR. 667

2.2 MERCADO EN EL QUE SE ADQUIEREN LAS ACCIONES. 671

2.2.1 El requisito de la adquisición de los valores por el consumidor en un mercado primario. 671

2.2.2 La protección de los accionistas que adquieren las acciones en los mercados secundarios. 673

2.3 EL PORCENTAJE MÁXIMO DE CAPITAL PARA PODER SER CONSIDERADO CONSUMIDOR. 675

2.4 LOS REQUISITOS OBJETIVOS PARA SER CONSIDERADO ACCIONISTA-CONSUMIDOR. 677

2.5LA PERTENENCIA DEL ACCIONISTA AL GRUPO DE CONTROL DE LA EMPRESA COMO EXCLUYENTE DE LA FIGURA DEL CONSUMIDOR. 677

3 SITUACIONES DE DESIGUALDAD ENTRE LOS ACCIONISTAS. 679

3.1 EL ESTABLECIMIENTO DE PORCENTAJE MÍNIMO DE CAPITAL PARA PODER ACUDIR A LAS JUNTAS DE ACCIONISTAS. 679

3.2 LA INVERSIÓN EN SOCIEDADES ABIERTAS CON ACCIONES SIN DERECHO DE VOTO. 680

3.3 LOS ACCIONISTAS DE UNA SOCIEDAD INTEGRADA EN UN GRUPO MAYOR DE EMPRESAS. 681

4 LAS POSTURAS DOCTRINALES RESPECTO A LA CONSIDERACIÓN DEL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR. 682

4.1 LAS POSICIONES DOCTRINALES A FAVOR DE LA POSIBILIDAD DE CONSIDERAR AL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR. 682

4.1.1 El derecho del mercado de capitales como medio de proteger a los ahorradores. 683

4.2 LAS POSICIONES DOCTRINALES EN CONTRA DE LA POSIBILIDAD DE CONSIDERAR AL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR. 685

5 LAS POSTURAS JURISPRUDENCIALES RESPECTO A LA CONSIDERACIÓN DEL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR. 689

5.1 LAS POSICIONES JURISPRUDENCIALES EN CONTRA DE LA POSIBILIDAD DE CONSIDERAR AL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR. 689

5.2 LAS POSICIONES JURISPRUDENCIALES A FAVOR DE LA POSIBILIDAD DE CONSIDERAR AL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR. 691

6 LAS SOLUCIONES PRÁCTICAS QUE SE HAN REALIZADO PARA PROTEGER A LOS ACCIONISTAS-CONSUMIDORES 691

7 DEMOSTRACIÓN DE QUE UN ACCIONISTA MINORITARIO ES UN CONSUMIDOR. 693

CONCLUSIÓN

CAPÍTULO ÚNICO: LA DEFINICIÓN DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA

1 INTRODUCCIÓN. 697

2 ÁMBITO SUBJETIVO DE LA DEFINICIÓN DE CONSUMIDOR INVERSIONISTA. 697

3 ÁMBITO NEGOCIAL DE LA DEFINICIÓN DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA. 700

4 ÁMBITO OBJETIVO DE LA DEFINICIÓN DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA. 700

5 FORMULACIÓN DE LA DEFINICIÓN DE CONSUMIDOR INVERSIONISTA. 702

CONCLUSIONES.....707

JURISPRUDENCIA.....725

JURISPRUDENCIA DE JUZGADOS DE PRIMERA INSTANCIA..... 725

JURISPRUDENCIA DE AUDIENCIAS PROVINCIALES 726

JURISPRUDENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL 730

JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO. 731

JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL 736

JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA EUROPEO 737

JURISPRUDENCIA INTERNACIONAL..... 739

LEGISLACIÓN.....741

LEGISLACIÓN AUTONÓMICA 741

LEGISLACIÓN NACIONAL..... 745

LEGISLACIÓN EUROPEA 755

LEGISLACIÓN INTERNACIONAL 763

BIBLIOGRAFÍA.....767

Abreviaturas

AN	Audiencia Nacional
AP	Audiencia Provincial
BCE	Banco Central Europeo
BOE	Boletín Oficial del Estado
CC	Código Civil
CE	Comunidad Europea
CEE	Comunidad Económica Europea
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de valores
DOCE	Diario Oficial de las Comunidades Europeas
DOUE	Diario Oficial de la Unión Europea
EEUU	Estados Unidos de América
IGIC	Impuesto General Indirecto Canario
IIC	Instituciones de Inversión Colectiva
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
LCGC	Ley 4/1998, de 13 de abril, sobre Condiciones Generales de Contratación
LEC	Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil
LMV	Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores
MiFID	Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros
MUS	Mecanismo Único de Supervisión
p.	Página
pp.	Páginas
SAN	Sentencia de la Audiencia Nacional
SAP	Sentencia de la Audiencia Provincial

STC	Sentencia del Tribunal constitucional
SJ1I	Sentencia del Juzgado de Primera Instancia
STJUE	Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea
STS	Sentencia del Tribunal Supremo
TC	Tribunal Constitucional
TRLDCU	Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias.
TS	Tribunal Supremo
TSJ	Tribunal Superior de Justicia
UE	Unión Europa

INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO ÚNICO

INTRODUCCIÓN

"There can no longer be any doubt about the link between protecting consumers from abusive products and practices and the safety and soundness of the financial system"[1]. Sheila Bair, former Chairman of the U.S. Federal Deposit Insurance Corporation

1 FINALIDAD DE REALIZAR UNA DEFINICIÓN DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA.

El Derecho del Consumo es una regulación de posiciones jurídicas asimétricas que intenta equilibrar el principio de la autonomía de la voluntad, que es útil entre iguales, pero no funciona entre los desiguales[2]. Es necesario equilibrar estas relaciones en el ámbito de la inversión, puesto que, si cabe, hay una mayor asimetría, debido a que por lo común el empresario o profesional es una gran entidad con unos medios incomparables con los de un consumidor medio.

El objeto de nuestro estudio es la consecución de una definición del consumidor inversionista, y para lograrlo debemos delimitar tanto la figura principal de esta problemática, como las figuras que interactúan con ella y también debemos delimitar el propio mercado donde se realizan las interacciones entre ellos. Hay que añadir que existe una dificultad añadida,

[1] Statement of Sheila C. Bair, Chairman of the Federal Deposit Insurance Corporation, on Modernizing Bank Supervision and Regulation before the U.S. Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, 19 March 2009.

[2] CONTRERAS ACEVEDO, Ramiro, "El Derecho de Consumo, elementos para el planteamiento epistemológico-jurídico", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico,* Cizur Menor, Ed. Civitas, 2011, p. 406.

como es el hecho de que no es una figura petrificada, sino que por el contrario está sujeta a los devenires económicos y culturales de la sociedad[3].

Para ellos partimos de dos problemas prácticos que han afectado a gran parte de los consumidores y de los pequeños inversores, y se les ha intentado buscar una solución, pero al no existir la figura que tratamos de tipificar, estas soluciones han sido insatisfactorias, puesto que al intentar dar soluciones *sui generis* a estos problemas con herramientas de figuras que no le correspondían, no se ha conseguido la finalidad de satisfacer a los afectados y ha creado una inseguridad jurídica para el futuro, ya que el consumidor y el inversor no van a tener la certeza de cómo actuará la administración si se dan casos similares. Analizaremos dos extremos opuestos, lo consumidores que han invertido en sociedades de gestión de bienes tangibles, como son Afinsa, Forum Filatélico y Arte y Naturaleza, que se les ha negado su condición de inversores, con lo que no han encontrado una solución acorde a sus problemas, puesto que su única finalidad era la de invertir sus ahorros. Y en el otro extremo analizaremos la situación opuesta, inversores a quienes se les niega su condición de consumidores, como son los afectados por los productos complejos y por la salida a bolsa de Bankia, en el que el Gobierno solo ha podido intentar adaptar las herramientas de protección a los consumidores para darles una satisfacción que no les sea demasiado gravosa. Del análisis de estos dos supuestos, demostraremos que es necesario reconocer la figura del consumidor inversionista, no como una figura en la que se adicione estas dos condiciones, como una mera suma de dos figuras pero independientes

[3] RECALDE CASTELLS, Andrés, "El derecho de consumo como derecho privado especial", en *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 546 y 547.

entre sí, sino que es una única figura, que es su condición de consumidor cuando actúa dentro del ámbito de la inversión.

El problema con el que se encuentran los actores y los aplicadores de la ley es que no hay una definición comúnmente aceptada que haga que se puedan establecer con certeza los límites de esta figura y por tanto de los sujetos a protección, dando lugar a que en última instancia se deba acudir a los tribunales, para que disciernan qué grupos se encuentran dentro de la definición de consumidor y por tanto protegidos por las garantías que el legislador ha decidido establecer sobre los mismos, y los que se quedan fuera del mismo y por tanto sin el plus de la protección reforzada, con la gran complicación que este hecho tiene para un consumidor medio, que hace que llegue a pensar si le compensa acudir a mecanismos tan gravosos para defender sus derechos. También hay que establecer una clara diferenciación entre los servicios de inversión utilizados por los grandes usuarios y los utilizados por las familias[4].

Otro aspecto importante que hay que analizar en este trabajo es la de establecer el área económica en la que el consumidor realiza su actuación, puesto que las necesidades específicas de protección diferirán dependiendo del área en que el consumidor esté realizando la operación. Para tratar la figura del consumidor de servicios y productos de inversión, hay que realizar una delimitación del área a la que nos estamos refiriendo, siendo necesario para saber cuál es la protección específica que necesita el consumidor inversionista.

[4] Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde – Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores» (97/C 56/15). DOCE Nº C 56/76 de 24 de febrero de 1997. Artículo 4.1.1.

1.1 Cálculo lógico.

En algunas partes de este trabajo, en aras de una claridad explicativa, y para conseguir los elementos esenciales tanto de las definiciones, como de la lógica empleada en deducciones, se empleará el álgebra de Boole:

Es un método simbólico de estudiar relaciones lógicas, en tres partes, el primero es establecer los conceptos fundamentales, el segundo es definir los postulados y el tercero es constituir los teoremas fundamentales del álgebra a partir de los postulados.

Los elementos y su simbolización:

- Universo: son todos los elementos del universo que estemos considerando.
- Conjunto vacío: universo sin elementos Ø
- Individuos: los elementos individuales del universo
- Clase: conjunto de individuos que tienen una propiedad en común. Puede significarse de varias maneras:
    - Por enumeración
    - Por definición de una propiedad
    - Por una función proposicional cuantificada.
- Pertenencia: individuo pertenece a una clase.
- No pertenencia: individuo no pertenece a una clase.
- Generalizador: todos los elementos
- Particularizador: solo algunos elementos
- Conectivas: $\wedge$, $\vee$, $\rightarrow$, $\leftrightarrow$ es la pertenencia o no pertenencia de un individuo a una clase.

- La negación se define como una operación entre las clases, la clase complementaria ¬

En cuanto a las operaciones y expresiones que emplea el álgebra booleana:

Hay tres operadores lógicos Y (/\) que equivale a la multiplicación, O (\/) que equivale a la suma y NO (¬) que equivale a negativo.

Suma	Multiplicación
0+0=0	0*0=0
0+1=1	0*1=0
1+0=1	1*0=0
1+1=1	1*1=1

- Ley conmutativa:
  - A+B = B+A
  - A*B = B*A
- Ley asociativa:
  - A+(B+C) = (A+B) + C
  - A*(B*C) = (A*B) * C
- Ley distributiva:
  - A*(B+C) = A*B + A*C
  - A+(B*C) = (A*B) + (A*C)
- Elementos neutros:
  - A + 0 = A
  - A * 1 = A
- Dominación:

- A + 1 =1
- A * 0 = 0

- Idempotencia:
  - A + A = A
  - A * A = A
- Leyes de involución (o Doble negación): A = -(-A)
- Leyes de complemento:
  - A + A’ = A
  - A * A’ = 0
- Leyes de acotamiento:
  - A + 1 = 1
  - A * 0 = 0

+	1	0
1	1	1
0	1	0

*	1	0
1	1	0
0	0	0

Las expresiones en lenguaje natural o reglas de simbolización son las siguientes:

- "no", "no es cierto", "no es el caso que" "es falso", "es imposible" y sinónimos, se sustituyen por la negación lógica: ¬
- "y", "ni", "pero", "que", "mas", y sinónimos, se sustituyen por la conjunción lógica: ∧
- "o", "o...o", "bien...bien", "ya...ya", y sinónimos, se sustituyen por la disyunción lógica: ∨

- "si.... entonces", "luego...", "por tanto", "por consiguiente", "con tal que...", "se infiere", "se deduce" y sinónimos se sustituyen por la implicación lógica o condicional material: →
- "...si y solo si...", "...equivale a...", "...es igual a...", "vale por...", "...es lo mismo que...", y sinónimos por el símbolo bicondicional: ↔

2 LA EVOLUCIÓN DE LA FIGURA DEL CONSUMIDOR.

La protección del consumidor es un concepto cambiante, puesto que adopta distintos significados a medida que la economía se desarrolla. En los países en vías de desarrollo, los refuerzos a los consumidores se orientan a mantener fuera del mercado productos no seguros o nocivos para la salud, y a medida que se va desarrollando, empieza a considerar el derecho como una guía de conducta y se centra en los abusos en las negociaciones, adoptándose límites, prohibiciones y restricciones de conducta, para garantizar negociaciones justas y a eliminar las prácticas abusivas.[5] Viene de la necesidad de dotar de especial protección a algunos grupos sociales, que independientemente de la igualdad ante la ley que se les presupone, se toma en consideración la existencia de desigualdades reales ante las que hay que responder de forma igualmente favorable para los desiguales. Es uno de los derechos denominados de tercera generación, es decir, son derechos colectivos ue afectan a conjuntos de la sociedad, incluso a toda la humanidad, surgidos tras la revolución tecnológica.[6]

[5] ALDERMAN, Richard, "The People's Law School: Balance y Perspectivas", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador) *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico*, Cizur Menor, Ed. Civitas, 2011, p. 139.

[6] Siendo los derechos de primera generación los derechos de la libertad, los de la segunda generación los derechos de la igualdad. En HERRERA DE LAS HERAS, Ramón, "Las influencias internacionales en la legislación española sobre protección

La figura del consumidor ha evolucionado, transformándose de un mero comprador o usuario de bienes y servicios para uso personal, familiar o colectivo, a nivel local, a aceptar que para tener una visión global de la figura hay que tener en cuenta su interés por los distintos aspectos de la vida social que pueden afectarle, directa o indirectamente, en calidad de consumidor[7] en un mercado globalizado.

El concepto primitivo está representado por el *homo oeconomicus*, en el cual los agentes serían racionales y egoístas, siendo sus preferencias estables en el tiempo, de manera que sus decisiones serían la resolución óptima del problema de maximización de la propia utilidad. El otro punto de vista estaría representado por la Economía del comportamiento (*Behavioural Economics*) en el que se cuestiona el principio de racionalidad absoluta en la toma de decisiones de los consumidores, puesto que el consumidor tomaría sus decisiones a partir de «preferencias construidas» a nivel educativo, de las emociones y de su rol y cultura social.[8]

---

jurídica de los consumidores. Los verdaderos motivos de la Ley 44/2006", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 623.

[7] Resolución del Consejo de 14 de abril de 1975 Sobre el programa preliminar de la CEE para una política de protección e información de los consumidores (Anexo). D.O C92 de 25.04.1975 (versión en inglés), párrafo 3 de la Introducción. *"The consumer is no longer seen merely as a purchaser and user of goods and services for personal, family or group purposes but also as a person concerned with the various facets of society which may affect him either directly or indirectly as a consumer. (...)".*

[8] CLIFTON, Judith y Otros. "La Evaluación de la Protección de los Consumidores a partir de herramientas económicas. Aplicación al caso de los servicios económicos de interés general (SEIG).", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO (Coordinador), *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico,* Cizur Menor, Ed. Civitas, 2011, pp. 47 y 48.

A partir de esta evolución conceptual, las políticas de protección hacia los consumidores están adquiriendo una creciente importancia en los países desarrollados, debido a la concienciación de las limitaciones que presentan las tradicionales legislaciones de protección, puesto que la legislación tradicional ha venido considerando a los consumidores como agentes homogéneos, con unas mismas preocupaciones y un idéntico comportamiento, sin establecer distinciones entre ellos, siguiendo el concepto de homo oeconomicus. Sin embargo, un análisis empírico señala que las decisiones y actitudes de los consumidores son heterogéneos, existiendo relevantes condicionantes socioeconómicos, que inciden en una mayor o menor vulnerabilidad de los consumidores, tanto en la toma de decisiones para usar o no un servicio y en el caso de decidir usarlo las condiciones contractuales aceptadas, con lo que la protección tendría que estar basada en el concepto Behavioural Economics.[9]

2.1 La relación entre la evolución del mercado y la evolución de la figura del consumidor.

La protección de los intereses de los consumidores como política nace con el desarrollo de la sociedad de consumo moderna, con lo que es relativamente reciente, y fue desarrollado únicamente en respuesta a la evolución del mercado, que deriva en una gran abundancia e incremento de la complejidad de los bienes y servicios que se ponen a disposición de los consumidores. Su complejidad ha ido aumentando a causa de la desregularización, la existencia de nuevos canales de contratación y el desarrollo de estos nuevos productos financieros en los últimos 20 años[10].

[9] Ut Supra. Pp. 61 y 62.
[10] ISPIERTO MATÉ, Anna; OLIVER YÉVENES, Isabel, "La educación financiera y su relevancia en las decisiones económicas: evidencia e iniciativas", en *Boletín de la CNMV*, CNMV, Trimestre IV, 2011. p. 87

Y aunque este mercado, más amplio, brinda grandes ventajas, el consumidor ya no es capaz de ser un factor de equilibrio, puesto que las condiciones del mercado han cambiado tan drásticamente que el equilibrio entre empresarios y clientes se ha roto a favor de los primeros.

Antiguamente los consumidores se limitaban a elegir entre depósitos con un plazo y un tipo de interés o planes de ahorro diferentes, solo unos entendidos tenían acceso a la inversión en acciones. Sin embargo, hoy en día el consumidor se enfrenta a un mercado con una amplia variedad de instrumentos financieros complejos para ahorrar, con lo que administrar y distribuir sus ahorros es mucho más complejo, y se requieren aptitudes y conocimientos mayores que las de generaciones anteriores[11].

La constante evolución de los productos y servicios de inversión, así como la expansión de su mercado crea nuevas necesidades, provocando que los empresarios pongan nuevos productos a disposición del consumidor, a través de nuevos métodos de venta al por menor que han incrementado la oferta y la demanda. Estos cambios han hecho que el consumidor, en el pasado normalmente aislado en un pequeño mercado local, que dominaba en gran medida, haya pasado a un mercado de masas, y ha pasado a ser el objetivo de grandes campañas de publicidad[12] y presión de grupos fuertemente organizados. Estos grupos de productores y

[11] ISPIERTO MATÉ, Anna; OLIVER YÉVENES, Isabel, "La educación financiera y su relevancia en las decisiones económicas: evidencia e iniciativas", en *Boletín de la CNMV*, CNMV, Trimestre IV, 2011. p. 87

[12] Ya a finales del siglo XIX, la primera Ley alemana contra la competencia desleal de 1896 prohibió esta deformación publicitaria en su parágrafo 1º, a pesar de ello, hoy en día este tipo de publicidad sigue proliferando. Citado en LEMA DEVESA, Carlos; FERNÁNDEZ CARBALLO-CALERO, Pablo, "Prácticas publicitarias engañosas", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 61.

distribuidores tienen una mayor capacidad de análisis de las variables del mercado, al contrario que el consumidor[13], que ha visto como su pequeño mercado se ha convertido en un mercado globalizado inabarcable.

También hay que tener en cuenta el cambio tecnológico en el mercado ha modificado la forma de relacionarse entre el empresario y el consumidor, con la aparición, gracias a la evolución tecnológica, de unos nuevos canales de comunicación con el cliente, casi todos ellos a distancia, que dan facilidades para la contratación al consumidor, pero que añaden incertidumbre sobre el consumidor, al aparecer nuevos riesgos a la hora de celebrar los contratos, ya que ha provocado la necesidad de adaptar la forma en que se realizan. En la actualidad proliferan las ofertas públicas, los contratos de adhesión, publicidad y mercadotecnia agresiva, información precontractual inadaptada, así como prácticas comerciales desleales generalizadas y prácticas contrarias a la libre competencia, todas

[13] Resolución del Consejo de 14 de abril de 1975 Sobre el programa preliminar de la CEE para una política de protección e información de los consumidores. D.O C92 de 25.04.1975 (versión en Inglés). "*6. While consumer protection has long been an established fact in the Member States of the Community, the concept of a consumer policy is relatively recent. It has developed in response to the abuses and frustrations arising at times from the increased abundance and complexity of goods and services afforded the consumer by an ever-widening market. Although such a market offers certain advantages, the consumer, in availing himself of the market, is no longer able properly to fulfil the role of a balancing factor. As market conditions have changed, the balance between suppliers and customers has tended to become weighted in favour of the supplier. The discovery of new materials, the introduction of new methods of manufacture, the development of means of communication, the expansion of markets, new methods of retailing — all these factors have had the effect of increasing the production, supply and demand of an immense variety of goods and services. This means that the consumer, in the past usually an individual purchaser in a small local market, has become merely a unit in a mass market, the target of advertising campaigns and of pressure by strongly organized production and distribution groups. Producers and distributors often have a greater opportunity to determine market conditions than the consumer. Mergers, cartels and certain self-imposed restrictions on competition have also created imbalances to the detriment of consumers".*

ellas tendentes a perjudicar a los consumidores[14][15], limitando la autonomía de su voluntad.

Respecto al mercado de la inversión, la existencia de grandes bancos y compañías de inversión, ha hecho que, a través de fusiones, cárteles y algunas restricciones auto-impuestas en materia de competencia, se hayan creado desequilibrios en perjuicio de los consumidores. Esto hizo que el legislador tuviera que desarrollar normas que protegieran al consumidor frente al propio mercado, que hasta hace poco, y más en el área de la inversión, se suponía neutral, en un perfecto equilibrio entre la oferta y la demanda, todo ello para tratar de equilibrar las fuerzas del mercado en el que el consumidor se encuentra en desventaja.

Hasta el nacimiento de la política de defensa de los consumidores, las herramientas que tenía a su disposición el consumidor en la protección de sus intereses correspondían a los de una época Liberal, en el que por lo tanto se daba por hecho que las condiciones de negociación eran equilibradas entre las partes[16], con el principio de «laissez faire, laissez

[14] Comité Económico y Social Europeo. 442º Pleno de los días 13 y 14 de febrero de 2008. *Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el tema «Definición del papel y del régimen de las acciones colectivas en el ámbito del Derecho comunitario del consumo» (2008/C 162/01).* DOUE Nº C 162/1 de 25 de junio de 2008. Párrafos 3.1 y 3.2.
Véase también el Anexo del *"COUNCIL RESOLUTION of 14 April 1975 on a preliminary programme of the European Economic Community for a consumer protection and information policy"*. DOCE Nº C 92/2 de 25 de abril de 1975 (Versión en Inglés). Párrafo 6.

[15] RECALDE CASTELLS, Andrés, "El derecho de consumo como derecho privado especial", en *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 540 y ss.

[16] RECALDE CASTELLS, Andrés, "El derecho de consumo como derecho privado especial", en *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 537 y ss.

passer»[17], y por lo tanto abominaba de cualquier intervención estatal en el mundo de la contratación y el comercio. Como consecuencia de suponer una contratación entre iguales, el contrato debía cumplirse hasta sus últimas consecuencias, aunque existiesen cláusulas perjudiciales ya que «vigilantibus et non dormientibus, Jura subveniunt» [18] prevaleciendo la seguridad del tráfico sin tener en cuenta las circunstancias que influían sobre los consumidores a la hora de dar su consentimiento a la contratación. Este marco jurídico ya no podía dar respuesta a la nueva realidad socioeconómica, con lo que fueron necesarios nuevos instrumentos para proteger de forma eficaz a la parte más débil del contrato[19] y de esta manera devolver el equilibrio al mercado.

---

[17] «Laissez faire et laissez passer, le monde va de lui même».
"L'origine de cette formule fameuse est très incertaine. Plusieurs des Physiocrates, notamment Mirabeau et Mercier de la Rivière, l'attribuent à Vincent de Gournay voir ci-après), mais Turgot, qui était pourtant l'ami de Vincent de Gournay et a fait son panégyrique, l'attribue (sous une version un peu différente «laissez-nous faire») à un commerçant du temps de Colbert, Legendre; D'après M. Oncken, elle revient au marquis d'Argenson qui l'aurait employée dans ses Mémoires, dès 1736. Au reste, la formule étant en elle-même très banale et n'ayant de valeur que parce qu'elle est devenue la devise d'une grande école, cette recherche n'a pas grand intérét. Voir, pour la discussion de ce petit problème le livre de M. Schelle, Vincent de Gournay (1897), et surtout Oncken, Die Maxime Laissez-faire et laissez-passer (Berne, 1886)." GIDE, Charles y RIST, Carlos. "Histoire des Doctrines Économiques: Depuis les physiocrates jusqu'a nos jours". Libraire de la Société du Recueil J.-B. Sirei et du Journal du Palais. Paris. 1909. P. 12.

[18] *"E pero ben se figura e asimiglia el mercatante al gallo. Quale e fraglialtri el piu uigilante animale che sià: e diuerno e di state fa le sue noturne uigilie. che mai per alcū tempo resta (...). Si che be dicao le leggi municipali vz. uigilantibus & non dormientibus Jura subueniunt (...). E cosi neli diuini officij si canta da la sancta chiesa. che i dio ali vigilanti a promesso la corona (...). Nec caritas opes: nec missa miuit iter & c".* PACIOLI, Luca. "Summa de Arithmetica, Geometria, Proportione et Proportionalita". Cap. III. Venecia: Paganino de Paganinis, 1494. Citado en LANERO FERNÁNDEZ, Juan. "Hernández Esteve: un sabio en la corte de los traductores paciolianos". Revista Española de Contabilidad, nº 19. Diciembre 2013.

[19] ACEDO PENCO, Ángel. *La noción de consumidor y su tratamiento en el Derecho Comunitario, Estatal y Autonómico: Breve referencia al concepto de consumidor en el Derecho Extremeño.* Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad de Extremadura, 2000, nº 18. p. 302

Debido a estar transformación, los consumidores se encuentran con problemas de tal magnitud, que han tenido que intervenir las instituciones de la Unión Europea, el Consejo de Europa, la Organización de Cooperación y de Desarrollo Económico (OCDE), la Organización de las Naciones Unidas (ONU), y los Estados nacionales. Todos han abordado la situación de desequilibrio, y han llegado a la conclusión de que los consumidores tienen que tener unos derechos fundamentales, agrupados en cinco categorías:

— derecho a la información y a la educación,
— derecho a la protección de la salud y seguridad,
— derecho a la protección de los intereses económicos,
— derecho a la protección de los intereses jurídicos,
— derecho a la representación y a la participación."[20]

El área de la inversión, no quedó aislado de la evolución descrita, sino que, por el contrario, sufre una auténtica revolución a finales del siglo XX, pasando de una banca de inversión tradicional, con unos productos simples y entendibles por la gran mayoría de la población, a una auténtica ingeniería financiera en el que los consumidores se encontraban cada día más indefensos ante los cada vez más complejos productos de inversión que este sector sacaba y saca al mercado.

Las entidades bancarias se podían considerar hace tres décadas como un núcleo duro ante las crisis financieras como actor de la banca comercial o relacional, y existía un núcleo más volátil en torno a los mercados. Hoy en día la simbiosis entre bancos y mercados se ha acentuado, realizando los

[20] Dictamen sobre la realización del Mercado Interior y la protección de los consumidores. DOCE Nº C339/16 de 31 de diciembre de 1991. Artículo 1.2.

bancos actividades cada vez más ligadas a los mercados[21], con lo que estas entidades pasan a formar parte del problema con respecto al consumidor inversionista. Antiguamente, la estabilidad del sistema financiero requería, sobre todo, el cuidado y vigilancia de un pequeño núcleo bancario, puesto que lo que antes era una relación entre banco – cliente basada en productos sencillos, fácilmente comprensibles y pertenecientes a la cultura popular, ahora la interrelación entre todas las instituciones hace necesaria que la regulación y la supervisión se extienda a todas las instituciones financieras[22], debido a que en las últimas décadas ha evolucionado hacia una serie de productos extremadamente complejos, tanto que los profesionales bancarios no son capaces de comprenderlos, derivando su manejo y diseño a expertos en la materia que necesitan años de estudios para poder dominarlos, pero que son comercializados por estas entidades. Este distanciamiento entre los productos ofrecidos por los bancos y la cultura popular, hace que el consumidor de productos de inversión se encuentre hoy en día mucho más desprotegido, que antaño por la desigualdad en conocimientos y de posibilidad de análisis de riesgos respecto al banco, por lo que, ante esta mayor de desigualdad, es necesario una política legislativa mucho más agresiva de protección al consumidor de los mismos.

Esta dinámica, no sólo han dejado cada vez más indefensos a los consumidores, sino que al desarrollar productos cada vez más sofisticados

[21] TORRERO MAÑAS, Antonio. *"La Crisis Financiera Internacional",* Documentos de Trabajo 08/2008. Instituto Universitario de Análisis Económico y Social. Universidad de Alcalá, Madrid. Página 11.
[22] TORRERO MAÑAS, Antonio. *"La Crisis Financiera Internacional",* Documentos de Trabajo 08/2008. Instituto Universitario de Análisis Económico y Social. Universidad de Alcalá, Madrid. Página 11.

y por lo tanto más difíciles de entender y de controlar[23], y esto ha sido en gran medida el principal causante de la crisis mundial iniciada en el año 2008, ya que las denominadas cédulas hipotecarias subprime fueron las detonantes de la actual crisis económica [24] , y que unido a la internacionalización en la comercialización de los productos financieros mediante la titulización de hipotecas de poca calidad, hace cada vez más difícil localizar los posibles efectos adversos de un producto, debido a que el producto comercializado se puede encontrar en un mercado muy alejado al local, y por lo tanto más conocidos por cercanía, con lo que en los productos de inversión se puede afirmar que hay un único mercado, que es el mercado global, no siendo indiferente esta internacionalización para los consumidores inversionistas, con lo que la necesidad de protección deja de ser nacional para pasar a ser global. Por ejemplo, los efectos globales que tuvo el caso Madoff y la quiebra del Lehman Brothers, en el que los consumidores de todas las partes del mundo se encontraron afectados, incluidos los de España, correspondía la fiscalización de estas entidades

[23] Por ejemplo, el destacado financiero George Soros evitaba usar los contratos financieros conocidos como derivados *"because we don't really understand how they work."* en "Taking Hard New Look at a Greenspan Legacy". New York Times, 8 de octubre de 2008. [En línea el 2 de junio de 2014] en http://www.nytimes.com/2008/10/09/business/economy/09greenspan.html?_r=3&pagewanted=1&

[24] Los mercados de titulización a menudo operan en un ambiente de "Salvaje Oeste", donde las reglas son a menudo más opacas que claras, las normas varían, y la utilidad y la divulgación a tiempo del rendimiento de las garantías de los préstamos son difíciles de conseguir. La asimetría de la información entre el comprador y el vendedor, es la norma. Citado en: ROSNER, Joshua. "Securitization. Taming the Wild West" en *Make the Markets be Markets*. Ed. Roosevelt Institute. 2010. p. 73.

El conocimiento del problema que podían causar estas hipotecas ya se conocía de antes, con lo que se puede mantener que el problema que se ha derivado con posterioridad de las hipotecas subprime procede de la inacción del legislador para atajarlo. Ya la profesora KAREN GROSS, J. D. advertía que no se estaba tratando correctamente este problema en KAREN GROSS, J. D., "La insolvencia de los consumidores en el derecho de los Estados Unidos «Las nuevas leyes de insolvencia estadounidenses y lo que otras naciones pueden aprender de la experiencia americana»", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 234 y 235.

únicamente a las autoridades de su país de origen. Esto demuestra la necesidad de una protección a los consumidores no basada en las entidades nacionales, sino a la protección del consumidor de los intermediarios que ponen a la venta estos productos en el mercado nacional, haciéndoles responsables de investigar el producto que comercializan y haciendo que se responsabilicen del mismo, con lo que es necesario estudiar detalladamente la figura de la responsabilidad del intermediario respecto a los productos que comercializa a los consumidores.

También hay que tener en cuenta que la movilidad de los recursos financieros es prácticamente instantánea a cualquier parte del mundo, haciendo que el mercado en el que invierte el pequeño ahorrador sea, el mercado único global [25] y con posibilidad de realizar transacciones instantáneas a cualquier parte del mundo, con lo que se pierde capacidad de reflexión, por la inmediatez de la contratación.

Respecto a la importancia que tiene la realización de una definición concreta y específica de la figura de consumidor o usuario (en adelante emplearemos únicamente la palabra consumidor con el mero motivo de facilitar la lectura de este documento) en el ámbito del derecho de la inversión, viene derivada de la existencia de una gran dispersión normativa en este ámbito, esta característica deriva del hecho de que el legislador no ha realizado una definición unitaria de esta figura, lo que obliga a acudir a la legislación concreta del producto o servicio para poder afirmar que un sujeto se encuentra protegido por el plus de protección que las legislaciones europeas y españolas conceden al que ostenta la condición de consumidor.

[25] Ut supra. Página 12.

Cuando un consumidor inicia algún tipo de trato con las entidades de inversión se encuentra con una gran desigualdad en el poder de negociación. Un observador neutral advierte que la capacidad de negociación de un consumidor en este ámbito es realmente escasa por no calificarla de nula[26], puesto que la casi totalidad de las transacciones que se realizan dentro de este ámbito se encuentran recogidas en contratos de adhesión, en los que el consumidor no puede realizar cambio sustancial alguno. El modo que el legislador ha encontrado para intentar equilibrar las consecuencias de esta desigualdad son unos determinados refuerzos en el derecho civil y mercantil, que el legislador introduce para intentar igualar la posición de los actores que intervienen en este mercado.

La falta de una definición hace necesario realizar un estudio en profundidad de la figura del inversionista como consumidor, fundamentándose en que en los últimos años ha crecido en amplias capas de la sociedad la certeza de que el pequeño inversor se encuentra desprotegido frente a los comerciantes de estos servicios y productos, sobre todo debido a un aumento del número de escándalos en este área en los últimos años, y que afectan a una gran parte de la población y que han hecho perder ingentes cantidades de dinero a pequeños ahorradores, sin que se tengan mecanismos ágiles que velen por sus derechos, debido a que la propia complicación que lleva aparejada la figura del inversionista hace que ninguno de los actores que participan en este mercado tengan claro quién es consumidor en el ámbito de la inversión, planteándose incluso, si se puede considerar a un inversionista como tal.

[26] Salvo en su capacidad de adherirse o no, que también se encuentra limitada por los pocos actores de un mercado tan especializado y el devenir económico.

Respecto a la consideración de este mercado como propio de los consumidores se puede comprobar en el quehacer inversor diario de casi toda la sociedad, convirtiéndose en una necesidad básica, que se basa en el principio de la subsistencia del ahorro, y que deben llevar a cabo las personas para no perder la capacidad de compra futura del capital no consumido en el presente. Estas labores de inversión hoy en día serían casi imposibles de llevar a cabo sin emplear los servicios y productos que nos ofrecen las entidades bancarias y/o financieras [27], así como sin su asesoramiento basado en la confianza del consumidor sobre los mismos[28].

La cotidianeidad de esta actividad en la sociedad hace más importante, si cabe, la atención al eslabón más débil de la cadena, puesto que es quien va a recibir el servicio o producto, y por lo tanto, es el que va a sufrir las deficiencias de éste, de ahí la importancia del estudio de la figura del consumidor en este ámbito, ya que por norma general, las instituciones bancarias y financieras van a tener una capacidad económica y unos medios de estudio, análisis y de defensa, incomparables respecto a los limitados medios que normalmente tiene un consumidor medio. A esto hay que añadir que la diferencia que el campo de los servicios de inversión tiene respecto a otras áreas del consumo, es que en este ámbito se necesita un gran grado de especialización y conocimiento para poder entender el producto que se está adquiriendo y los riesgos que conlleva. Con frecuencia los consumidores carecen de los conocimientos técnicos necesarios para la

[27] Esta distinción es necesaria, puesto que en Europa se ha optado por la no diferenciación entre banca minorista y banca de inversión. Sin embargo, si bien todos los bancos se dedican también a la inversión de sus propios fondos o de sus clientes, existen también sociedades que no son bancos y que se dedican a la inversión de fondos que no son suyos, como por ejemplo la actual denominación de boutiques de inversión.

[28] "Conocimiento, Uso y Percepción de los Productos de Ahorro e Inversión por los Consumidores Españoles", en *Cuadernos de CEACCU,* Confederación Española de Organizaciones de Amas de Casa, Consumidores y Usuarios (CEACCU), Madrid, 2009. p. 20 y 43.

comprensión profunda de unos productos cada día más complejos[29]. Es especialmente importante respecto a los productos nuevos, los que no son de uso común o a los que llevan un riesgo implícito de mercado[30]. Siendo estos conocimientos una condición sine qua non para poder analizar los peligros que conlleva la adquisición de estos productos complejos, y que el consumidor pueda discernir libremente sobre la conveniencia del mismo respecto a su tolerancia personal hacia el riesgo, en el que necesariamente debe sopesar la rentabilidad esperada y sus necesidades de liquidez, incluyendo el rescate del capital invertido en el mismo[31]. Y aunque hay otros productos que ya pertenecen a la cultura popular y son de uso y entendimiento común, incluso estos pueden tener un cierto grado de complejidad a la hora de contratarlos, ya que se necesita poder comparar la rentabilidad de los distintos productos ofrecidos en el mercado y sus costes cuando en este mercado se tiende a la originalidad y a la especialización de productos. Otro problema a considerar es el tiempo necesario para entender el producto complejo que se ha contratado[32].

Para conseguir un trato justo para los consumidores, también hay que abordar la necesidad de lograr un mercado transparente y no abusivo para los productos de inversión, con el fin de que el consumidor pueda acceder

[29] Comunicación de la Comisión. *"Servicios financieros: reforzar la confianza del consumidor. Medidas de seguimiento de su Libro Verde sobre "Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores"*. COM(97) 309 final. Bruselas, 26.06.1997. Página 2.

[30] Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor. Ponente: Anna Hedh. *Informe sobre la protección de los consumidores (2009/2137(INI)).* Punto K.

[31] Por ejemplo, las llamadas ventanas de rescate, si las tuviere, o su vencimiento, puede hacer, en casos extremos, que se tenga el principal invertido inmovilizado sine die, con lo que podría ocurrir que el inversionista no pudiera recuperar durante toda su vida el capital invertido e incluso en la de sus herederos, con el quebranto que pueden sufrir las personas en ahorros delicados, como pueden ser lo de la jubilación.

[32] "Consumer Decision-Making in Retail Investment Service: A Behavioural Economics Perspective", noviembre de 2010. p. 3.

al mismo en las mismas condiciones de compra e información que los grandes inversores y profesionales, y esto solo se puede realizar consiguiendo un mercado transparente para todos. Este objetivo es esencial, puesto que un mercado con igualdad de acceso y transparente para todos los intervinientes hace posible el reconocimiento inmediato de las situaciones problemáticas, da las mismas herramientas a todos los intervinientes y también permiten una mayor diversificación del riesgo entre numerosos inversores (individuos, empresas e instituciones de inversión colectiva)[33]. Para lograr este objetivo se hace necesaria una regulación por parte del legislador para lograr los objetivos antes expuestos, teniendo en cuenta que las fórmulas de intervención son diferentes en bancos y mercados puesto que también son distintas las reacciones y las decisiones que adoptan los inversores en los mercados y los directivos de las entidades bancarias[34].

La particularidad principal de los servicios de inversión es que se trata normalmente de productos de naturaleza inmaterial, excepto determinados casos, como la compra – venta de oro en los establecimientos financieros, es decir, normalmente se tratarán de usuarios de servicios, y desde un punto de vista jurídico, la naturaleza inmaterial de los servicios financieros constituye su principal característica, concretándose este servicio en la mayor parte de los casos únicamente en forma de contrato, con excepciones como la inversión en bienes tangibles,[35].

[33] TORRERO MAÑAS, Antonio. *"La Crisis Financiera Internacional",* Documentos de Trabajo 08/2008. Instituto Universitario de Análisis Económico y Social. Universidad de Alcalá, Madrid. Página 10.

[34]TORRERO MAÑAS, Antonio. *"La Crisis Financiera Internacional",* Documentos de Trabajo 08/2008. Instituto Universitario de Análisis Económico y Social. Universidad de Alcalá, Madrid. Página 10.

[35] Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores y

Todos los problemas descritos no deben ser vistos sólo en el ámbito del sector privado, sino que abarca a todos los sectores de la actividad económica, incluyendo también al sector público, puesto que de él derivan muchos productos de inversión, como la deuda del Estado, deuda de concesiones, y también son contratadas con cláusulas unilaterales, tanto si son prestaciones directas, como si son obtenidas mediante empresas públicas o deuda destinada a la realización de servicios (monopolios y concesiones de electricidad, agua, gas, transportes colectivos, etc.) de forma directa o mediante concesión[36]. La Unión Europea ya aborda la necesidad de no tener en cuenta esta distinción puesto que el objetivo de protección de los consumidores y de indemnización de las víctimas de servicios defectuosos no justifica una distinción entre prestadores de servicios privados y públicos[37].

Para acabar esta introducción, y a modo de resumen, me remito al preámbulo de la legislación catalana sobre la materia, en la que acertadamente establece que el consumo en la sociedad no es solo la actividad de comprar, sino que es una relación entre personas, y un medio de desarrollo que es considerado como una manifestación de la autonomía de la voluntad. El consumo responde a creencias sociales, estilo de vida, y a motivaciones profundas, que afecta a la autoestima, a la autorrealización y a la forma de vida del consumidor. La contratación en masa, es

por la que se modifican las Directivas 90/619/CEE del Consejo y 97/7/CE y 98/27/CE del Parlamento Europeo y del Consejo. Sección 1: Antecedentes y objetivos de la propuesta. Apartado 7.

[36] Dictamen sobre la realización del Mercado Interior y la protección de los consumidores (91/C 339/08). DOCE Nº C339/16 de 31 de diciembre de 1991. Artículo 1.2.

[37] Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios COM(90) 482 final — SYN 308 (Presentada por la Comisión el 9 de noviembre de 1990) (91/C 12/11). DOCE Nº C 12/8 de 18 de enero de 1991.

mediatizada mediante un tratamiento uniforme y por la existencia de una nueva tecnología que ha creado una categoría de expertos que ofrecen bienes y servicios a un conjunto de personas poco acostumbradas a esos productos, pero a las cuales se estimula a adquirir, con lo que la autonomía privada queda desvirtuada, al no presidir las relaciones el principio de igualdad, sobre todo por los contratos de adhesión en masa. Esto hace que se necesiten mecanismos de ayuda y protección al consumidor, incluyendo una información y formación claras[38].

2.2 Antecedentes de la figura del consumidor y su protección.

Ya en el derecho romano se distingue un esbozo de la protección al comprador, cuando los Ediles curules ofrecían acciones en los casos de defectos de la cosa vendida para facilitar la rescisión del contrato o la reducción del precio[39], por ejemplo, el Digesto de Justiniano recoge que el que, a sabiendas, o con ignorancia, vendió ganado enfermo o un madero defectuoso. El primero, nos dice Ulpiano, el que "sabiéndolo se calló, y engañó al comprador, habrá de responderle de todos los perjuicios que el comprador hubiere experimentado por aquella compra"[40], se trataría de una protección generalista de un derecho ya elaborado, pero que recoge el fin último de un mercado transparente, para que la toma de decisiones no se encuentre viciada y el comprador pueda confiar en el mercado. No sería

[38] Preámbulo de la Ley 22/2010, de 20 de julio, del Código de consumo de Cataluña. DOGC núm. 5677 de 23 de Julio de 2010 y BOE núm. 196 de 13 de agosto de 2010

[39] SÁNCHEZ ANDRÉS, Aníbal, en "La protección del inversor en el mercado de capitales", en GALÁN CORONA, Eduardo (dir.) *Reforma del Derecho Privado y Protección del* Consumidor, Valladolid, 1994, 215, recogida en la nota a pie de página 319 de RECALDE CASTELLS, Andrés, "El derecho de consumo como derecho privado especial", en *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 537 y ss.

[40] Libro XIX, Título 1, 13 [14].

necesario la protección elaborada de la figura de un consumidor como en la época contemporánea, debido a que es una época principalmente agrícola y artesana, en la que el conocimiento de sus oficios estaría extendido y serían aproximadamente iguales para todo el mercado, de ahí que solo se preocupen porque el mercado sea transparente.

Respecto a la época contemporánea, no fue hasta el siglo XIX cuando los derechos de los consumidores fueron tomados en consideración, esto fue debido a que el liberalismo instaurado en Europa de comienzos del sigo XIX tenía como referencia el Código de Napoleón de 1804, que tenía al contrato como la máxima expresión de la autonomía de la voluntad, lo que hacía impensable cualquier intervención por parte del Estado en todo lo referente a la contratación y al comercio, con lo que se protegía a quien imponía las condiciones generales de carácter abusivo en los contratos y posteriormente exigía su cumplimiento, dejando desprotegida a la parte contratante más débil, que en ocasiones se veía obligada a aceptar condiciones exageradas bajo la amenaza de quedarse sin el servicio o bien demandado, que muchas veces era de primera necesidad, con lo que la sociedad empezó a reclamar la defensa del Estado para eliminar estos abusos. Esto llevó a crear la primera cooperativa de consumo el 24 de octubre de 1844, la «Rochdale Society of Equitalble Pioneers», cuyo principal objetivo era evitar la especulación del intermediario, poco después una veintena de trabajadores, ante la falta de recursos económicos y los elevados precios, decidieron aunar esfuerzos en una cooperativa, creando un fondo común mediante cuotas para abrir una tienda de artículos de consumo doméstico el 21 de diciembre de ese mismo año. Esto sirvió de ejemplo y en 1863 en el Reino Unido había 500 cooperativas de

consumo[41]. Pero fue en Estados Unidos de América donde se crearon las primeras organizaciones de consumidores, en 1891 se creó la Liga de Consumidores en la ciudad de Nueva York, llegando la consolidación de estos primeros movimientos de protección con la publicación del libro "Your Money´s Worth" elaborado por los promotores de la «Consumer Union» que buscaban la publicación por parte del Gobierno de unos estudios comparativos de ciertos productos que habían realizado. Asimismo, uno de los fundadores de dicha organización[42] fundó la agencia «Consumer´s Research», primera entidad americana dedicada a ofrecer información al consumidor, difundiendo entre sus asociados mediante la «Consumer Bulletin» los resultados de test gubernamentales comparativos sobre calidad y precio de productos y servicios del mercado. En 1936 surgió la primera organización estatal norteamericana de consumidores, la «Consumer´s Union of United States». Y en 1957, Vance Packard, en su libro «The Hidden Persuaders» identifica a la persona del consumidor con un sujeto débil manipulado por las empresas en su provecho, que supuso un revulsivo para la sociedad norteamericana reforzando los movimientos de los consumidores[43].

En Europa, la protección a los consumidores nace a mediados del siglo XX en Dinamarca con la creación del Consejo de Consumidores de Dinamarca, en 1947, y posteriormente en la misma década, en Francia con

[41] HERRERA DE LAS HERAS, Ramón, "Las influencias internacionales en la legislación española sobre protección jurídica de los consumidores. Los verdaderos motivos de la Ley 44/2006", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 620 y 621.

[42] F.J. Schlink.

[43] ACEDO PENCO, Ángel. *La noción de consumidor y su tratamiento en el Derecho Comunitario, Estatal y Autonómico: Breve referencia al concepto de consumidor en el Derecho Extremeño.* Anuario de la Facultad de Derecho, 2000, nº 18. p.300. Véase también, como cita este mismo autor a MORENO-LUQUE CASARIEGO, Carmen y AZA CONEJO, María Jesús, *Derecho de Consumo,* Oviedo, 1995, pp. 29-38.

la creación del Bureau de la Consommation. En 1959 en Gran Bretaña con los trabajos de la Comisión para mayor protección de los consumidores y en Alemania destaca la creación en 1960 de la Asociación Alemana de Consumidores.[44]

Sin embargo, la primera referencia importante de un listado básico de derechos del consumidor fue la que realizó el XXXV Presidente de Estados Unidos John F. Kennedy, que tuvo la visión de identificar al consumidor con votantes y en su mensaje especial al Congreso sobre protección de los intereses de los consumidores de 15 de marzo de 1962 vislumbró la figura del consumidor mediante la frase «consumidores, por definición, nos incluye a todos». Los derechos al consumidor que mencionó en dicho discurso incluían, el derecho a la seguridad, el derecho a ser informado, el derecho a elegir y el derecho a ser oído, además de los medios para fortalecer los programas de protección a los consumidores. De este modo empezaron a surgir numerosas normas legales, como la Ley japonesa de 30 de mayo de 1968, la Trade Descriptions, también de 1968, o la mexicana de 18 de diciembre de 1975, y declaraciones, como la Carta de protección de los consumidores del Consejo de Europa de 1973 o la resolución del Comité de Ministros Europeos de 16 de noviembre de 1976 relativa a las cláusulas abusivas en los contratos suscritos por los consumidores y a los métodos de control apropiados[45].

[44] ACEDO PENCO, Ángel. *La noción de consumidor y su tratamiento en el Derecho Comunitario, Estatal y Autonómico: Breve referencia al concepto de consumidor en el Derecho Extremeño.* Anuario de la Facultad de Derecho, 2000, nº 18. p. 301

[45] HERRERA DE LAS HERAS, Ramón, "Las influencias internacionales en la legislación española sobre protección jurídica de los consumidores. Los verdaderos motivos de la Ley 44/2006", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 622.

2.2.1 La protección del consumidor en la ONU.

Décadas después, la Organización de las Naciones Unidas (O.N.U.) compila estos principios en la Resolución de la Asamblea General 39/248 de 9 de abril de 1985 de Protección del consumidor, que trata la promoción y protección de los intereses económicos de los consumidores[46]. Una de las finalidades que recoge esta resolución es que las políticas de los gobiernos deben tratar de hacer posible que los consumidores obtengan el máximo beneficio de sus recursos económicos[47], en nuestro caso se podría unir al mandato que establece para alcanzar prácticas comerciales leales, comercialización informativa y protección efectiva contra las prácticas que puedan perjudicar los intereses económicos de los consumidores. Asimismo[48] da carta de naturaleza a la participación en la defensa de estos derechos a las organizaciones de consumidores para que vigilen prácticas perjudiciales, como la comercialización basada en afirmaciones falsas o capciosas. También recoge que las prácticas de promoción empleadas en la comercialización y la venta deben basarse en el principio del trato justo de los consumidores[49]. Ello requiere el suministro de la información necesaria

[46] Artículos 13 a 23.

[47] B. Promoción y protección de los intereses económicos de los consumidores.
Artículo 13. Las políticas de los gobiernos deben de tratar de hacer posible que los consumidores obtengan el máximo beneficio de sus recursos económicos. También deben tratar de alcanzar las metas en materia de producción satisfactoria y normas de funcionamiento, procedimientos adecuados de distribución, prácticas comerciales leales, comercialización informativa y protección efectiva contra las prácticas que puedan perjudicar los intereses económicos de los consumidores y la posibilidad de elegir en el mercado.

[48] 14. Los gobiernos deben intensificar sus esfuerzos para impedir el empleo de prácticas que perjudiquen los intereses económicos de los consumidores, garantizando que los productores, los distribuidores y cuantos participan en la provisión de bienes y servicios cumplan las leyes y las normas obligatorias vigentes. Se debe dar aliento a las organizaciones de consumidores para que vigilen prácticas perjudiciales como la adulteración de alimentos, la comercialización basada en afirmaciones falsas o capciosas y los fraudes en la prestación de servicios.

[49] Artículo 20. Las prácticas de promoción empleadas en la comercialización y la venta deben basarse en el principio del trato justo de los consumidores y deben satisfacer los

para que los consumidores puedan tomar decisiones bien fundadas e independientes, así como la adopción de medidas para asegurar la exactitud de la información suministrada. Contempla también la responsabilidad social de las empresas[50]. Se puede afirmar que las conclusiones de la Resolución, en materia económica, son que se debe asegurar que los consumidores no tengan un menoscabo económico por una falta de transparencia del mercado.

2.2.2 La protección del consumidor en el Consejo de Europa

El Consejo de Europa también ha abordado la protección de los consumidores, como por ejemplo en la recomendación 947 de 1982 de su Asamblea Parlamentaria sobre la protección de los intereses económicos y sociales de los consumidores, en la que elabora una lista de áreas de intereses de los consumidores que deben ser protegidos[51].

---

requisitos jurídicos. Ello requiere el suministro de la información necesaria para que los consumidores puedan tomar decisiones bien fundadas e independientes, así como la adopción de medidas para asegurar la exactitud de la información suministrada.

[50] Artículo 22. Los gobiernos deben, dentro de sus propios países, promover la formulación y aplicación por parte de las empresas, en colaboración con las organizaciones de consumidores, de códigos de comercialización y otras prácticas comerciales para asegurar una adecuada protección del consumidor. También pueden concertarse acuerdos voluntarios conjuntos por parte de las empresas, las organizaciones de consumidores y otras partes interesadas. Estos códigos deben recibir una publicidad adecuada.

[51] Recomendación 947 (1982) de la Asamblea Parlamentaria del Consejo de Europa 34 sesión ordinaria [consultado el 23 de octubre de 2012] (versión en inglés): http://www.assembly.coe.int/Mainf.asp?link=/Documents/AdoptedText/ta82/EREC947.htm

12. Recommends that the Committee of Ministers:

a. instruct the ad hoc Committee of Experts on the Protection of Consumers in the Socio-economic Field to propose ways and means of informing consumers and promoting their interests in the following spheres:

i. consumer credit;

ii. building loans;

iii. insurance;

iv. public services;

2.2.3 La protección del consumidor en la Comunidad Económica Europea (CEE) - Unión Europea (UE)

En la CEE se encontraban dos visiones respecto a la forma de incrementar el poder de los consumidores (empowerment), la diferencia fundamental entre ambas visiones, es que mientras la perspectiva continental muestra preocupación por el conjunto de la población, englobándolos bajo el concepto de ciudadanía, la visión anglosajona solo focalizaba en los consumidores efectivos. La Comisión Europea trató de alcanzar un compromiso entre ambas visiones, a partir de la utilización indistinta de los conceptos de «ciudadano» y «consumidor», argumentando que ambos conceptos estaban interrelacionados. El gobierno británico se oponía al establecimiento de una única norma, mientras que el gobierno francés consideraba necesaria una única definición y los límites de intervención de los estados[52]. Al final, la técnica que se adoptó fue la de

---

v. negotiations between consumer associations and trade bodies;
vi. vulnerable social groups;
vii. unlawful commercial understandings;
viii. access for consumer organisations to television;
ix. redress for damage suffered;
x. mail-order selling, correspondence teaching, door-to-door selling;
xi. product tests;
b. arrange for a thoroughly prepared meeting of representatives of member countries' consumer organisations, both private and public or semi-public, for the purpose of comparing their strategies and seeking ways of making it easier for such organisations to reach all consumers, particularly those hardest hit by the economic crisis;
c. convene, if appropriate, ministers responsible for consumer protection, so that they may express their views on whatever proposals are made at the above-mentioned meeting and work out measures to ensure the necessary balance between the interests of the various economic partners: producers, distributors, suppliers of public or private services, consumers and users.

[52] CLIFTON, Judith; DÍAZ-FUENTES, Daniel; FERNÁNDEZ-GUTIERREZ, Marcos y REVUELTA, Julio, "La evaluación de la protección de los consumidores a partir de herramientas económicas. Aplicación al caso de los servicios económicos de interés general (SEIG)" en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio

armonización mínima, que hizo que las definiciones de consumidor fueran distintas, así como las medidas nacionales de aplicación[53].

El gran salto en el desarrollo de la protección del consumidor en Europa se produjo con su reconocimiento en el seno de la Comunidad Económica Europea. La Comunidad Económica Europea, posterior Unión Europea, empezó a realizar programas de protección e información a los consumidores a partir de la década de los setenta, adoptando algunas iniciativas para que se reconociera la dimensión comunitaria de una política de consumo[54]. En el Tratado de Maastricht se integró en el artículo 129-A, pero rápidamente se comprobó insuficiente para el desarrollo de una política independiente en esta materia. El posterior Tratado de Ámsterdam también lo introdujo en su artículo 153, pero tampoco palió estas carencias[55].

El Tratado de Roma Constitutivo de la Comunidad Económica Europea de 1957, tenía como objetivo la expansión económica de sus estados miembros, enfatizando en el mercado común que eliminara las barreras y obstáculos que frenaban la libre circulación de bienes, servicios, capitales y personas. Esta finalidad no dejaba ningún papel al consumidor, apenas se le menciona en este Tratado, apareciendo como una entidad

(Coordinador) *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico.* Ed. Civitas, Cizur Menor, 2011, p. 42

[53] CHRISTINE, Riefa "Contratos electrónicos con consumidores: Recientes problemas legales", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director); ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador) *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico,* Ed. Civitas, Cizur Menor, 2001, p. 344.

[54] Dictamen sobre la realización del Mercado Interior y la protección de los consumidores. DOCE Nº C 339/16 de 31 de diciembre de 1991 (91/C 339/08). Artículo 2.1.1.

[55] Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el «Marco Jurídico para la política de los consumidores» (2006/C 185/13). DOUE de 8 de agosto de 2006 nº C185/71. Punto 1.3, 1.5. y punto 4.

consumidora de bienes y/o servicios, que como un miembro con peso en el proceso de construcción comunitaria.[56] Al faltarle en sus comienzos la dimensión de esta protección a los consumidores, la Comisión Europea reconoció, a partir de 1961, la necesidad de dotar a la Comunidad de esta dimensión humana. Al año siguiente, constituyen un comité para intentar ponerlo en marcha, pero no fue hasta diez años después cuando finalmente se logró su puesta en funcionamiento, concretamente en octubre de 1972, en París, donde los jefes de Estado o de Gobierno de los países miembros dieron el visto bueno a la realización de una política de protección al consumidor, para conseguir que el desarrollo económico se viera reflejado en una mejora de la calidad de vida[57]. Desde 1973, la Comisión Europea buscó dotarse de una estructura de consulta de los consumidores, mediante el Consejo Consultivo de los consumidores, para que mediante sus organizaciones representativas, participen los consumidores en el trabajo de la Comisión Europea[58].

El primer programa es de 14 de abril de 1975[59] y declara[60] que a partir de entonces el consumidor no será considerado solamente un

[56] BOURGOIGNIE, Thierry y ST-PIERRE, Julie, "La situación de la política de protección del consumidor en los sistemas regionales económicamente integrados. Una primera evaluación comparativa", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 508.

[57] La Comunidad Europea y la protección del consumidor. Serie: Documentos Europeos. Noviembre de 1990. Comisión de las Comunidades Europeas. Dirección General de Información, Comunicación y Cultura. Bruselas (Bélgica). Oficina de Publicaciones Oficiales de la Comunidades Europeas. Luxemburgo. Página 4.

[58] BOURGOIGNIE, Thierry y ST-PIERRE, Julie, "La situación de la política de protección del consumidor en los sistemas regionales económicamente integrados. Una primera evaluación comparativa", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 508 y 513.

[59] Resolución del Consejo, de 14 de abril de 1975, relativa a un programa preliminar de la Comunidad Económica Europea para una política de protección e información de los consumidores.

comprador o un usuario de bienes y servicios para un uso personal, familiar o colectivo, sino como una persona a la que conciernen los diferentes aspectos de la vida social, que pueden afectarle directa o indirectamente como consumidor. También establece [61] que su fin es proteger a los compradores de bienes o servicios, frente a los abusos de poder del vendedor, en concreto frente a los métodos agresivos de venta. Este primer programa de acción (quinquenal) de 1975 y, obtuvo escasos logros, no adoptándose casi ninguna de sus propuestas en el momento en el que expiró. Posteriormente, como continuación y para profundizar en los objetivos, se realizó un segundo programa el 19 de mayo de 1981[62].

En el Tratado de la CEE se reconoce su capacidad de actuación en el ámbito de la política del consumidor y se le habilita para poner así la política comunitaria del consumo al mismo nivel que las otras políticas comunes[63]. Posteriormente se dio un paso más con el Tratado Fundacional de la Unión Europea, que recoge en su artículo 12 que, al definir y ejecutar otras políticas y acciones, la Unión tendrá que tener en cuenta las exigencias de la protección de los consumidores, lo que convierte a esta norma tuitiva en un principio informador de todo el ordenamiento comunitario. Por lo tanto, la Unión Europea establece la política de los consumidores como un ámbito político horizontal, junto con la salud, la protección social, la legislación laboral, el medio ambiente, el desarrollo

[60] En su número 3.
[61] En el artículo 19 del anexo.
[62] *Council Resolution of 19 May 1981 on a second programme of the European Economic Community for a consumer protection and information policy.* DOCE Nº C 133/1 de 3 de junio de 1981.
[63] *Dictamen sobre el Consumidor y el Mercado Interior (93/C 19/09).* DOCE Nº C 19/22 de 25 de enero de 1993. Artículo 1.3.

sostenible y las políticas exteriores[64], esto quiere decir que debe tenerse presente en todas las políticas que aborde la Unión Europea. Sin embargo, ésta no es una protección totalmente desarrollada, sino que aún se encuentra en proceso de desarrollo, puesto que, en términos institucionales y políticos, la Unión Europea es una institución físicamente alejada de sus ciudadanos, ya que muy poca gente tiene contacto directo con alguna de las instituciones de la Unión Europea. A esto hay que añadir que la mayoría de las normas de ámbito comunitario adoptan la forma de «Directivas» dirigidas a los gobiernos, que las han de «transponer» al Derecho nacional para que tengan validez[65], por lo que son estas leyes las que perciben los ciudadanos cuando quieren reivindicar algún derecho. La política de los consumidores constituye una de las políticas más cercanas a los ciudadanos europeos, con lo que condicionan en gran medida su adhesión al ideario comunitario[66].

En abril de 1975, se adoptó un primer programa de protección y de información del consumidor[67], que hacía hincapié en cinco derechos fundamentales: el derecho a la seguridad y a la salud, el derecho al resarcimiento por daños, el derecho a la protección de los intereses económicos, el derecho a la representación, el derecho a la información y a la educación.

[64] Resolución del Parlamento Europeo, de 14 de junio de 2012, sobre el Acta del Mercado Único: próximos pasos para el crecimiento (2012/2663(RSP)). P7_TA-PROV(2012)0258. 14 de junio de 2012 – Estrasburgo. Punto C de los considerandos.
[65] "Europa... preguntas y respuestas. ¿Cómo funciona el mercado único? ¿Cuáles son mis derechos en calidad de consumidor?" Luxemburgo: Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas, 1998, Página 5.
[66] Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el «Marco Jurídico para la política de los consumidores» (2006/C 185/13). DOUE de 8 de agosto de 2006 nº C185/71. Punto 1.6.
[67] DOCE C 92/1 de 25 de abril de 1975.

En mayo de 1981, se adoptó un segundo programa que confirmaba las orientaciones dadas por el primero, subrayando la necesidad de tener en cuenta los intereses del consumidor en las diversas políticas comunitarias. Esta recomendación se hizo realidad a partir de 1983, con las primeras reuniones del Consejo de Ministros destinadas en exclusiva a tratar los problemas de los consumidores, pero tuvo resultados insatisfactorios en los programas de acción, con lo que en 1985 la Comisión decidió dar un nuevo impulso a esta política y en 1986 se adoptó el Acta Única, que fue un gran adelanto para lograr el mercado único[68]. En 1989 el Parlamento Europeo y el Consejo de Ministros se pronunciaron a favor de nuevos progresos en la política de defensa del consumidor[69], puesto que comprobaron que al contrario que las grandes empresas, los beneficios de este mercado no siempre eran visibles para la pequeña empresa y el consumidor, y se necesitaba que este Mercado Interior les transmitiera confianza, ya que la libre circulación de bienes y servicios se basa ante todo en la confianza de todas las partes, el de las empresas gracias a un marco legal claro y previsible para sus ventas, también de las administraciones de los distintos Estados miembros para que las normas comunitarias se respeten íntegramente en toda la UE y también en la confianza de que las autoridades de los otros Estados miembros tomarán las medidas adecuadas cuando estas normas se vean infringidas, pues al estar los Estados miembros dentro de un Mercado Interior único esta vigilancia coordinada se hace necesaria, haciendo esencial la cooperación entre los organismos de los distintos países miembros para luchar contra las prácticas contrarias a

[68] La Comunidad Europea y la protección del consumidor. Serie: Documentos Europeos. Noviembre de 1990. Comisión de las Comunidades Europeas. Dirección General de Información, Comunicación y Cultura. Bruselas (Bélgica). Oficina de Publicaciones Oficiales de la Comunidades Europeas. Luxemburgo. Página 4.
[69] Ut Supra. Página 6.

estas reglas más allá de sus fronteras nacionales[70]. Esto convierte a las redes de vigilancia nacionales en un elemento central en la confianza de los consumidores, al avisar al resto de los Estados cuando detectan alguna anormalidad en el mercado, basándose en la confianza mutua y también en la que transmitan a los consumidores en que se respetan sus derechos y que los productos que adquieren son seguros y no dañan al medio ambiente[71].

Desde entonces se ha progresado en la consecución de una importante mejora en la protección de los consumidores, consolidándose esta política de protección de los consumidores en todas las políticas comunitarias[72].

La Comisión lanzó la iniciativa del Mercado Único en 1985, y se convirtió posteriormente en el Mercado Interior[73], siendo desde entonces uno de los logros tangibles para el consumidor de su pertenencia a la Unión Europea. Para el consumidor, el nacimiento de este mercado, significó un aumento de la calidad y seguridad tanto en bienes como en servicios, además de una gran ampliación de la oferta de los mismos, ya que, al aumentar la competencia, al ser un mercado más grande que el estrictamente nacional, le supuso unos precios más ventajosos, una

[70] Ut Supra.
[71] Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. *Estrategia para el Mercado Interior. Prioridades del período de 2003 – 2006.* COM(2003) 238 final. Bruselas, 7de mayo de 2003. Parte B.1.a.
[72] *Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Comunicación de la Comisión sobre las prioridades de la política de los consumidores (1996-1998)» (96/C 295/14).* DOCE Nº C 295/64 de 7 de octubre de 1996. Artículo 1.1.
[73] Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. *Acta del Mercado Único: Doce prioridades para estimular el crecimiento y reforzar la confianza. «Juntos por un nuevo crecimiento».* {SEC(2011) 467 final}. COM(2011) 206 final. Bruselas, 13 de abril de 2011. Introducción.

estandarización en la calidad, y un aumento de la seguridad. Todo ello debido a que el Mercado Interior no quedó al margen de la protección de los consumidores[74].

Se pueden distinguir dos etapas, una primera en la que se reconocen una serie de principios y derechos en favor de los consumidores y otra segunda, en la que los Estados advierten que no es suficiente con el reconocimiento de los derechos a los consumidores, y resulta imprescindible el establecimiento de cauces adecuados, entendiéndose por adecuados que sean sencillos, rápidos y gratuitos o de escaso coste, a través de los cuales se puedan hacer exigibles sus derechos para que puedan hacer valer estos derechos.[75]

La aplicación de este principio rector de protección a los consumidores empezó con logros escasos, aunque el Mercado Interior es un gran avance, al ser un espacio sin fronteras interiores en el que las personas, los bienes, los servicios y los capitales pueden circular libremente[76], esto se debía a que la legitimada del fundamento de la Comunidad para actuar en esta materia era hipotética, al no aportar el Tratado de Roma ninguna base jurídica explícita para el desarrollo de una política de protección del consumidor a escala comunitaria, con lo que la Comisión lo justificaba como una iniciativa a favor de los consumidores ligada al buen funcionamiento del mercado común o interior, con lo que las medidas de armonización estaban excluidas. La regla de la unanimidad

[74] Resolución del Parlamento Europeo, de 20 de mayo de 2010, sobre cómo ofrecer un mercado único a los consumidores y los ciudadanos (2010/2011(INI)). Bruselas. DOUE. 31 de mayo de 2011. CE 161/84.
[75] Exposición de Motivos del Anteproyecto de Ley de Resolución Alternativa de Conflictos de Consumo.
[76] Commission Staff Working Document *The Single Market Review: one year on*. SEC(2008) 3064. Bruselas, 16 de diciembre de 2008. Punto 1. Página 3.

para la adopción de actos comunitarios, resultaba difícil de obtener para disposiciones que solo tuvieran una relación indirecta con el establecimiento y funcionamiento del mercado interior. Este periodo se prolongó desde 1975 a 1993, cuando entra en vigor el Tratado de Maastricht, en la que la política de protección al consumidor adquiere el estatus de política autónoma añadiendo al Tratado de Roma un nuevo título sobre la protección de los consumidores, en el que da a la Comisión Europea la legitimación que le faltaba hasta entonces para llevar a cabo iniciativas sin necesidad de justificarlo en base al mercado interior.[77]

La Unión Europea establece que los objetivos comunes en materia de protección de los consumidores son:

- proteger a los ciudadanos ante riesgos y amenazas que no puedan controlar por sí solos;
- mejorar la capacidad de los ciudadanos para tomar decisiones más fundadas sobre su salud y sus intereses como consumidores;
- e integrar en las demás políticas los objetivos de salud y consumo.

Siendo sus objetivos específicos:
- mejorar la comprensión de los consumidores y los mercados;
- regular mejor la protección de los consumidores;
- mejorar la aplicación de la normativa, su seguimiento y sus vías de recurso;

[77] BOURGOIGNIE, Thierry y ST-PIERRE, Julie, "La situación de la política de protección del consumidor en los sistemas regionales económicamente integrados. Una primera evaluación comparativa", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 509 y 510.

- e informar, educar y responsabilizar mejor a los consumidores[78].

La Unión Europea tiene presente que una política de los consumidores bien orientada y fundamentada debe garantizar un equilibrio entre los intereses de los consumidores y los de las empresas[79]. Esto refuerza la conclusión de que el Mercado Interior que persigue la Unión Europea no debe ser únicamente para las empresas, ya que no podrá funcionar correctamente sin una protección y participación de los consumidores, con el fin de que se puedan beneficiar de las ventajas que ofrece una mayor competencia y oferta de bienes y servicios, también de inversión, garantizando asimismo la seguridad y sus intereses esenciales. También tiene en cuenta la Unión que el consumidor informado puede ser un valioso actor que acelere los efectos económicos positivos de un mercado integrado, con lo que se convierte en un actor esencial para los objetivos buscados con la realización del Mercado Interior[80]. Tal es su importancia, que la confianza de los consumidores se considera uno de los cuatro vectores para el nuevo crecimiento[81].

La Unión Europea también se ha preocupado de las necesidades que los consumidores europeos pudieran tener en materia financiera, legislando

[78] *Propuesta de decisión del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se establece un programa de acción comunitaria en el ámbito de la salud y la protección de los consumidores (2007-2013).* COM(2005) 115 final. Bruselas, 6 de abril de 2005. DOUE C 88, de 11 de abril de 2006. Artículo 2.

[79] *Resolución del Consejo de 2 de diciembre de 2002 sobre la Estrategia en materia de política de los consumidores en la Comunidad (2002-2006) (2003/C 11/01).* DOCE Nº C 11/1 de 17 de enero de 2003. Párrafo 4.

[80] Informe de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo. *El Mercado Único en 1994.* COM(95) 238 final. Bruselas, 15 de junio de 1995. Párrafo 319.

[81] *Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Acta del Mercado Único II. Juntos por un nuevo crecimiento.* COM(2012) 573 final. Bruselas, 3 de octubre de 2012. DOUE C76/24 de 14 de marzo de 2013. Página 5.

directivas de servicios financieros que han realizado alguna previsión para su protección, teniendo en cuenta que al ser un mercado en constante evolución puede ser necesario el desarrollo de más normas[82].

La protección que busca la Unión Europea para los consumidores trasciende el Mercado Interior, ya que es consciente de los peligros de la globalización, con lo que uno de los desafíos que aborda es la protección del consumidor frente a los profesionales y empresas situadas en terceros países[83], especialmente importante en un ámbito como el inversor, donde las fronteras se han difuminado.

Respecto a los límites de la protección a los consumidores, lo aborda la Directiva del Consejo de 20 de diciembre de 1985 referente a la protección de los consumidores en el caso de contratos negociados fuera de los establecimientos comerciales (85/577/CEE), puesto que en las Conclusiones[84] aborda los límites de la protección a los consumidores, manteniendo que es indiscutible que el objeto de la Directiva es la protección de los consumidores, pero, sin embargo, de este postulado no se deduce que todos los consumidores estén protegidos por la Directiva en toda circunstancia: al igual que otras directivas cuyo objeto es la protección

[82] Servicios financieros: Cómo satisfacer las expectativas de los consumidores - Libro Verde COM(96) 209 final. Bruselas, 22.05.1996. DOUE C56, de 24 de febrero de 1997. Versión en lengua inglesa. Financial Services: Meeting consumers' expectations. Green Paper. Traducción del Autor. Página 15. *"This Green Paper demonstrates that the financial services directives already make some provision for consumer protection. However more may need to be done, given the problems already identified and the expected developments in the cross-border provision of financial services".*

[83] Reglamento (CE) Nº 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de octubre de 2004 sobre la cooperación entre las autoridades nacionales encargadas de la aplicación de la legislación de protección de los consumidores («Reglamento sobre la cooperación en materia de protección de los consumidores»). DOUE Nº L 364/1 de 9 de diciembre de 2004. Punto 10 del preámbulo.

[84] Del Sr. Jacobs. Párrafo 39.

de los consumidores, la Directiva sólo se aplica a determinadas transacciones, estableciendo límites a la protección especial al consumidor, con lo que aclara que no es una protección omnímoda.

Sin embargo, las asociaciones de consumidores deploran la falta de un planteamiento categórico de cara a la protección del consumidor dentro del mercado único de servicios financieros[85]. Consideran que frente al tamaño cada vez más grande y global de las empresas de servicios financieros en Europa, las políticas de la Unión Europea deben proteger especialmente al usuario de éstos, hasta que se perciba que el mercado único es un mercado con garantías, transparente y que cumple los objetivos de la Unión[86].

Todo lo anterior se puede resumir en las diez principales preocupaciones de la Unión Europea en materia de consumo. Es un decálogo recopilado en 1995, que establece las prioridades de acción:

1. Un mayor esfuerzo para incrementar la educación y la información de los consumidores.
2. Completar, revisar y mantener al día el marco necesario para asegurar que los intereses de los consumidores se tengan totalmente en cuenta en el mercado interno.
3. Los aspectos de los consumidores de los servicios financieros.

[85] Comunicación de la Comisión. *Servicios financieros: reforzar la confianza del consumidor. Medidas de seguimiento de su libro verde sobre "Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores"*. COM(97) 309 final. Bruselas, 26.06.1997. Página 2.

[86] PARDOS VICENTE, Manuel y VVAA. *"La protección de los consumidores y usuarios en la Constitución Europea"*. Capítulo *"Los Consumidores de Servicios Financieros y la Constitución"*. Editado por el Consejo de Consumidores y Usuarios. Página 26. [Consultado el 30 de octubre de 2012] en: http://www.asociacionplazadelcastillo.org/Textosweb/docum01.pdf

4. La protección de los intereses de los consumidores en el suministro de servicios esenciales de utilidad pública.
5. Medidas que permitan a los consumidores beneficiarse de las oportunidades presentadas por la Sociedad de la Información.
6. Medidas para mejorar la confianza de los consumidores en los alimentos.
7. El fomento de un enfoque práctico para el consumo sostenible.
8. Fortalecer y aumentar la representación de los consumidores.
9. Ayudar a los países de la Europa Central y Oriental a desarrollar políticas para el consumidor.
10. Aspectos de la política de los consumidores en los países en vías de desarrollo.[87]

La Unión Europea no legisla unitariamente esta figura basándose en que la legislación comunitaria no trata de agotar la legislación que cada país puede aplicar a sus consumidores, sino al contrario, pretende ser una legislación de mínimos, con lo que los países miembros pueden optar a una

[87] Communication from de Commission. *Priorities for Consumer Policy. 1996-1998.* COM(95) 519 final. Bruselas 31.10.1995. Traducción del autor. *"Priorities for Action*
1. A major effort to improve the education and information of consumers.
2. Complete, review and maintain up to date the framework needed to ensure that consumers' interests are fully taken into account in the Internal Market.
3. The consumer aspects of financial services.
4. The protection of consumers ' interests in the supply of essential services of public utility.
5. Measures to enable consumers to benefit from the opportunities presented by the Information Society.
6. Measures to improve consumer confidence in Foodstuffs.
7. Encouragement of a practical approach to sustainable consumption.
8. Strengthening and increasing consumer representation.
9. Assist Central and Eastern European countries to develop consumer policies.
10. Consumer policy considerations in developing countries."

protección más extensa en cuanto a titulares y hechos[88], consagrando que las medidas que se adopten por la Unión Europea no obstarán para que cada estado pueda adoptar medidas de mayor protección, con lo que se pretende garantizar un suelo de protección a todos los consumidores europeos, y no pretende cercenar una mayor protección, según las necesidades y cultura de consumo que exista dentro de los distintos estados miembros.[89] Actualmente se quiere ir un paso más lejos, puesto que se está discutiendo sobre la conveniencia de elaborar un código de consumo único, para uniformizar la legislación de protección a los consumidores, puesto que las diferencias entre las legislaciones nacionales causan importantes distorsiones en la competencia entre las empresas en detrimento de las que actúan en países de mayor protección, que además les generan unos mayores costes. Las diferencias legislativas afectan a la confianza del consumidor del mercado interior que le llevan a no comprar transfronterizamente, aunque tenga un mejor precio.[9091]

[88] Tal como viene recogido en el artículo 169.4, dentro del título XV "Protección a los consumidores" de la Versión Consolidada del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea DO C 115de 9.5.2008, p. 124.

[89] GOZALO LÓPEZ, Vicente, "La protección jurídica de los consumidores en Europa: el Libro Verde de 2007 para la revisión del Derecho de consumo", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 612.

[90] PAISANT, Gilles, "Perspectivas de protección para los consumidores europeos", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador) *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico*, Cizur Menor, Ed. Civitas, 2011, pp. 348 a 349.

[91] El Libro Verde

3 La figura del consumidor inversionista.

El principal problema a la hora de intentar definir la figura del consumidor[92] inversionista es la dispersión que existe en el derecho que regula las materias financieras, tanto en el ámbito europeo como en la normativa española. Al contrario que en otras legislaciones, que han optado por una legislación unitaria, como puede ser la colombiana[93] que pretende codificar los derechos y los deberes de los consumidores financieros en una única norma, en nuestra legislación nos encontramos con una figura diseminada en distintas leyes sectoriales. Esto se debe a la importancia, mutabilidad y especialización que el legislador le reconoce al sector financiero, realizando por ello una diversidad de normas jurídicas, a las que se debe recurrir para delimitar a los sujetos que se encuentran bajo la protección reforzada que el legislador ofrece a los consumidores en este ámbito. La dispersión que sufre nuestra legislación deriva de la falta de regulación unitaria que la Unión Europea ha elegido como forma de abordar esta área. Hoy en día hay voces que sostienen que la Unión Europea debe regular esta materia en una única base jurídica, para evitar que los destinatarios de estas normas se encuentren con un galimatías de difícil comprensión para un lego en materia jurídica[94]. El resultado de esta heterogeneidad normativa es la falta de un concepto jurídico general y uniforme de consumidor en el Derecho comunitario, lo que obliga a

[92] Existen autores que consideran que el consumidor no es un sujeto de derecho, siendo consumidor, por tanto, cualquier persona que actúe como tal. BAUMANN, Denise. *Droit de la Consommation.* Ed. Librairies techniques, París, 1977, p. 2.

[93] Colombia. Ley 1328 de 2009 por la cual se dictan normas en materia financiera, de seguros, del mercado de valores y otras disposiciones. Diario Oficial 47.411 de julio 15 de 2009.

[94] Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el «Marco Jurídico para la política de los consumidores» (2006/C 185/13). DOUE de 8 de agosto de 2006 nº C185/71. Puntos 1.8 y 1.9.

consultar cada una de las normas cuestionadas si se quiere determinar su ratione personae[95].

La ascendencia de la legislación europea en este ámbito es evidente, puesto que se podría mantener, empleando una licencia comparativa, que constituye una ley de bases a cumplir por los países miembros, y debido a que hasta ahora no existe un reglamento de aplicación directa en este ámbito[96], hace que el derecho de protección al consumidor sea distinta en cada uno de los países miembros, con el riesgo de que se produzca una deslocalización de empresas, sobre todo de los grandes bancos y empresas financieras, mediante la constitución de sociedades filiales en países más benevolentes para ellas en la protección de los consumidores, dando lugar a que se produzca una suerte de subasta a la inversa en la protección del consumidor financiero. Este hecho da dota de importancia a los argumentos de quienes reclaman una regulación más uniforme de los derechos de los consumidores y usuarios dentro de la Unión Europea, debido a que estas diferencias entre las legislaciones nacionales provocan incertidumbre sobre las normas a aplicar y crean barreras tanto para las empresas como para los consumidores[97].

---

[95] GONZÁLEZ VAQUÉ, Luis. "La noción de consumidor medio según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas". Revista del Derecho Comunitario Europeo, nº 17. enero-abril 2004. P. 50.

[96] "*la formulación y la implementación de las políticas comunitarias desemboca, en mayor o menor medida, en la progresiva europeización de las administraciones, los procedimientos y los intereses socioeconómicos implicados (Wessels y Rometsch, 1996).*" Morata Francesc. "Gobernanza multinivel en la Unión Europea". VII Congreso Internacional del CLAD sobre la Reforma del Estado y de la Administración Pública, Lisboa, Portugal, 8-11 Oct. 2002. Página 3.

[97] Directiva 2005/29/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de mayo de 2005 relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el mercado interior, que modifica la Directiva 84/450/CEE del Consejo, las Directivas 97/7/CE, 98/27/CE y 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y el Reglamento (CE) nº 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo.

Para conseguir la protección del consumidor, la Unión Europea se basa en una primera y más importante distinción, no entre comprador y vendedor, sino entre consumidores y empresas[98] o personas que realizan la transacción dentro de su ámbito profesional. La Unión Europea convierte esta distinción en el eje sobre el que gira la protección reforzada, puesto que únicamente se encuentra dirigida a los consumidores. Esto da lugar a que una definición coherente de los conceptos de «consumidor» y «profesional» en el ámbito de la inversión sea esencial, ya que permite delimitar el ámbito del acervo con más precisión[99], sin embargo, y dentro del ámbito de la Unión Europea nos encontramos con que actualmente las directivas no tienen una definición coherente de estos conceptos de «consumidor» y «profesional», a pesar de que son conceptos fundamentales para la aplicación del acervo del consumidor"[100] puesto que para la cobertura de la protección al consumidor, hay que tener en cuenta si la definición es más laxa o más constreñida, puesto que esto hará que se incluyan o no distintos supuestos, sobre todo en los casos más litigiosos

(«Directiva sobre las prácticas comerciales desleales»). DOUE de 11 de junio de 2005 nº L149/22. Punto (4).

98 Véase el *Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a determinados aspectos jurídicos del comercio electrónico en el Mercado Interior» (1999/C 169/14).* DOCE C 169/36 de 16 de junio de 1999. Punto 1.3. *"(...) clientes (consumidores, e igualmente empresas) (...)".*

99 Libro Verde sobre la revisión del acervo en materia de consumo. COM(2006) 744 final. Página 12.

100 Libro Verde sobre la revisión del acervo en materia de consumo. COM(2006) 744 final. Página 16. Traducción del autor. *"Currently the directives do not have coherent definitions of the concepts of "consumer" and "professional", although these are fundamental concepts for the application of the consumer acquis. There is no serious justification in terms of the specific purposes of the relevant directives. The uncertainty this causes is aggravated by the fact that the Member States use the minimum clause to extend the vague definitions in different ways. Several stakeholders advocate strongly in favour of consistent definitions of consumer and professional to avoid confusion. In this respect it is also important to ensure coherence with definitions used in other areas of Community legislation".*

como es la proximidad entre la figura de empresario y la del consumidor, como se da en el ámbito de los autónomos y pequeños profesionales, por ejemplo, el caso de un pequeño empresario que utiliza ocasionalmente su vehículo para llevar algún encargo esporádico[101], o los grandes patrimonios y su débil frontera con los profesionales, lo que hace que sea necesario un estudio del mismo en esta obra, puesto que entre los destinatarios de la protección se hayan las personas económicamente más débiles[102], y esto no ocurre con los grandes patrimonios.

En el ámbito de la inversión no parece posible establecer una noción concreta de consumidores en el ámbito de la Unión Europea, puesto que ésta puede variar dependiendo del sector que se está legislando[103][104].

La mayor parte de las Directivas no parecen realizar ninguna distinción entre consumidores y usuarios. El término consumidor queda

[101] Libro Verde sobre la revisión del acervo en materia de consumo. COM(2006) 744 final. Página 16. *"Differences between Member States can be noted for example when it comes to individuals buying a product to be used both privately and professionally, e.g. when a doctor buys a car and occasionally uses it to visit his patients. Several Member States have granted natural persons acting for purposes which fall primarily outside their trade, business or profession the same protection as consumers. In addition some businesses, such as individual entrepreneurs or small businesses may sometimes be in a similar situation as consumers when they buy certain goods or services which raises the questions whether they should benefit to a certain extent from the same protection provided for to consumers. During the review the widening of the definitions to cover transactions for mixed purposes should be considered".*

[102] Sentencia del Tribunal de Justicia Europeo (Sala Segunda), de 12 de mayo de 2005, C-112/03. Société financière et industrielle du Peloux contra Axa Belgium y Otros.

[103] Por ejemplo, en el derecho alimentario se podría establecer que consumidor es el consumidor doméstico privado; en el derecho de la competencia generalmente se refiere al consumidor final; y en el derecho de cárteles y en la responsabilidad del fabricante, el consumidor es en general el cliente, sin que se exija que se trate de un consumidor final o de un consumidor doméstico, en el derecho a la salud se confunde con el de la persona física en general.

[104] BERCOVITZ Y RODRÍGUEZ – CANO, Alberto, "Ámbito de aplicación y derechos de los consumidores en la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios", Revista *Estudios sobre Consumo, nº 3,* diciembre 1984, p.15.

vinculado a los bienes y productos en tanto que el de usuario es en el ámbito de los servicios. Sin embargo, la generalización del término consumidor subsume, usualmente y en sentido lato, al de usuario[105]. La consecuencia que se deriva de esta indiferenciación es la necesidad de analizar el contexto en el que se reconocen los derechos para discernir las fronteras de su aplicación, si son únicamente para los bienes adquiridos o si por el contrario, también se abarcan los servicios proporcionados. Esto no es baladí, puesto que hoy en día cada vez es más brumosa la separación entre los bienes y los servicios, ya que cada vez están más intrínsecamente unidos siendo a veces totalmente inseparables al estar vinculado el servicio al bien para su correcto funcionamiento. Esta debilitación de las fronteras entre consumidor y usuario no conlleva que la diferencia no sea tenida en cuenta por los propios consumidores y usuarios, puesto que a pesar de que uno y otro cada vez están más solapados, los consumidores están menos satisfechos y encuentran más problemas en materia de servicios que en los productos, lo que refleja la mayor complejidad de las relaciones contractuales[106], es decir, se debe realizar una especial protección y diferenciación entre unos y otros y cuando van unidos, ya que la protección en cada caso debe ser distinta e incluso más reforzada si los problemas que plantean son superiores en uno que en otro.

Respecto a las definiciones realizadas en la Unión Europea para el ámbito financiero no hay ninguna general que se pueda tener por válida para todos los casos, con lo que hay que investigar el área económica en el que se desarrollan las transacciones y buscar en la normativa específica la

[105] RIVERO ALEMÁN, Santiago. *Disciplina del crédito bancario y protección del consumidor*. Ed. Aranzadi. 1995.
[106] Resolución del Parlamento Europeo, de 9 de marzo de 2010, sobre la protección de los consumidores (2009/2137(INI)). P7_TA(2010)0046. Estrasburgo, 9 de marzo de 2010. Punto 17.

definición singular para cada caso con los derechos que se le conceden. Se puede establecer como base para conseguir una definición lo indicado en las siguientes directivas:

En la Directiva sobre los derechos de los consumidores de 2011 marca las pautas que debe incluir una definición válida de consumidor, y concluye que para ser útil y englobar todos los aspectos que debe abarcar esta figura, la definición de consumidor debe incluir a las personas físicas que actúan fuera de su actividad comercial, empresa, oficio o profesión. En los contratos con doble finalidad, si el contrato se celebra con un objeto en parte relacionado y en parte no relacionado con la actividad comercial de la persona y el objeto comercial es tan limitado que no predomina en el contexto general del contrato, dicha persona deberá ser considerada como consumidor[107]. También el Convenio relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil[108] aborda la problemática de la definición del consumidor, pero no establece una definición como tal, sino que establece una categoría por exclusión[109], al afirmar que son los contratos celebrados por una persona para un uso que pudiera considerarse ajeno a su actividad profesional[110], es

[107] Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de octubre de 2011 sobre los derechos de los consumidores, por la que se modifican la Directiva 93/13/CEE del Consejo y la Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan la Directiva 85/577/CEE del Consejo y la Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo. DOUE Nº L 304/64 de 22.11.2011. Párrafo 17 del considerando.

[108] Más comúnmente conocido como Convenio de Bruselas debido al convenio original de 1968. Decisión del Consejo, de 15 de octubre de 2007, relativa a la firma, en nombre de la Comunidad, del Convenio relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil. DOUE de 21 de diciembre de 2007. L-2007-82413. páginas 1 a 41.

[109] En el artículo 15.1 dentro de la sección 4 (Competencia en materia de contratos celebrados por los consumidores)

[110] SECCIÓN 4
Competencia en materia de contratos celebrados por los consumidores

decir, tienen que ser personas físicas y tienen que contratar para no incluirlo dentro de ninguna actividad económica.

En cuanto al área en la que actúa, se podría entender por servicio financiero todo servicio bancario, de crédito, de seguros, de pensión personal, de inversión o de pago[111].

Sin embargo y a modo de partida, se puede establecer que una definición que podría englobar de modo más general esta figura de consumidor es aquella en la que se puede entender toda persona física que actúe con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresa, oficio o profesión, puesto que la mayoría de las definiciones tienen en común que cuando se adquieren los bienes o servicios deben realizarlo ajenos a cualquier actividad económica. La finalidad de esta limitación la encontramos explicada en las conclusiones del Abogado General Sr. F. G.

Artículo 15
1. En materia de contrato celebrado por una persona para un uso que pudiere considerarse ajeno a su actividad profesional, la competencia quedará determinada por la presente sección, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 4 y en el artículo 5, punto 5:
a) cuando se tratare de una venta a plazos de mercaderías;
b) cuando se tratare de un préstamo a plazos o de otra operación de crédito vinculada a la financiación de la venta de tales bienes;
c) en todos los demás casos, cuando la otra Parte contratante ejerciere actividades comerciales o profesionales en el Estado vinculado por el presente Convenio del domicilio del consumidor o, por cualquier medio, dirigiere tales actividades a dicho Estado o a varios Estados, incluido este último, y el contrato estuviere comprendido en el marco de dichas actividades.
2. Cuando el cocontratante del consumidor no estuviere domiciliado en un Estado vinculado por el presente Convenio, pero poseyere una sucursal, agencia o cualquier otro establecimiento en un Estado vinculado por el presente Convenio, se considerará para todos los litigios relativos a su explotación que está domiciliado en dicho Estado.
3. La presente sección no se aplicará al contrato de transporte, salvo el caso de los que, por un precio global, ofrecen una combinación de viaje y alojamiento.

[111] Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre derechos de los consumidores. COM(2008) 614 final. 2008/0196 (COD). Bruselas 8.10.2008. Páginas 21-22.

Jacobs[112] respecto al concepto de consumidor del Convenio de Bruselas, entendiendo que debe considerarse que una persona que adquiera bienes o servicios para un uso relacionado con su actividad profesional se encuentra en igualdad de condiciones con el proveedor y no tiene derecho a la misma protección excepcional.

También hay que llamar la atención sobre un punto que deliberadamente no se ha introducido en los requisitos anteriores, como es el lugar de residencia del consumidor, que sí se abordó en el dictamen del Consejo Económico y Social de la Directiva sobre el comercio electrónico proponiéndose una definición alternativa, en el que el «consumidor» puede definirse del siguiente modo: «cualquier persona física que tenga su residencia en el territorio de la Comunidad y que, en los contratos que son objeto de la presente Directiva, actúe con fines que no entran en el marco de su actividad comercial o profesional» [113] punto no recogido en la Directiva definitiva, con lo que se puede mantener que se omitió a propósito para que pueda cubrir a los consumidores de otros países extracomunitarios que compren bienes o contraten servicios en la Unión Europea.

[112] Presentadas el 16 de septiembre de 2004 por el caso C-269/95, párrafo 39.
[113] Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a determinados aspectos jurídicos del comercio electrónico en el Mercado Interior» (1999/C 169/14). DOCE C 169/36 de 16 de junio de 1999. Punto 4.1.4.

PARTE PRIMERA

EL CONSUMIDOR

CAPÍTULO I: LA FIGURA DEL CONSUMIDOR EN LA LEGISLACIÓN EUROPEA Y NACIONAL.

CAPÍTULO II: LAS DEFINICIONES DE CONSUMIDOR EN LA LEGISLACIÓN.

CAPÍTULO I:

LA FIGURA DEL CONSUMIDOR EN LA LEGISLACIÓN EUROPEA Y NACIONAL.

1 LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR EN LA UNIÓN EUROPEA.

La posición que en la actualidad mantiene la Unión Europea, respecto al consumidor en el ámbito de la inversión, se puede resumir en que la confianza de los consumidores es un requisito básico de los mercados, aunque esto no se refleja lo bastante en todos los ámbitos políticos[114]. En el año 2010, el Mercado Único de la Unión Europea constaba de 499 millones de consumidores[115] considerándoles como un actor fundamental para conseguir los tres retos principales a los que se enfrenta la UE: el crecimiento, el empleo y la necesidad de retomar la conexión con los ciudadanos. También son el elemento vital de la economía, ya que su consumo representa el 58 % del PIB de la UE, convirtiéndoles en un eje fundamental para la economía europea. Esto justifica el esfuerzo que la Unión Europea debe hacer para solucionar las necesidades de este colectivo, unitariamente en el seno de la Unión Europea, no fragmentándolo dejando su protección solo en manos de los

[114] Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. *Más salud, seguridad y confianza para los ciudadanos: estrategia de salud y protección de los consumidores. Propuesta de decisión del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se establece un programa de acción comunitaria en el ámbito de la salud y la protección de los consumidores (2007-2013) {SEC(2005) 425} (presentada por la Comisión).* COM(2005) 115 final. Bruselas, 6 de abril de 2005. Apartado 4.1.

[115] Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor. Ponente: Anna Hedh. *Informe sobre la protección de los consumidores (2009/2137(INI))*. A7-0024/2010. 2 de marzo de 2010. Punto C.

Estados miembros. La Unión Europea debe garantizar un elevado nivel de protección a los consumidores y defender sus intereses, también debe contribuir a proteger su salud, la seguridad, sus intereses económicos, y también promover su derecho a la información, a la educación y a propiciar su organización para que puedan velar por sus intereses[116].

La Unión Europea considera que existe una desproporción entre las fuerzas de los actores, de lo que se deriva que los contratos celebrados por los consumidores deben de proteger a la parte más débil mediante reglas de competencia más favorables a sus intereses de lo que disponen las reglas generales [117] . Este punto de vista ya ha sido sancionado por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Comunidad Europea[118].

Sin embargo, la Unión Europea se encuentra con el problema de que sus Estados miembros también intentan proteger a sus consumidores, puesto que no es una competencia exclusiva de la Unión Europea, debido a que en el Tratado de Roma de 2004 la establece como compartida[119], con lo que para analizar la protección de los consumidores en un país determinado hay que tener en cuenta la legislación nacional de cada país para analizar en

[116] *Resolución del Consejo de 28 de junio de 1999 sobre la política de consumidores en la Comunidad en el período 1999-2001 (1999/C 206/01).* DOCE Nº C 206/1 de 21 de julio de 1999. Preámbulo párrafo 1º.
[117] Reglamento (CE) Nº 44/2001 del Consejo de 22 de diciembre de 2000 relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil. DOCE Nº L 12/1 de 16 de enero de 2001. Considerando 13.
[118] Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el «Libro Verde sobre la revisión del Reglamento (CE) nº 44/2001, relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil» [COM(2009) 175 final] (2010/C 255/08). DOUE de 22 de septiembre de 2010. Nº C255. Ponente: Sr. HERNÁNDEZ BATALLER. Punto 4.12.1. Cita la Sentencia del TJCE de 17 de septiembre de 2009, asunto C-347/08, Vorarlberger Gebietskrankenkasse.
[119] Artículo I-14 en su apartado segundo letra f. Establece los ámbitos de competencia compartida con los Estados miembros.

su conjunto la totalidad de la legislación en esta materia y el desarrollo de la protección que se establece para los consumidores. Esta pluralidad de administraciones que tiene competencia en la materia da lugar a que en el conjunto de la Unión Europea las normas de defensa del consumidor disten de ser uniformes[120], y mucho menos homogéneas, además de las distintas interpretaciones jurisprudenciales[121]. A esta heterogeneidad normativa hay que añadir otro problema adicional con el que también se enfrenta la Unión Europea y es que aunque intenta realizar una normativa que iguale la protección de los derechos de los consumidores para toda la Unión, la relativa lentitud con la que se desarrolla la aprobación de su legislación, en contraposición con la agilidad de la que disponen los Estados miembros, constituye una rémora para lograr dicho fin, puesto que aunque la Comisión Europea se esfuerza por lograr una armonización de dichas normas, bastante a menudo se ha visto superada por los hechos y por la rapidez de la respuesta de las legislaciones nacionales, que crean normas nuevas antes de que se pueda conseguir una armonización a escala europea[122]. La posibilidad de una legislación única para todo el ámbito comunitario es muy ardua de conseguir puesto que tendría que ser mediante el acuerdo de todos los gobiernos, debido a que en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea la reconoce como competencia

[120] Resolución del Parlamento Europeo, de 9 de marzo de 2010, sobre la protección de los consumidores (2009/2137(INI)). P7_TA(2010)0046. Estrasburgo, 9 de marzo de 2010. DOUE de 22 de diciembre de 2010. Nº C349. Punto 41.

[121] RECALDE CASTELLS, Andrés, "El derecho de consumo como derecho privado especial", en *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 563.

[122] La Comunidad Europea y la protección del consumidor. Serie: Documentos Europeos. Noviembre de 1990. Comisión de las Comunidades Europeas. Dirección General de Información, Comunicación y Cultura. Bruselas (Bélgica). Oficina de Publicaciones Oficiales de la Comunidades Europeas. Luxemburgo. Página 9.

compartida entre la Unión y los Estados Miembros[123] como se ha dicho, y como consecuencia podrán legislar en esta área según su conveniencia. La falta de una única directiva que regule al consumidor en su conjunto se debe a las distintas visiones que sobre el consumidor tienen los distintos países de la Unión Europea. De modo general esta visión sobre los consumidores se puede dividir en dos bloques, los que abogan por una liberalización máxima del mercado, regulando la protección a los consumidores en distintas cartas de servicios acomodándolas a cada área económica, se les suele denominar visión "anglosajona", y en contraposición, la visión "continental" que aboga por el establecimiento de garantías legales en una única directiva, que englobaría determinados derechos del conjunto de la ciudadanía, con lo que la visión continental da un paso más allá en la integración europea, al englobar al conjunto de la población en el concepto de ciudadanía, mientras que la visión anglosajona se focaliza únicamente en los consumidores[124].

Las directivas comunitarias de protección de los consumidores, basadas por lo general en las disposiciones sobre el Mercado Interior, han precisado algunos de estos derechos. Otras directivas, aun no teniendo como objetivo primordial la protección del consumidor, inciden también directamente sobre ella. A su vez, las normativas y jurisprudencias nacionales ejercen una acción directa sobre la protección del consumidor en el Mercado Interior, haciendo que tengan que hacer frente a una

[123] Versión consolidada del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. DOUE Nº C 83/47 de 30.3.2010. Artículo 4.2.f.

[124] CLIFTON, Judith y Otros "La Evaluación de la Protección de los Consumidores a partir de Herramientas Económicas. Aplicación al Caso de los Servicios Económicos de Interés General. (SEIG)", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director), ÁLVAREZ RUBIO (Coordinador), *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico,* Cizur Menor, Ed. Civitas, 2011. pp. 41 y 42.

multitud de normas y a un sistema fragmentario en cuanto a la aplicación de las mismas[125].

Las directivas sobre protección de los consumidores se encuadran dentro de dos grandes categorías: una de aplicación general y otra que están destinadas a regular sectores o métodos de venta específicos. Respecto a la finalidad buscada se pueden clasificar como:

- Normas generales. Dentro de esta categoría estarían directivas como: la Directiva sobre publicidad engañosa, modificada por la Directiva sobre publicidad comparativa. Directiva sobre indicación de precios. Directiva sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores. Directiva sobre la venta y las garantías de los bienes de consumo.

- Normas sobre sectores y métodos de venta. Dentro de estas se encontrarían las Directivas sobre productos alimenticios, cosméticos, denominaciones textiles y sobre los medicamentos para uso humano, sobre los viajes combinados, los contratos negociados fuera de los establecimientos comerciales, crédito al consumo, contratos de venta a distancia, instrumentos de pesaje de funcionamiento no automático y adquisición de inmuebles en régimen de tiempo compartido.

- De aplicación. Como la Directiva sobre acciones de cesación.

- Además de las anteriores existen otras directivas que, aunque no tengan la protección del consumidor como objetivo principal,

[125] Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea. COM(2001) 531 final. Bruselas, 2 de octubre de 2001. Punto 2.1.

también introducen algún tipo de protección para el consumidor, o regulan la competencia de las autoridades nacionales para introducir normas destinadas a proteger a los consumidores.

Un problema añadido de la protección comunitaria de los derechos de los consumidores es que, en varios sectores económicos y jurídicos, las Instituciones comunitarias optan con frecuencia por instrumentos no vinculantes, como resoluciones o recomendaciones que dificultan aún más poner en práctica los principios que recogen. También hay que añadir los códigos de conducta o de buena práctica y los acuerdos voluntarios en asuntos difíciles de regular mediante leyes o reglamentos, aun cuando esos instrumentos no sean obligatorios ante los tribunales[126].

La Unión Europea no quiere ser intervencionista y perturbar el mercado, sino que utiliza la legislación para reconducirlo e intentar la igualdad entre las partes mediante el principio de armonización mínima. Para evitar una desigualdad de protección entre los ciudadanos que forman parte de la Unión Europea, más allá de las diferencias culturales en cuanto a su protección, las Instituciones Comunitarias realizan un reconocimiento de derechos básicos, es decir, un umbral mínimo de garantías para cualquier país en el que el consumidor adquiera bienes o servicios[127]. Los Estados miembros pueden adoptar normas más estrictas, al ser estas normas comunitarias un mínimo que se pueden ampliar y desarrollar por los Estados miembros de forma más extensa. Sin embargo, con el paso del

[126] *Dictamen sobre el Consumidor y el Mercado Interior (93/C 19/09).* DOCE Nº C 19/22 de 25 de enero de 1993. Artículo 3.3.

[127] La Comunidad Europea y la protección del consumidor. Serie: Documentos Europeos. Noviembre de 1990. Comisión de las Comunidades Europeas. Dirección General de Información, Comunicación y Cultura. Bruselas (Bélgica). Oficina de Publicaciones Oficiales de la Comunidades Europeas. Luxemburgo. Página 9.

tiempo y con el avance de las tecnologías que soportan el comercio electrónico, se puede comprobar que este argumento de intervención mínima por parte de la Unión Europea, que se basaba en que las distintas culturas de los Estados miembros sobre la protección de los consumidores eran muy diferentes, y a esto se añadía que el comercio transnacional con consumidores era marginal[128], ha quedado superado por la realidad, puesto que cada vez la cultura de protección a los consumidores en los Estados miembros es más uniforme y el comercio transfronterizo se ha convertido en habitual gracias a las compras por internet[129]. Esta nueva realidad tiene como consecuencia divergencias entre las distintas legislaciones nacionales[130], que hace necesaria una normativa europea más completa. Con el paso del tiempo se empezó a plantear la idea de que no era suficiente una armonización mínima, y ya en el año 2002 se empezó a estudiar que las nuevas formas de afrontar la protección del consumidor deberían estar basadas en la plena armonización, no dejando margen para el desarrollo de otras normas distintas a nivel nacional[131], lo que daría lugar a que todos los consumidores en la Unión Europea estuvieran igual de protegidos con independencia del país de residencia. Esta armonización normativa debería abarcar tres aspectos fundamentales para un Mercado

[128] Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social. *Estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007–2013: Capacitar a los consumidores, mejorar su bienestar y protegerlos de manera eficaz. {SEC(2007) 321}{SEC(2007) 322}{SEC(2007) 323}.* COM(2007) 99 final. Bruselas 13 de marzo de 2007. Extracto del apartado 3. Véase también Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a determinados aspectos jurídicos del comercio electrónico en el Mercado Interior» (1999/C 169/14). DOCE C 169/36 de 16 de junio de 1999. Punto 3.6.1.

[129] Considerando 6 del Reglamento (UE) No 524/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de mayo de 2013 sobre resolución de litigios en línea en materia de consumo y por el que se modifica el Reglamento (CE) no 2006/2004 y la Directiva 2009/22/CE. DOUE L 165/1 de 18 de junio de 2013.

[130] Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea. COM(2001) 531 final. Bruselas, 2 de octubre de 2001. Punto 2.3.

[131] Ut Supra.

Interior sano, la transparencia del mercado y la información al consumidor, las condiciones contractuales y el derecho del consumidor a interponer recurso[132].

Como consecuencia de este proceso para lograr una mayor armonización en la protección de los consumidores se estableció un nuevo Reglamento sobre la cooperación en materia de protección de los consumidores, para que, aprovechando los medios que ya existían en los Estado Miembros se garantizase un buen funcionamiento del Mercado Interior, así como una protección eficaz de los consumidores que participan en el mismo, consiguiendo así una mejora en la calidad y una coherencia en la aplicación de la legislación de protección a los consumidores, en especial de sus intereses económicos. Este proyecto se basa en la idea de que la protección se puede conseguir más eficazmente mediante proyectos comunes y el intercambio de buenas prácticas en el campo de la información, educación y representación[133], puesto que las directivas europeas relativas a la protección de los consumidores no constituyen un marco normativo completo como lo son las legislaciones nacionales, al ser normas fragmentarias, en el que muchas directivas específicas para un sector nacieron como una respuesta singular a problemas específicos, si a esta situación se une el largo periodo que suele transcurrir entre la propuesta, la aprobación de la directiva y el tiempo que se da para la transposición al derecho nacional, hace que esta legislación se quede obsoleta a medida que el mercado evoluciona, lo que trae como

[132] Ut supra. Artículo 3.5.

[133] Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a la cooperación entre las autoridades nacionales encargadas de la aplicación de la legislación en materia de protección de los consumidores ("Reglamento relativo a la cooperación en materia de protección de los consumidores")» (COM(2003) 443 final — 2003/0162 (COD)) DOUE de 30 de abril de 2004 nº C 108/18. Punto 2.1.

consecuencia que se puedan convertir en superfluas, restrinjan la innovación o permitir a los que quieren forzar la legislación a que tengan resquicios con los que poder adelantarse a las normativas. Todos estos problemas derivan de esta falta de flexibilidad de la normativa comunitaria de protección al consumidor[134]. De todo lo anterior se puede deducir que se hace necesaria una reforma reglamentaria para remediar esta fragmentación [135] , de lo contrario, la interacción entre las normas comunitarias y el resto de las normas nacionales crean un marco regulatorio difícil de entender para las partes[136], ya que ante la ausencia de legislación o jurisprudencia comunitaria rige la normativa nacional, que puede diferir en su fondo y en su forma de aplicación, puesto que cada Estado miembro cuenta con un entorno legislativo bien desarrollado y no tienen por qué ser coincidentes entre ellos, al disponer cada uno de sus propios principios jurídicos generales y sus leyes específicas [137] , así como sus propias interpretaciones jurisprudenciales, completas y detalladas, que ha producido en cada Estado una distinta evolución de la cultura de la protección a los consumidores, dando lugar a las discrepancias entre las legislaciones de los Estados, que deriva en una barrera para los intercambios y también a una distorsión de la competencia, puesto que se da un trato diferente a prácticas similares [138] . De lo anterior se puede entender que existen grandes divergencias en el Mercado Interior, sobre todo en materia de información, pudiendo darse el caso de que algunas prácticas estén total o parcialmente prohibidas en unos Estados, pero

[134] Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea. COM(2001) 531 final. Bruselas, 2 de octubre de 2001. Punto 2.2.
[135] Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea» (COM(2001) 531 final) (2002/C 125/01). DOCE Nº C 125/1 de 27 de mayo de 2002. Punto 2.2.
[136] Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea. COM(2001) 531 final. Bruselas, 2 de octubre de 2001. Punto 2.2.
[137] Ut Supra. Punto 2.3.
[138] Ut supra.

autorizadas en otros, como por ejemplo el límite establecido en la publicidad comparativa entre marcas. Asimismo, la fragmentación dificulta los esfuerzos orientados a impulsar la competitividad y el crecimiento buscado por el mercado único[139].

También existen diferencias en los productos de inversión, respecto a la transparencia y a la información proporcionada sobre los mismos, especialmente relevante en los productos y servicios más complejos y técnicos, respecto a la indicación de todos los costes de acuerdo con las prácticas comerciales[140].

1.1 El nivel de protección del consumidor en la Unión Europea.

La Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea en su artículo 38[141] relativo a la "Protección a los consumidores" instaura un alto nivel de protección para el consumidor, y en el propio Tratado por el que se establece una Constitución para Europa[142] (en adelante Tratado de Roma de 2004) en el preámbulo de la parte II "Carta de los derechos fundamentales de la Unión" reconoce que es necesario reforzar la protección de los derechos fundamentales a tenor de la evolución de la sociedad, del progreso social y de los avances científicos y tecnológicos[143]. También en

[139] Considerando 4 del Reglamento (UE) No 524/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de mayo de 2013 sobre resolución de litigios en línea en materia de consumo y por el que se modifica el Reglamento (CE) no 2006/2004 y la Directiva 2009/22/CE. DOUE L 165/1 de 18 de junio de 2013.
[140] Ut supra. Artículo 3.5.1.
[141] Artículo 38 Protección de los consumidores *"Las políticas de la Unión garantizarán un alto nivel de protección de los consumidores".* Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea. DOUE C 202/389 de 7 de junio de 2016.
[142] Tratado por el que se establece una Constitución para Europa. DOUE C310/01 de 16 de diciembre de 2004.
[143] La Unión contribuye a defender y fomentar estos valores comunes dentro del respeto de la diversidad de culturas y tradiciones de los pueblos de Europa, así como de la

los artículos 12 y 169 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea establecen que se deberá tener en cuenta los intereses de los consumidores y que éstos deberán tener un nivel de protección alto[144]. La Unión Europea reconoce entre sus derechos, libertades y principios, y entre ellos recoge la Protección de los consumidores[145], que entre las principales funciones de la Unión Europea se encuentra la protección del consumidor, y ésta deberá desarrollarse mediante normas tuitivas y de carácter imperativo que les protejan. Estos artículos, en concreto, establecen una protección cualificada de los consumidores, y se basan en el artículo 153 del Tratado CE sustituido por el artículo III-235 del Tratado de Roma de 2004[146], desarrollado en el artículo III-172.3 del mismo, que determina que en todas las propuestas presentadas en materia de protección de los consumidores la Comisión se basará en un nivel elevado de protección, teniendo en cuenta especialmente cualquier novedad fundada en hechos científicos[147]. Esta

identidad nacional de los Estados miembros y de la organización de sus poderes públicos a escala nacional, regional y local; trata de fomentar un desarrollo equilibrado y sostenible y garantiza la libre circulación de personas, servicios, mercancías y capitales, así como la libertad de establecimiento.
Para ello es necesario, dándoles mayor proyección mediante una Carta, reforzar la protección de los derechos fundamentales a tenor de la evolución de la sociedad, del progreso social y de los avances científicos y tecnológicos.

[144] Versión consolidada del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. DOUE Nº C 83/47 de 30.3.2010.

[145] *"En las políticas de la Unión se garantizará un nivel elevado de protección de los consumidores".* en su Título IV Solidaridad, artículo II-98.

[146] Conforme a las explicaciones sobre la Carta de los Derechos Fundamentales elaborada bajo la autoridad del Praesidium de la Convención que redactó la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea y actualizadas bajo la responsabilidad del Praesidium de la Convención Europea *"Artículo 38 (1)*
"Protección de los consumidores" En las políticas de la Unión se garantizará un nivel elevado de protección de los consumidores.
Explicación: El principio contemplado en este artículo se ha basado en el artículo 153 del Tratado CE, sustituido por el artículo III-235 de la Constitución.

[147] Título III "Políticas y acciones internas", Capítulo I "Mercado Interior", Sección 7 "Disposiciones comunes", Artículo III-172 *"3. En sus propuestas presentadas con arreglo al apartado 1 en materia de salud, seguridad, protección del medio ambiente y protección de los consumidores, la Comisión se basará en un nivel elevado de protección, teniendo en cuenta especialmente cualquier novedad fundada en hechos*

llamada de atención hacia las novedades fundadas en hechos científicos, se introduce en esta normativa como un hecho pragmático, puesto que si no se actualiza la protección del consumidor ante nuevos productos o servicios que salen al mercado, esta protección quedaría rápidamente superada por el mercado, con lo que no se cumpliría su finalidad, al convertirse rápidamente en normas obsoletas.

Como derecho fundamental reconocido, la protección de los consumidores se deberá de tener en cuenta en la definición y ejecución de las políticas y acciones de la Unión Europea[148]. En su desarrollo, el propio Tratado de Roma de 2004 establece unas normas sobre competencia en beneficio de los consumidores, como el artículo III-162 b que prohíbe prácticas abusivas en perjuicio de los consumidores[149], ayudándoles, siempre que se respete el principio de igualdad (Artículo III-167, 2, a)[150].

científicos. En el marco de sus respectivas atribuciones, el Parlamento Europeo y el Consejo procurarán también alcanzar ese objetivo".

[148] Parte III "De las políticas y funcionamiento de la Unión", Título I "Disposiciones de aplicación general", Artículo III-120 *"Las exigencias de la protección de los consumidores se tendrán en cuenta en la definición y ejecución de otras políticas y acciones de la Unión".*

[149] Artículo III-162 Será incompatible con el Mercado Interior y quedará prohibida, en la medida en que pueda afectar al comercio entre los Estados miembros, la explotación abusiva, por parte de una o más empresas, de una posición dominante en el Mercado Interior o en una parte sustancial del mismo.
Tales prácticas abusivas podrán consistir, particularmente, en:
a) imponer directa o indirectamente precios de compra, de venta u otras condiciones de transacción
no equitativas;
b) limitar la producción, el mercado o el desarrollo técnico en perjuicio de los consumidores;
c) aplicar a terceros contratantes condiciones desiguales para prestaciones equivalentes, que ocasionen a éstos una desventaja competitiva;
d) subordinar la celebración de contratos a la aceptación, por los otros contratantes, de prestaciones suplementarias que, por su naturaleza o según los usos mercantiles, no guarden relación alguna
con el objeto de dichos contratos.

[150] Subsección 2 "Ayudas otorgadas por los Estados miembros" Artículo III-167 (…) *"2. Serán compatibles con el Mercado Interior: a) las ayudas de carácter social*

También la Resolución del Consejo sobre la política de consumidores establece que deberán tenerse en cuenta las necesidades de protección de los consumidores al definir y aplicar otras políticas y actividades comunitarias[151].

Respecto a los actores, su implicación debe ser tal que la protección sea interiorizada por los mismos, debiendo fomentarse los códigos de conducta internos, como los de las organizaciones empresariales, con el visto bueno de las asociaciones de consumidores. También es necesario que exista un marco jurídico básico para que las empresas trabajen con igualdad de condiciones en todo el Mercado Interior[152].

Respecto a los servicios financieros, la forma de regularles tiene que dar lugar a una protección global y fuerte en este ámbito tan esencial para los intereses económicos de los consumidores, basándose en dos opciones, que las directivas sean horizontales, es decir, estableciendo normas comunes para los servicios financieros, y si fuese necesario, unas normas específicas para ciertos ámbitos sectoriales, o por el contrario un enfoque vertical, mantener la situación actual, regulando directivas específicas para cada materia, y así tratando a todos los productos financieros de forma equivalente en cuanto a la protección de los intereses económicos del consumidor[153].

---

concedidas a los consumidores individuales, siempre que se otorguen sin discriminaciones basadas en el origen de los productos" (…)

[151] *Resolución del Consejo de 28 de junio de 1999 sobre la política de consumidores en la Comunidad en el período 1999-2001 (1999/C 206/01).* DOCE Nº C206/1 de 21 de julio de 1999. Considerando 2.

[152] Ut supra. Artículo 3.4.4.

[153] *Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde – Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores» (97/C 56/15).* DOCE Nº C 56/76 de 24 de febrero de 1997. Artículo 3.4.3.

Para que la protección al consumidor de los servicios de inversión sea alta y eficaz, deben de respetarse ciertos fundamentos formales a la hora de realizar los actos que obliguen al consumidor, el contrato debe ser escrito, estar firmado por el cliente y debe ser puesto a su disposición mencionando explícitamente las cláusulas obligatorias, y debiendo suprimirse las cláusulas abusivas y vejatorias[154].

1.2 La protección de los consumidores como un medio para la realización del Mercado Interior.

A continuación, pasamos a estudiar el Mercado Interior por la gran importancia que tiene para el Mercado de la inversión, siendo el más fiel reflejo de la globalización que hoy en día hay en los mercados.

La protección del consumidor debe ser un acto inherente a toda emanación legislativa de la Unión Europea, pasando a ser la protección de los consumidores y su dimensión social parte del mecanismo de control y equilibrio empleado en la creación de esas normas del Mercado Interior[155].

Primeramente, el objetivo de la Unión Europea fue la eliminación de los obstáculos transfronterizos para las empresas, posteriormente evolucionó para hacer que el mercado funcionase mejor y que además estos beneficios fueran tangibles para todas las partes. El objetivo de implementar el Mercado Interior tiene grandes consecuencias en la protección al consumidor, que hasta recientemente no se les ha tenido

[154] Ut supra. Artículo 3.5.2.
[155] Informe sobre cómo ofrecer un mercado único a los consumidores y los ciudadanos. (2010/2011(INI)). Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor. Ponente: Louis Grech. Parlamento Europeo. Documento de Sesión A7-0132/2010. 3 de mayo de 2010. Página 20.

suficientemente en cuenta a la hora de implementar este mercado[156]. La Unión Europea reconoce en el Dictamen sobre la realización del Mercado Interior y la protección de los consumidores de 1991 que el consumidor es uno de los interlocutores necesarios para llevar a buen término la construcción de un Mercado Interior y de un espacio social europeo. Por ejemplo, se ha producido en el ámbito de la protección al consumidor una integración negativa, que es un principio según el cual los Estados miembros deben demostrar de forma objetiva que las medidas que obstaculizan la libre circulación de mercancías son necesarias para proteger a los consumidores, sin que ello pueda lograrse con otras medidas de efecto equivalente. Esto es debido a la consideración de que, en el marco de la construcción europea, la libre circulación de bienes y servicios no puede constituir un fin, sino en un instrumento para la promoción del aumento del nivel de vida[157], anteponiendo al consumidor antes del fin último de la Unión, como es desarrollar un Mercado Interior.

La protección del consumidor tiene una incidencia directa y positiva respecto a las políticas comunitarias de desarrollo del Mercado Interior, puesto que el beneficio que obtienen los consumidores en cuanto al reconocimiento de sus derechos tiene también su reflejo en un beneficio en el propio Mercado Interior, ya que se encuentran firmemente interrelacionados, siendo los consumidores la clave de la mejora del

[156] Dictamen sobre *«Mercado Único y protección de los consumidores: oportunidades y obstáculos en el gran mercado» (96/C 39/12).* DOCE Nº C 39/55 de 12 de febrero de 1996. Apartado 1.1.1.

[157] Dictamen sobre la realización del Mercado Interior y la protección de los consumidores. DOCE Nº C 339/16 de 31 de diciembre de 1991 (91/C 339/08). Artículo 2.1.3.

funcionamiento de este mercado[158]. El fin último de esta protección es conseguir que en el mercado único los consumidores no tengan que preocuparse de en qué país está establecido el comerciante o profesional, porque tengan la certeza de que el lugar donde está radicado no influirá en el nivel de protección frente a las prácticas comerciales desleales[159]. Para lograrlo se necesitan unas políticas de consumo, así como instituciones nacionales efectivas, para la defensa de los consumidores y así conseguir el funcionamiento correcto del Mercado Interior[160]. La finalidad que quieren conseguir con estas políticas implementadas el mercado único respecto a los consumidores, es que los debe beneficiar en términos de mejor calidad, mayor variedad, precios razonables y seguridad de bienes y servicios[161]. Ya que la mejora de la calidad de vida para consumidores es el objetivo último de todas las políticas del mercado único y en ello se mide su eficacia[162]. Esto es debido a que la confianza del consumidor constituye la vara de

[158] *Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde – Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores» (97/C 56/15)*. DOCE Nº C 56/76 de 24 de febrero de 1997. Extractos del apartado 2.

[159] *Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre la aplicación del acervo en materia de consumidores.* COM(2009) 330 final. Bruselas, 2 de julio de 2009. Página 3. Y en RECALDE CASTELLS, Andrés, "El derecho de consumo como derecho privado especial", en *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 567 y ss.

[160] Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. *Seguimiento de los resultados del mercado único para los consumidores. Segunda edición del Cuadro de Indicadores de los Mercados de Consumo. {SEC(2009) 76}.* COM(2009) 25 final. Bruselas, 28.1.2009. Punto 30.

[161] Informe sobre cómo ofrecer un mercado único a los consumidores y los ciudadanos. (2010/2011(INI)). Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor. Ponente: Louis Grech. Parlamento Europeo. Documento de Sesión A7-0132/2010. 3 de mayo de 2010. Punto 17. Página 8.

[162] Comunicación de la Comisión. Seguimiento de los resultados del mercado único para los consumidores: Cuadro de Indicadores de los Mercados de Consumo {SEC(2008) 87}. COM(2008) 31 final. Párrafo 2.

medir del éxito de este mercado. Para lograrlo exige un fortalecimiento de la acción de la Comunidad en esta política del consumo[163].

El Mercado Interior a nivel del consumidor medio no está integrado plenamente, tendiendo éstos a adquirir bienes y servicios en su mercado nacional, donde se consideran amparados en contra del comercio transfronterizo en el que se sienten más expuestos[164] debido a la falta de confianza que tienen en recibir una cobertura fiable fuera de las fronteras donde tiene su residencia, por el tiempo para la resolución o por temor a los costes que esto pudiera llevar[165], por la disparidades en la cobertura, calidad y conocimiento de la resolución alternativa de litigios[166] y, por supuesto,

[163] La Comunidad Europea y la protección del consumidor. Serie: Documentos Europeos. Noviembre de 1990. Comisión de las Comunidades Europeas. Dirección General de Información, Comunicación y Cultura. Bruselas (Bélgica). Oficina de Publicaciones Oficiales de la Comunidades Europeas. Luxemburgo. Página 3.

[164] Comunicación de la Comisión. Seguimiento de los resultados del mercado único para los consumidores: Cuadro de Indicadores de los Mercados de Consumo {SEC(2008) 87}. COM(2008) 31 final. Párrafo 41.

[165] Considerando de la Recomendación 98/257/CE de la Comisión de 30 de marzo de 1998 relativa a los principios aplicables a los órganos responsables de la solución extrajudicial de los litigios en materia de consumo. DOCE L 115/31 de 17 de abril de 1998. p. 31

"El temor de complicaciones y los gastos necesarios para orientarse en este laberinto ejercen un particular efecto disuasivo sobre las transaccciones de los consumidores: puesto que éstas, consideradas aisladamente, no suponen generalmente sumas elevadas, los honorarios de un abogado suelen ser desproporcionados respecto al valor de una eventual reclamación. (…)

El coste medio de la solución judicial de un litigio intracomunitario por una suma equivalente a 2.000 ecus corresponde, en la hipótesis más favorable a la parte demandante, al equivalente de 2.500 ecus, aproximadamente." Comunicación de la Comisión "Plan de Acción sobre el acceso de los consumidores a la justicia y la solución de litigios en materia de consumo en el Mercado interior. (…)

a duración media de un procedimiento de primera instacia, para el mismo litigio intracomunitario, se sitúa entre 23,518 y 29,219 meses para la Unión Europea en suconjunto, y en varias combinaciones de países supera los 40 meses, mientras que a nivel nacional es normalmente inferior a 20 meses". COM(96) 13 final. Bruselas, 14 de febrero de 1996. pp. 7 y 8.

[166] Considerandos 6, 9 y 10 de la Directiva 2013/11/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de mayo de 2013 relativa a la resolución alternativa de litigios en materia

por las fronteras idiomáticas que hace que consideren muy gravoso ejercer sus derechos en otro país con distintas instituciones e idioma, puesto que en el mejor de los casos, hay una falta de seguridad y de claridad en lo que se refiere a obligaciones jurídicas, y en el peor, sólo el número de obligaciones constituye ya un elemento negativo para la casi totalidad de las empresas, casi insalvable para las pequeñas, salvo para las que pueden afrontar los gastos de establecerse en todos los Estados miembros. Mientras, para los consumidores, la falta de claridad y de seguridad sobre sus derechos frena de forma importante su confianza y su percepción de fiabilidad, y como se ha dicho, el Mercado Interior, como todos los mercados, se basa en la confianza de los consumidores[167]. Los indicadores del Mercado Interior, así como los de protección al consumidor ponen de manifiesto que los Estados siguen sin lograr sus objetivos de transponer, aplicar y ejecutar correctamente la legislación del mercado único y hay un retraso en la transposición de la normativa europea al Derecho nacional, que perjudican a la realización del Mercado Interior, sobre todo en lo referente a los servicios[168], lo que da lugar a que los consumidores no puedan gozar de sus beneficios al no poder acceder fácilmente a los bienes y servicios más allá de sus fronteras, y esto no se conseguirá si el marco regulatorio no impulsa a las empresas y consumidores a participar en el comercio transfronterizo, puesto que las diferentes legislaciones nacionales pueden impedir esta pretendida evolución, que no se puede lograr sin una correcta transposición de las directivas del Mercado Interior y de la

de consumo y por la que se modifica el Reglamento (CE) no 2006/2004 y la Directiva 2009/22/CE (Directiva sobre resolución alternativa de litigios en materia de consumo). DOUE L 165/63 de 18 de junio de 2013.

[167] Ut Supra. Punto 3.1.

[168] Informe sobre cómo ofrecer un mercado único a los consumidores y los ciudadanos. (2010/2011(INI)). Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor. Ponente: Louis Grech. Parlamento Europeo. Documento de Sesión A7-0132/2010. 3 de mayo de 2010. Punto 50. Página 12.

protección de los consumidores[169], lo que tiene como consecuencia que cuando hay restricciones transfronterizas para las prácticas comerciales, es necesaria la armonización de estas normas para que el Mercado Interior del consumo funcione plenamente[170]. Por lo tanto, la construcción del Mercado Interior se desarrolla conjuntamente con el establecimiento de normas comunes para que los consumidores puedan beneficiarse de sus ventajas y lo puedan utilizar en su beneficio, sin que ello no sea óbice para que los Estados miembros puedan introducir o mantener normas más estrictas[171], es decir, como se ha comentado, la Unión Europea ha optado por la intervención mínima, dejando un gran margen de maniobra para el derecho nacional, con lo que se conforma con establecer un nivel básico de derechos que los Estados miembros deben completar. Debido a esta desigualdad en los beneficios del Mercado Interior, puede ocurrir lo mismo que con los beneficios fiscales, es decir, la realización de un movimiento de empresas tendente a eludir la aplicación de una legislación desplazándose dentro de la Unión Europea, con la distorsión de la competencia sobre los comerciantes transnacionales íntegros. Asimismo, uno de las barreras que más desconfianza produce entre los consumidores es la dificultad de aplicar la legislación en los litigios transfronterizos, con el consiguiente obstáculo para la realización completa del Mercado Interior[172], puesto que los

[169] Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea. COM(2001) 531 final. Bruselas, 2 de octubre de 2001. Punto 2.1.
[170] Ut Supra. Punto 3.2.
[171] Accompanying document to the Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions - A single market for 21st century Europe {COM(2007) 724 final} {SEC(2007) 1517} {SEC(2007) 1518} {SEC(2007) 1519} {SEC(2007) 1520} /* SEC/2007/1521 final */. De 20 de noviembre de 2007. Traducción del autor. Punto 2.6.
[172] Reglamento (CE) Nº 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de octubre de 2004 sobre la cooperación entre las autoridades nacionales encargadas de la aplicación de la legislación de protección de los consumidores *(«Reglamento sobre la*

mercados eficientes exigen reglas claras y seguras, así como fácilmente entendibles, con el fin último de que dichas reglas se cumplan realmente, con independencia del lugar donde se encuentren tanto el consumidor como la empresa [173], evitando la existencia de discriminaciones entre las transacciones nacionales y las transfronterizas dentro del Mercado Interior[174]. Para conseguir esto todos los países miembros de la Unión deben tener un nivel básico, pero alto, de concordancia de protección a los consumidores.

Respecto al área financiera, la existencia de un auténtico mercado interior de servicios financieros es crucial para el crecimiento económico y la creación de empleo en la Unión. Para lograr un mercado financiero integrado, eficiente y transparente requiere la integridad del mercado, es decir, el buen funcionamiento de los mercados de valores y la confianza del público en estos mercados es imprescindible.[175]

La evolución en el enfoque de la protección de los consumidores en su relación con el Mercado Interior, podemos observarla desde la década de los ochenta y noventa, donde en varios documentos parece dar la impresión de que la protección de los intereses económicos del consumidor es un medio para conseguir el Mercado Interior, más que un fin propio para la

cooperación en materia de protección de los consumidores»). DOUE Nº L 364/1 de 9 de diciembre de 2004. Punto 2 del preámbulo.

[173] Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea. COM(2001) 531 final. Bruselas, 2 de octubre de 2001. Punto 5.1.

[174] Reglamento (CE) Nº 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de octubre de 2004 sobre la cooperación entre las autoridades nacionales encargadas de la aplicación de la legislación de protección de los consumidores («Reglamento sobre la cooperación en materia de protección de los consumidores»). DOUE Nº L 364/1 de 9 de diciembre de 2004. Punto 5 del preámbulo.

[175] Directiva 2014/57/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de abril de 2014 sobre las sanciones penales aplicables al abuso de mercado (Directiva sobre abuso de mercado). DOUE de 12 de junio de 2014 L173/179. Punto 1 del considerando.

protección del consumidor. Se empleaba esta política de protección tanto para el desarrollo del mercado único europeo, como para la realización de la Europa de los pueblos, es decir, el consumidor es considerado como un objeto más del mercado. La Resolución del Consejo de 23 de junio de 1986 relativa a la orientación futura de la política de la Comunidad Económica Europea para la protección y el fomento de los intereses de los consumidores, resalta que es conveniente para lograr el Mercado Interior que la Comunidad adopte medidas que permitan un alto nivel de protección de los consumidores, especialmente en los que se refiere a las seguridad y la calidad de los productos[176], también en la Resolución del Consejo de 15 de diciembre de 1986 sobre la integración de la política de consumo en las demás políticas comunes que establece la importancia de que los consumidores se beneficien del mercado comunitario como un paso importante para la consecución de la Europa de los pueblos [177] o la Resolución del Consejo de 9 de noviembre de 1989 sobre futuras prioridades para el relanzamiento de la política de protección del consumidor que recoge que para una protección efectiva puede exigir medidas de armonización encaminadas a evitar los obstáculos al buen funcionamiento del Mercado Interior[178]. La Resolución del Consejo de 2 de diciembre de 2002 sobre la Estrategia en materia de política de los consumidores en la Comunidad (2002-2006) establece claramente que los consumidores, junto con las empresas, desempeñan un papel clave en el

[176] *Resolución del Consejo de 23 de junio de 1986 relativa a la orientación futura de la política de la Comunidad Económica Europea para la protección y el fomento de los intereses de los consumidores (86/C 167/01).* DOCE Nº C 167/1 de 5 de julio de 1986.
[177] *Resolución del Consejo de 15 de diciembre de 1986 sobre la integración de la política de consumo en las demás políticas comunes (87/C3/01).* DOCE Nº C 3/1 de 7 de enero de 1987.
[178] *Resolución del Consejo de 9 de noviembre de 1989 sobre futuras prioridades para el relanzamiento de la política de protección del consumidor (89/C 294/01).* DOCE Nº C 294/1 de 22 de noviembre de 1989.

Mercado Interior [179] . Y en cuanto a la protección ofrecida a los consumidores por los Estados miembros, se la considera como un elemento distorsionador del mercado, puesto que el Mercado Interior no puede funcionar correctamente si los consumidores están peor protegidos en unos Estados que en otros, llegando a la conclusión de que un nivel elevado e idéntico de protección del consumidor en los diferentes Estados miembros lleva a fomentar las operaciones transfronterizas y a garantizar que los consumidores puedan aprovecharse de las ventajas del Mercado Interior[180].

La propia Comunidad Europea se vuelve consciente de que para la realización del Mercado Interior deberían haberse tomado más en cuenta desde el principio la protección y la defensa de los consumidores, ya que no se tuvo suficientemente en cuenta en su concepción, ni en la realización práctica de este Mercado[181]. Esta falta de consideración era debida a que el Comité daba prioridad a los aspectos políticos del fomento de los intereses de los consumidores en la realización del Mercado Interior y no analizaba de manera detallada el contenido de las políticas comunes que incidían sobre ellos [182] . La política de los consumidores se entendía como una medida de acompañamiento de la política económica, ya que establecía los

[179] *Resolución del Consejo de 2 de diciembre de 2002 sobre la Estrategia en materia de política de los consumidores en la Comunidad (2002-2006) (2003/C 11/01).* DOCE Nº C 11/1 de 17 de enero de 2003. Párrafo 3.

[180] *Resolución del Parlamento Europeo sobre la promoción y protección de los intereses de los consumidores en los nuevos Estados miembros (2004/2157(INI)).* Estrasburgo, 15 de diciembre de 2005. A6-0378/2005 - Ponente: Henrik Dam Kristensen. Punto 2 del Preámbulo.

[181] *Dictamen del Comité Económico y Social sobre «Mercado Único y protección de los consumidores: oportunidades y obstáculos en el gran mercado» (96/C 39/12).* DOCE Nº C 39/55 de 12 de febrero de 1996. Artículo 1.1.1.

[182] *Iniciativa de dictamen adicional del Comité Económico y Social sobre el Consumidor y el Mercado Interior*. DOCE Nº C 19/09 de 25 de enero de 1993. Artículo 1.1.

mecanismos correctores para hacer frente a las insuficiencias, desequilibrios y lagunas que podían afectar al mercado[183].

En este periodo también empiezan a publicarse opiniones en los que parece tomarse en consideración la defensa del consumidor como un fin. A partir de estas opiniones se abre una reflexión acerca de que una Europa de los ciudadanos debería servir para obtener una mayor defensa de los consumidores[184].

La existencia de estas dos visiones, inicia un debate que da lugar a la modificación del punto de vista predominante, preponderando la línea de la protección de los consumidores como un fin en sí mismo. El punto de vista predominante se cambia a partir del 1 de noviembre de 1993 con el Tratado de la Unión Europea, y esto conlleva cambios considerables en la actuación de la Comunidad Europea, tanto en el fondo como en los métodos, pasando de ser una política concebida como un acompañamiento de la política del Mercado Interior en el Acta Única, a ser una política independiente de este Mercado en el Tratado de la Unión Europea[185]. En el Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Comunicación de la Comisión sobre las prioridades de la política de los consumidores (1996-1998)», el Comité y la Comisión coinciden en que había llegado el momento de afrontar los problemas de los consumidores, en lugar de centrarse en la realización del

[183] Ut supra. Artículo 1.4.
[184] *Iniciativa de dictamen del Comité Económico y Social sobre la Europa de los Ciudadanos.* DOCE Nº C 313/14 de 30 de noviembre de 1992. Artículo 1.2.8.
Libro verde sobre el acceso de los consumidores a la justicia y solución de litigios de consumo en el mercado único, COM(93) 576 final de 16 de noviembre de 1993.
[185] Informe de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo. *El Mercado Único en 1994.* COM(95) 238 final. Bruselas, 15 de junio de 1995. Párrafo 321.

Mercado Interior[186], puesto que la nueva visión quiere que sea importante las repercusiones positivas para los consumidores en cuanto a conveniencia y calidad de los servicios, no sólo para los productores y prestadores de servicios[187]. La finalidad es que se preste la misma atención a las empresas y a los consumidores y así conseguir así un equilibrio en el mercado[188].

En 2002 este debate resurge coincidiendo con la puesta en circulación del euro, que volvía a poner entre las preocupaciones de la Unión Europea el desarrollo del Mercado Interior de los Consumidores, ya que si no se desarrollaba el mismo temían que entre los ciudadanos cundiera la impresión de que este proyecto fundamental para la Unión Europea, como es el Mercado Interior con una moneda única, no tenía efecto alguno en su vida cotidiana y de este modo se transmitiera la sensación de que era un proyecto destinado a servir a los intereses de las empresas[189].

En definitiva, la protección del consumidor debe ser tanto para el legislador comunitario como para los legisladores nacionales una exigencia jurídica y política, no debiendo abandonarse a la espontaneidad de los mecanismos generados por el Mercado Interior. Esto no debe tomarse en el sentido de una multiplicación de las normas, sino como una orientación de la legislación de los servicios financieros hacia una protección del

---

[186] *Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Comunicación de la Comisión sobre las prioridades de la política de los consumidores (1996-1998)» (96/C 295/14).* DOCE Nº C 295/64 de 7 de octubre de 1996. Apartado 1.4.

[187] *Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde – Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores» (97/C 56/15).* DOCE Nº C 56/76 de 24 de febrero de 1997. Artículo 3.3.2.

[188] Ut supra. Artículo 3.3.3.

[189] Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea. COM(2001) 531 final. Bruselas, 2 de octubre de 2001. Punto 2.1. Página 4.

consumidor[190], es decir, se realiza un cambio de filosofía en la aplicación de las normas, no tanto de las propias normas en sí.

Este proceso de cambio aún no ha concluido en la actualidad, en el año 2007 la Comisión sigue incidiendo en que a pesar de que el Mercado Interior ha sido fundamental a la hora de abordar los retos económicos de la Unión Europea y ha logrado beneficios para sus ciudadanos, ha de reforzarse la dimensión del consumo, puesto que en el nuevo contexto económico, social, medioambiental y político se exige un cambio en el enfoque que la Unión Europea da a la política de los consumidores[191]. También hay que ser conscientes del profundo cambio de mentalidad sufrido dentro de la Unión Europea, puesto que actualmente los Estados miembros dan más importancia que antiguamente a la protección de los consumidores, y en la Unión Europea las empresas reconocen su valor para desarrollar el Mercado Interior, reforzar la confianza del consumidor y erradicar los engaños. También hoy se reconoce tanto por los actores del mercado, como por los legisladores, la importancia de una representación fuerte, organizada y autorizada de los consumidores.

La Comisión ha establecido como una de sus metas alcanzar y poner en común un elevado nivel de protección de los consumidores, hacer cumplir la legislación, dar un mayor eco a los consumidores en la elaboración de las políticas e integrar los intereses de los consumidores en otras políticas, puesto que como ya se ha indicado, el Mercado Interior no

[190] Ut supra. Artículo 3.4.1.

[191] Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social. *Estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007–2013: Capacitar a los consumidores, mejorar su bienestar y protegerlos de manera eficaz. {SEC(2007) 321} {SEC(2007) 322} {SEC(2007) 323}.* COM(2007) 99 final. Bruselas, 13 de marzo de 2007. Página 2.

puede funcionar sin la confianza de los consumidores, por lo que una protección adecuada es necesaria para garantizar el crecimiento y la competitividad[192], pero todo ello sin caer en la complacencia, puesto que esta política de protección de los consumidores tiene que evolucionar al ritmo de los avances que se producen[193]. La Directiva sobre los derechos de los consumidores[194] refleja el nuevo impulso que se pretende dar por parte de las instituciones de la Unión, como es la armonización plena de los ordenamientos de los Estados en materia de los derechos de los consumidores, con excepciones puntuales[195].

Se puede comprobar que el Mercado Interior funciona correctamente cuando el consumidor tiene a su disposición una amplia gama de productos y de servicios de calidad y a precios competitivos, y con lo anterior, posea un elevado nivel de protección[196]. Por lo tanto, para implementar correctamente este mercado hace falta reforzar la posición del consumidor, siendo el nivel que marcará si el Mercado Interior está fallando o por el

[192] Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. *Más salud, seguridad y confianza para los ciudadanos: estrategia de salud y protección de los consumidores. Propuesta de decisión del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se establece un programa de acción comunitaria en el ámbito de la salud y la protección de los consumidores (2007-2013) {SEC(2005) 425} (presentada por la Comisión).* COM(2005) 115 final. Bruselas, 6 de abril de 2005. Apartado 4.1.

[193] Ut Supra. Apartado 4.2.

[194] Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2011, sobre los derechos de los consumidores, por la que se modifican la Directiva 93/13/CEE del Consejo y la Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan la Directiva 85/577/CEE del Consejo y la Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo. DOUE de 22 de noviembre de 2011.

[195] Preámbulo de la Ley 3/2014, de 27 de marzo, por la que se modifica el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre. BOE Nº 76 del 28 de marzo de 2014.

[196] Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor del Parlamento Europeo. Ponente: Anna Hedh. *Informe sobre la protección de los consumidores (2009/2137(INI)).* A7-0024/2010. 2 de marzo de 2010. Punto F.

contrario está teniendo éxito respecto a su implantación. Si se consigue que el Mercado Interior responda mejor a la demanda de los consumidores, funcionará mejor en términos de competitividad e innovación, haciendo que de este modo se cambien los resultados centrándose en los ciudadanos, solucionando los fallos que perjudiquen a los consumidores[197].

En definitiva, la política de los consumidores se está convirtiendo en el centro de la economía e incluso de la sociedad, asimismo, se encuentra en la encrucijada de los principales retos del Mercado Interior que está reforzando su papel, a lo que contribuyó la mayor capacitación de los consumidores, especialmente importante en el ámbito de la inversión, que ha hecho que se responsabilicen de hacer valer sus derechos. Sin embargo, no hay que darse por satisfecho, puesto que los más vulnerables se encuentran actualmente más expuestos, por el aumento del consumo entre los consumidores más vulnerables, como la gente sin preparación en este campo de la economía y por el envejecimiento de la población, en un tiempo en el que es más necesario que los consumidores se encuentren seguros y así puedan ser un motor de la economía. Para realizar este mercado se necesita que los consumidores tengan una protección que atienda a sus necesidades, y esto se intenta lograr mediante la política de los consumidores que está llevando a cabo la Unión Europea, para abordar problemas que las personas individualmente no pueden solucionar, como garantizar que los bienes y servicios sean seguros y los mercados transparentes para que los consumidores puedan elegir con conocimiento de causa y que sea el propio mercado quien excluya a los comerciantes

[197] Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social. *Estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007–2013: Capacitar a los consumidores, mejorar su bienestar y protegerlos de manera eficaz. {SEC(2007) 321}{SEC(2007) 322}{SEC(2007) 323}.* COM(2007) 99 final. Bruselas 13 de marzo de 2007. Extractos del apartado 1.

deshonestos, ya que estas políticas equiparan a las partes intervinientes en las relaciones comerciales y así que los consumidores tomen decisiones racionales y puedan defender sus intereses.

Según el parecer del Parlamento Europeo aún hay mucho recorrido por hacer, puesto que considera que los ciudadanos europeos tienen una percepción, comprensión y conocimiento del Mercado Interior escasos, por no decir inexistentes, dando una idea confusa e incluso negativa del mismo, y consideran que se debe a la falta de compromiso político, de información y a una escasa sensibilización pública[198]. El Consejo Económico y Social de la Unión Europea también considera indiscutible que el Mercado Interior, aunque no haya sido diseñado teniendo en cuenta a los consumidores, les puede beneficiar[199].

A partir de la consideración de la protección a los consumidores como un principio de la Unión Europea, se da prioridad a esta integración de los intereses de los consumidores en todas las políticas comunitarias, coordinándolas con otras políticas y otros programas, para garantizar los intereses de los consumidores en todas ellas, no solamente las que tienen que ver directamente con la protección de los consumidores[200]. En su aplicación efectiva se puede comprobar que la protección de los consumidores es una política horizontal, ya que la Unión Europea debe tener en cuenta la protección y defensa de los consumidores en todos sus

[198] Resolución del Parlamento Europeo, de 20 de mayo de 2010, sobre cómo ofrecer un mercado único a los consumidores y los ciudadanos (2010/2011(INI)). Párrafo 31.
[199] *Dictamen sobre «Mercado Único y protección de los consumidores: oportunidades y obstáculos en el gran mercado» (96/C 39/12).* DOCE Nº C 39/55 de 12 de febrero de 1996. Artículo 6.1.1.1.
[200] *Decisión Nº 1926/2006/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de diciembre de 2006 por la que se establece un programa de acción comunitaria en el ámbito de la política de los consumidores (2007-2013).* DOUE Nº L 404/39 de 30 de diciembre de 2006. Párrafo 3 del Preámbulo.

ámbitos, así como las opiniones de estos en la elaboración y aplicación de las decisiones que puedan afectar a sus intereses, dando igual el sector al que pertenezca la norma o decisión[201]. No debe limitarse esta toma en consideración de sus intereses como una cuestión de articulación institucional de las políticas comunitarias[202] sino que deben ser tomadas en consideración en todas las decisiones de política comercial que tome la Unión Europea, con criterios objetivos y públicos[203].

1.3 Los Servicios financieros en la Unión Europea.

La Unión Europea desea que se establezca un alto nivel de protección de los consumidores en los servicios y productos de inversión, como no podía ser menos en un ámbito tan importante y presente en su vida diaria[204]. La mejora de la calidad de vida es una de las tareas de la Unión Europea, lo que implica por lo tanto la protección de los intereses económicos de los consumidores, además de las ya consabidas protecciones de la salud y seguridad[205]. La mención a estos intereses se reconoce en el Tratado por el que se establece una Constitución para Europa, junto con los de la promoción del derecho a la información, a la educación (especialmente importante en las complejas figuras vehiculares

[201] *Dictamen sobre «Mercado Único y protección de los consumidores: oportunidades y obstáculos en el gran mercado» (96/C 39/12).* DOCE Nº C 39/2 de 12 de febrero de 1996. Apartado 3.1.1.1.
[202] Ut Supra. Apartado 3.2.1.
[203] Ut Supra. Apartado 3.2.4.
[204] El Consejo Europeo asevera la necesidad de mantener un alto nivel de protección a los consumidores en esta área. Consejo Europeo de Viena del 11 y 12 de diciembre de 1998. Conclusiones de la Presidencia. Párrafo 51. [En línea el 20 de noviembre de 2012] en http://www.europarl.europa.eu/summits/wie1_es.htm#4
[205] *Resolución del Consejo de 23 de junio de 1986 relativa a la orientación futura de la política de la Comunidad Económica Europea para la protección y el fomento de los intereses de los consumidores (86/C 167/01).* DOCE Nº C 167/1 de 5 de julio de 1986.

para la inversión) y a organizarse para defender sus intereses[206]. El Comité Económico y Social también reconoce la singularidad y complejidad de esta área, al reconocer que la naturaleza inmaterial de los servicios financieros, así como su reconocida complejidad e importancia para el conjunto de los consumidores, exige que tenga una normativa singular, no meramente una copia de las normas relativas a la comercialización a distancia, que tiene como finalidad el que regulen un elevado nivel de protección para estos productos[207], a pesar de que estas ideas están referidas a la comercialización a distancia de servicios financieros, se puede extrapolar a la filosofía que mantiene la Unión Europea respecto a esta cuestión, y que no es otra más que la necesidad de tratarlos singularmente y por lo tanto aparte de las normas generales de los consumidores, debido a su idiosincrasia.

[206] Parte III "De las políticas y el funcionamiento de la Unión", Título III "Políticas y acciones internas", Capítulo III "Políticas en otros ámbitos", Sección 6 "Protección de los consumidores" Artículo III-235*"1. Para promover los intereses de los consumidores y garantizarles un nivel elevado de protección, la Unión contribuirá a proteger la salud, la seguridad y los intereses económicos de los consumidores, así como a promover su derecho a la información, a la educación y a organizarse para defender sus intereses.*
2. La Unión contribuirá a que se alcancen los objetivos enunciados en el apartado 1 mediante:
a) medidas adoptadas en aplicación del artículo III-172 en el marco del establecimiento o del funcionamiento del Mercado Interior;
b) medidas que apoyen, complementen y supervisen la política llevada a cabo por los Estados miembros.
3. La ley o ley marco europea establecerá las medidas mencionadas en la letra b) del apartado 2. Se adoptará previa consulta al Comité Económico y Social.
4. Los actos adoptados en aplicación del apartado 3 no obstarán a que cada Estado miembro mantenga o adopte disposiciones de mayor protección. Éstas deberán ser compatibles con la Constitución y se notificarán a la Comisión.".

[207] Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores y por la que se modifican las Directivas 90/619/CEE del Consejo y 97/7/CE y 98/27/CE del Parlamento Europeo y del Consejo». Diario Oficial de la Comunidades Europeas Nº C169/15 de 16 de junio de 1999. Artículo 1.6. (1999/C 169/15)

Hay que tener en cuenta que los consumidores apenas se benefician del potencial del comercio transfronterizo de los servicios de inversión, lo que da lugar a que, entre los ciudadanos de los distintos estados miembros, se encuentren con grandes diferencias en cuanto a disponibilidad de productos, tipos de intermediarios y dispersión entre los precios[208]. Para lograr que se beneficien del Mercado Interior es necesario que el entorno donde se desarrolla la contratación sea seguro y transparente[209], puesto que si con los productos y servicios de uso común las reticencias por parte de los consumidores para su contratación transfronteriza son grandes, más lo son si cabe con los productos y servicios de inversión. Por lo tanto debe prestarse una atención especial a la protección y a la libertad de elección por parte de los consumidores en estos mercados, teniendo en cuenta que estos productos son complejos, y que si el legislador alienta su consumo a los ciudadanos, sobre todo de capitales delicados para su calidad de vida como puede ser los ahorros destinados a su jubilación, deben existir en contraprestación unas políticas vinculantes que aseguren la información y el asesoramiento para garantizar que los consumidores son conscientes de todas las opciones que tienen a su disposición, siempre sin traspasar la difuminada frontera del proteccionismo que distorsionaría las fuerzas del mercado[210].

[208] GARCÍA SANTOS, Mª Nieves. "La regulación financiera europea y la MiFID", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98/2010: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros.* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorro. Madrid, 2010. p. 10.

[209] Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social y al Comité de las Regiones
Estrategia en materia de política de los consumidores 2002-2006» (COM(2002) 208 final) (2003/C 95/01). DOUE Nº C 95/1 de 23 de abril de 2003. Punto 3.5.1.

[210] Resolución del Parlamento Europeo, de 20 de mayo de 2008, sobre la estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007—2013 (2007/2189(INI)). DOUE de 19 de noviembre de 2009. Nº 2009/C 279 E/04. P6_TA(2008)0211. Punto 28.

Sin embargo y a pesar de los grandes adelantos acaecidos en el Mercado Interior, una investigación de la Comisión determinó que los mercados bancarios al por menor, que son donde los consumidores los contratan principalmente, siguen estando fragmentados, existiendo barreras a la competencia[211] [212]. Respecto al caso particular de los servicios de inversión los inversores sufren una gran pérdida de información cuando adquieren productos de inversión en otro país del Mercado Interior, puesto que la información se encuentra en el idioma del país de origen del producto o en inglés, con lo que de entrada ya tiene una barrera básica como es el idioma con la que hay que luchar. Se puede observar en toda la Unión Europea la aparición de servicios personalizados y complejos y que en muchos casos implican sofisticadas operaciones y obligaciones a largo plazo. Cada vez resulta más difícil elegir el producto que mejor se adapta a las necesidades del consumidor, puesto que además de ser más difícil poder comparar dos productos por la gran especialización en la que se está cayendo, y por tanto se hace muy difícil analizar dos productos por el factor riesgo que es distinto en cada producto, puesto que las empresas tienden a la diferenciación de los productos de inversión. Por ello, es necesario concienciar y educar a los consumidores en el concepto del riesgo de los distintos productos, así como dejar claro que no existe ninguna garantía sobre el capital invertido, al margen de los métodos clásicos que ya pertenecen a la cultura popular. Sin embargo, no significa que la incertidumbre de los productos no pueda reducirse empleando por

[211] Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social. *Estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007–2013: Capacitar a los consumidores, mejorar su bienestar y protegerlos de manera eficaz. {SEC(2007) 321}{SEC(2007) 322}{SEC(2007) 323}.* COM(2007) 99 final. Bruselas 13 de marzo de 2007. Extractos del apartado 5.5.

[212] En los últimos años, fustigados con la crisis económica, se ha podido comprobar la importancia de este mercado bancario y lo fragmentado que se encuentra, buscando los países comunitarios la integración de este mercado bancario para conseguir instituciones más fuertes y con menos riesgo mercado.

ejemplo la publicación normalizada de las hipótesis con las que trabajan las instituciones de inversión para calcular el rendimiento que esperan del producto, o la normalización de las hipótesis relativas a las variables sobre las que no se puede influir y los resultados obtenidos en periodos anteriores, lo que haría más eficaz la comparación de los productos de inversión, siendo esto posible y deseable para el interés del consumidor y que así puedan elegir con conocimiento de causa, desarrollando, por ende, una auténtica competencia[213]. Por lo tanto, es necesario que se instaure un sistema estandarizado de presentación de los análisis de riesgos del producto financiero, para que pueda ser fácilmente comparado con el resto de los productos que existan en el mercado, tanto por rentabilidad, como por riesgo y liquidez.

La propia Unión Europea es consciente de las fallas del mercado y considera que la protección a los consumidores en los servicios de inversión requiere una mejora considerable, sobre todo en su control y supervisión[214]. Estas carencias añaden riesgo a la inversión, con lo que, si los peligros en invertir en tu propio país son grandes, el consumidor siente que esos mismos riesgos se multiplican si se invierte en un mercado que no se conoce tan profundamente como el propio, lo que hace que el tráfico de capitales extrafronterizo sea escaso y apenas existente entre los consumidores de pequeño capital.

---

[213] *Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Comunicación de la Comisión sobre las prioridades de la política de los consumidores (1996-1998)» (96/C 295/14).* DOCE Nº 96/C 295/14 de 7 de octubre de 1996. Artículo 2.3.4.

[214] Informe sobre cómo ofrecer un mercado único a los consumidores y los ciudadanos. (2010/2011(INI)). Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor. Ponente: Louis Grech. Parlamento Europeo. Documento de Sesión A7-0132/2010. 3 de mayo de 2010. Punto 88. Página 18.

La presentación y promoción de bienes y servicios de inversión no deberían ser diseñados para desinformar, ni directa ni indirectamente a la persona a la que se los ofrecen o por los que se ha solicitado [215][216], con lo que desde el inicio de las políticas de protección a los consumidores ya se contemplan los servicios de inversión como una de las áreas a incluir dentro de la protección reforzada al consumidor.

Hay que tener en cuenta lo que la Unión Europea considera obligaciones inherentes a los productores, y por asimilación con los productos materiales, se puede concluir que es proporcionar al consumidor información adecuada y suficiente que le permita evaluar los riesgos de un producto durante su período de utilización normal, o razonablemente previsible, cuando éstos no sean inmediatamente perceptibles sin avisos adecuados a fin de que puedan precaverse de dichos riesgos [217]. Sin embargo, y como hemos apuntado, en estos casos, la información es difícilmente comparable con otros productos similares en el mercado ya que solo tienen que diferir mínimamente en la inversión en otro mercado, producto subyacente, tiempo de la inversión y tendremos un producto similar, pero totalmente distinto, con lo que no podrán entender en toda su extensión o esto se convierte en un esfuerzo grande para el consumidor. Por ello se han de procurar mecanismos que les protejan adecuadamente, puesto que en condiciones normales de inversión, que se ofrezcan no

[215] Ut supra, "*B. PROTECTION OF THE ECONOMIC INTERESTS OF THE CONSUMERS (a) PRINCIPLES 19. (iii) The presentation and promotion of goods and services, including financial services, should not be designed to mislead, either directly or indirectly, the person to whom they are offered or by whom they have been requested".*

[216] Véase también el Anexo del*"COUNCIL RESOLUTION of 14 April 1975 on a preliminary programme of the European Economic Community for a consumer protection and information policy"*. DOCE Nº 1975/C 92/2 de 25 de abril de 1975 (Versión en Inglés). Párrafo 19.

[217] Directiva 92/59/CEE de 29 de junio de 1992 relativa a la seguridad general de los productos. DOCE Nº L 228/24 de 11 de agosto de 1992. Artículo 3.2.

deberían presentar ningún riesgo más allá de los límites de lo aceptable[218] y para los consumidores los límites de lo aceptable deberían ser que el producto de inversión no produjera una pérdida más allá de lo considerado aceptable por la sociedad, pero en una gama tan amplia de productos que existen en el mercado y con un riesgo tan dispar, se torna difícil, de ahí de la existencia de los test de idoneidad que más adelante trataremos.

1.4 Las directivas que abordan la figura del consumidor inversionista.

Debido a la gran dispersión normativa en el ámbito de los consumidores dentro de la legislación europea, hay que recurrir a diversas directivas para tener una visión de conjunto de lo que se considera como consumidor dentro de la Unión Europea. Las definiciones más homogéneas de consumidor son las que se encuentran en las Directivas 85/577/CEE relativa a los contratos negociados fuera de los establecimientos comerciales, 87/102/CEE sobre crédito al consumo, 93/13/CEE sobre las cláusulas abusivas, 97/7/CE relativa a los contratos a distancia, 98/6/CE en materia de indicación de los precios de los productos ofrecidos a los consumidores, 2000/31/CE sobre el comercio electrónico y 2002/65/CE relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. De estas definiciones se puede llegar a la conclusión de que el concepto europeo de consumidor tiene unas características comunes tiene que ser una persona física, no profesional, que adquiere bienes o servicios para su consumo final, con objeto de

[218] La Comunidad Europea y la protección del consumidor. Serie: Documentos Europeos. Noviembre de 1990. Comisión de las Comunidades Europeas. Dirección General de Información, Comunicación y Cultura. Bruselas (Bélgica). Oficina de Publicaciones Oficiales de la Comunidades Europeas. Luxemburgo. Página 6.

satisfacer necesidades personales o familiares [219] . Respecto al área financiera, se puede tener en cuenta las definiciones que se recogen en las siguientes directivas:

- Directiva 85/577/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, referente a la protección de los consumidores en el caso de contratos negociados fuera de los establecimientos comerciales[220].
- 87/598/CEE: Recomendación de la Comisión de 8 de diciembre de 1987 sobre un Código europeo de buena conducta en materia de pago electrónico (Relaciones entre organismos financieros, comerciantes-prestadores de servicios y consumidores)[221].
- 88/590/CEE: Recomendación de la Comisión de 17 de noviembre de 1988 relativa a los sistemas de pago y en particular a las relaciones entre titulares y emisores de tarjetas[222]
- 92/295/CEE: Recomendación de la Comisión, de 7 de abril de 1992, relativa a códigos de conducta para la protección de los consumidores en materia de contratos negociados a distancia[223].
- Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores[224].
- Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de mayo de 1997, relativa a la protección de los consumidores en materia de contratos a distancia - Declaración del Consejo y del

[219] GONZÁLEZ VAQUÉ, Luis. "La noción de consumidor medio según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas". Revista de Derecho Comunitario Europeo. Año 8. Núm. 17. enero – abril 2004. Pp. 50 a 53.
[220] DOCE L 372/31 de 31 de diciembre de 1985.
[221] DOCE L 365/72 de 24 de diciembre de 1987.
[222] DOCE L 317/55 de 24 de noviembre de 1988.
[223] DOCE L 156/21 de 10 de junio de 1992.
[224] DOCE L 95/29 de 21 de abril de 1993.

Parlamento Europeo sobre al apartado 1 del artículo 6 - Declaración de la Comisión sobre el primer guion del apartado 1 del artículo 3[225].

- 97/489/CE: Recomendación de la Comisión de 30 de julio de 1997 relativa a las transacciones efectuadas mediante instrumentos electrónicos de pago, en particular, las relaciones entre emisores y titulares de tales instrumentos (Texto pertinente a los fines del EEE)[226].
- 2001/193/CE: Recomendación de la Comisión, de 1 de marzo de 2001, relativa a la información precontractual que debe suministrarse a los consumidores por los prestamistas de créditos vivienda (Texto pertinente a efectos del EEE)[227].
- Resolución del Consejo de 26 de noviembre de 2001 relativa al crédito y al endeudamiento de los consumidores[228].
- Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, sobre acuerdos de garantía financiera[229].
- Directiva 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de septiembre de 2002, relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores, y por la que se modifican la Directiva 90/619/CEE del Consejo y las Directivas 97/7/CE y 98/27/CE[230].

[225] DOCE L 144/19 de 4 de junio de 1997.
[226] DOCE L 208/52 de 2 de agosto de 1997.
[227] DOCE L 69/25 de 10 de marzo de 2001.
[228] DOCE C 364/1 de 20 de diciembre de 2001.
[229] DOCE L 168/43 de 27 de junio de 2002.
[230] DOCE L 271/16 de 9 de octubre de 2002.

- 2006/355/CE: Decisión de la Comisión, de 16 de mayo de 2006, por la que se crea un grupo de expertos sobre la movilidad de los clientes en relación con las cuentas bancarias[231].
- Libro Verde sobre los servicios financieros al por menor en el mercado único, de 30 de abril de 2007[232].
- Directiva 2007/64/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, sobre servicios de pago en el Mercado Interior, por la que se modifican las Directivas 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE y 2006/48/CE y por la que se deroga la Directiva 97/5/CE (Texto pertinente a efectos del EEE)[233].
- 2008/365/CE: Decisión de la Comisión, de 30 de abril de 2008, por la que se crea un grupo de expertos en educación financiera[234].
- Directiva 2008/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril de 2008, relativa a los contratos de crédito al consumo y por la que se deroga la Directiva 87/102/CEE del Consejo[235].
- 2011/442/UE: Recomendación de la Comisión, de 18 de julio de 2011, sobre el acceso a una cuenta de pago básica. Texto pertinente a efectos del EEE[236].

[231] DOUE L 132/37 de 19 de mayo de 2006.
[232] COM(2007) 226 final.
[233] DOUE L 319/1 de 5 de diciembre de 2007.
[234] DOUE L 125/36 de 9 de mayo de 2008. A pesar de ser una decisión para la creación de un grupo de expertos en educación financiera, se añade a la lista porque su creación pone de relieve la importancia que la Unión Europea da a la necesidad de la educación de los consumidores dentro de este ámbito.
[235] DOUE L 133/66 de 22 de mayo de 2008.
[236] DOUE L 190/87 de 21 de julio de 2011.

1.5 Las directivas que realizan una protección indirecta al consumidor inversionista.

Las siguientes directivas también se tienen que tener en cuenta para lograr una definición completa en cuanto a que su contenido influye en la generalidad de las normas que protegen al consumidor:

- Directiva 85/374/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1985, relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados Miembros en materia de responsabilidad por los daños causados por productos defectuosos[237].
- Resolución del Consejo de 25 de junio de 1987 sobre el acceso de los consumidores a la justicia[238].
- Resolución del Parlamento Europeo sobre la Comunicación de la Comisión «Plan de acción sobre el acceso de los consumidores a la justicia y la solución de litigios en materia de consumo en el mercado interior», de 14 de noviembre de 1996[239].
- Directiva 2000/31/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2000, relativa a determinados aspectos jurídicos de los servicios de la sociedad de la información, en particular el comercio electrónico en el Mercado Interior (Directiva sobre el comercio electrónico)[240].

[237] DOCE L 210/29 de 7 de agosto de 1985.
[238] DOCE C 176/2 de 4 de julio de 1987.
[239] DOCE C 362/275 de 2 de diciembre de 1996.
[240] DOCE L 178/11 de 17 de julio de 2000.

- Resolución del Consejo de 19 de diciembre de 2002 relativa a una enmienda de la Directiva sobre la responsabilidad derivada de los productos defectuosos[241].
- Directiva 2005/29/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo de 2005, relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el Mercado Interior, que modifica la Directiva 84/450/CEE del Consejo, las Directivas 97/7/CE, 98/27/CE y 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y el Reglamento (CE) n° 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo («Directiva sobre las prácticas comerciales desleales») (Texto pertinente a efectos del EEE)[242].
- Directiva 2006/114/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2006, sobre publicidad engañosa y publicidad comparativa (Versión codificada) (Texto pertinente a efectos del EEE)[243].
- Directiva 2009/22/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril de 2009, relativa a las acciones de cesación en materia de protección de los intereses de los consumidores (Versión codificada) Texto pertinente a efectos del EEE[244].
- Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2011, sobre los derechos de los consumidores, por la que se modifican la Directiva 93/13/CEE del Consejo y la Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan la Directiva 85/577/CEE del Consejo y la Directiva 97/7/CE del

[241] DOUE C 26/2 de 4 de febrero de 2003.
[242] DOUE L 149/22 de 11 de junio de 2005.
[243] DOUE L 376/21 de 27 de diciembre de 2006.
[244] DOUE L 110/30 de 1 de mayo de 2009.

Parlamento Europeo y del Consejo. Texto pertinente a efectos del EEE[245].

- Directiva 2013/11/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de mayo de 2013 relativa a la resolución alternativa de litigios en materia de consumo y por la que se modifica el Reglamento (CE) no 2006/2004 y la Directiva 2009/22/CE (Directiva sobre resolución alternativa de litigios en materia de consumo). DOUE L 165/63 de 18 de junio de 2013[246].

Esta legislación no norma directamente la protección del consumidor financiero pero su aplicación también les protege. Podemos destacar:

La **Directiva 85/374/CEE** del Consejo, de 25 de julio de 1985, relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados Miembros en materia de responsabilidad por los daños causados por productos defectuosos[247] aunque directamente no está pensado para el consumidor financiero se les puede aplicar debido a que establece que puede tomarse en consideración la culpa concomitante del perjudicado para reducir o suprimir tal responsabilidad, es decir, se podría aplicar la negligencia del consumidor financiero en los productos que por su negligencia ha tenido algún perjuicio, ya que aunque se le protege reforzadamente, no por ello debe de dejar de tener una diligencia propia a la hora de contratar un producto, pero que sin que por ello se disminuya la responsabilidad del productor en los actos que le atienen ya que para asegurar una protección eficaz de los consumidores, no debería

[245] DOUE L 304/64 de 22 de noviembre de 2011.
[246] DOUE L165/63 de 18 de junio de 2003.
[247] DO L 210 de 7.8.1985, pp. 29/33

permitirse que ninguna cláusula contractual disminuyera la responsabilidad del productor frente al perjudicado.

En su artículo 4 enuncia el principio de nexo causal en el que el perjudicado deberá probar el daño, el defecto y la relación causal entre el defecto y el daño, poniéndolo en contraposición con las obligaciones que debe realizar el prestador del servicio o productor del bien.

La **Directiva 2000/31/CE** del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2000, relativa a determinados aspectos jurídicos de los servicios de la sociedad de la información, en particular el comercio electrónico en el Mercado Interior (Directiva sobre el comercio electrónico)[248]. Esta Directiva define al consumidor con la fórmula común de cualquier persona física que actúa con un propósito ajeno a su actividad económica, negocio o profesión.

La **Directiva 2005/29/CE** del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo de 2005, relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el Mercado Interior, que modifica la Directiva 84/450/CEE del Consejo, las Directivas 97/7/CE, 98/27/CE y 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y el Reglamento (CE) n° 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo («Directiva sobre las prácticas comerciales desleales») [249] , define al consumidor en su artículo 2.a como cualquier persona física que, en las prácticas comerciales contempladas por la Directiva, actúe con un propósito ajeno a su actividad económica, negocio, oficio o profesión, siendo esta definición similar a las anteriores redacciones tratadas, pero en

[248] DO L 178 de 17.7.2000, pp. 1/16
[249] DO L 149 de 11.6.2005, pp. 22/39

este caso con una exposición extensa de las prácticas que hacen que un consumidor no sea particular si actúa dentro del ámbito de una relación comercial.

Directiva 2006/114/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2006, sobre publicidad engañosa y publicidad comparativa[250] no establece tampoco definición alguna del consumidor, con lo que lo deja al común entendimiento de la sociedad lo que se debe de determinar cómo consumidor, por lo que de nuevo nos encontramos con la suposición generalizada en gran parte de la producción legislativa europea de considerar que la sociedad tiene claro quién es consumidor, y por lo tanto, quién no lo es.

Directiva 2009/22/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril de 2009, relativa a las acciones de cesación en materia de protección de los intereses de los consumidores[251]. Como en el caso anterior, y a pesar de ser una Directiva que regula una de las principales figuras que protegen a los consumidores, y cuyas consecuencias pueden ser muy efectivas y al mismo tiempo nefastas para los prestadores de servicios, para los fabricantes o los intermediarios, no nos encontramos con una definición de los consumidores, destinatarios últimos de la protección de esta Directiva, con lo que anticipando las consecuencias importantes que puede tener la aplicación de esta acción de cesación, podría dar lugar a una aplicación individualizada, que dependerá de si se tiene claro el concepto de consumidor que pueden acceder a la misma, ya que podrían existir injusticias en su aplicación tanto por defecto como por exceso. Sin

[250] DO L 376 de 27.12.2006, pp. 21/27
[251] DO L 110 de 1.5.2009, pp. 30/36

embargo, se deja al común entendimiento social su delimitación, lo que podría dar lugar a discordancias en su interpretación y en su aplicación.

Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2011, sobre los derechos de los consumidores, por la que se modifican la Directiva 93/13/CEE del Consejo y la Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan la Directiva 85/577/CEE del Consejo y la Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo [252]. Esta Directiva deroga la normativa anterior sobre la protección de los consumidores en los contratos celebrados a distancia y los que se celebran fuera de los establecimientos comerciales, pasando a regularlos conjuntamente, también entra a modificar la legislación sobre cláusulas abusivas en los contratos con consumidores. En el considerando nº 13, hace una aclaración muy pertinente, en la que establece que los Estados podrán decidir extender la aplicación de lo dispuesto en la Directiva a las personas jurídicas o físicas que no sean "consumidores" en el sentido de la presente Directiva, como organizaciones no gubernamentales, empresas de reciente creación o pequeñas y medianas empresas. De modo similar, los Estados miembros podrán aplicar las disposiciones de la presente Directiva a los contratos. Hay que poner especial atención a la exclusión de las personas jurídicas o físicas que no sean consumidores, es decir, admite implícitamente que hay casos en los que las personas jurídicas pueden necesitar una protección similar a la de los consumidores en determinadas circunstancias, pero les excluye sin ambages de la categoría de consumidores, ya que hace una adición en derechos, pero una exclusión en el concepto, sin dejar resquicio alguno a su integración, como se podía interpretar en otras directivas anteriores en el

[252] DO L 304 de 22.11.2011. pp. 64/88.

tiempo. Sin embargo, parece tener una contradicción en su propia aclaración, puesto que al enumerar ciertos ejemplos de no consumidores, introducen a las organizaciones no gubernamentales, es decir, parece dar a entender que estas organizaciones no podrían tener la protección como consumidores, cuando son el ejemplo más claro de las personas jurídicas que no realizan operaciones económicas o profesionales en algunos de sus ámbitos, con lo que esta exclusión deja casi por completo vacío de contenido las definiciones de consumidor en la que incluyen a las personas jurídicas que no emplean lo adquirido o contratado para integrarlo en una actividad profesional o económica. Es decir, excluye a las personas jurídicas más parecidas al concepto de consumidor tradicional, como son las ONG y las pymes. Continúa la aclaración estableciendo los conceptos que debe incluir la definición de consumidor[253] indicando que debe incluir a las personas físicas que actúan fuera de su actividad comercial, empresa, oficio o profesión. No obstante, en el caso de los contratos con doble finalidad, si el contrato se celebra con un objeto en parte relacionado y en parte no relacionado con la actividad comercial de la persona y el objeto comercial es tan limitado que no predomina en el contexto general del contrato, dicha persona deberá ser considerada como consumidor, por lo que se produce una cierta revolución a la hora de introducir la actividad comercial, ya que en las anteriores Directivas, se excluía del concepto de consumidor cualquier relación económica, dejando una sombra de duda en las relaciones mixtas, debiendo acudirse a la jurisprudencia para aclarar estos asuntos dudosos. Esta Directiva parece querer delimitarlo aceptando la opinión jurisprudencial mayoritaria, y establecer como consumidor a aquellos que durante las transacciones su objeto comercial era tan limitado que se podría considerar casi despreciable, sin embargo, en el fondo de la

[253] Considerando 17.

actual definición parece dejar entrever que en cuanto adquiere algo de importancia, aunque diste de ser la principal razón de su contratación, deja de tener la protección reforzada de los consumidores. Esta legislación, en cambio, a pesar de ser más aclaratoria que las anteriores, dista de ser completa, ya que entra a legislar, aunque limitadamente, las relaciones mixtas, pero no legisla en absoluto los casos en que alguien que entra en la definición de consumidor establece relaciones con otro consumidor, como por ejemplo cuando se vende un objeto de segunda mano sin que el vendedor sea un profesional.

En su artículo nº 2 realiza una definición que contiene los mismos elementos que se contienen en las anteriores ya analizados, puesto que para esta Directiva, consumidor es toda persona física que, actúe con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresa, oficio o profesión, con lo que a pesar de que en los considerandos informa de la necesidad de regular las actuaciones mixtas, no por ello ha incluido nuevos elementos innovadores en la definición de esta figura, quedando esta definición huérfana de nuevos contenidos con los que enriquecerla y aclararla.

Para el objeto de nuestro estudio, esta misma Directiva establece una limitación del campo de actuación del consumidor bancario y financiero[254], puesto que, define el concepto de servicio financiero como todo servicio en el ámbito bancario, de crédito, de seguros, de pensión personal, de inversión o de pago[255], con lo que esta Directiva limita a estas cinco áreas

[254] En el apartado nº 12, del artículo 2.

[255] La norma en la que trabajaba el legislador español para transponer esta Directiva es el Proyecto de Ley por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias. Boletín Oficial de las Cortes Generales de 25 de octubre de 2013. Que fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre. Y recoge esta definición de la

el ámbito de protección al consumidor dentro de los servicios financieros, con lo que queda claro que la inversión se encuentra dentro del ámbito de los consumidores y por ende, de su protección.

1.6 La jurisprudencia europea relativa a la protección de los consumidores.

Las normas antes mencionadas, deben ser interpretadas mediante la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas, que versa sobre la compatibilidad de las normas nacionales sobre la protección de los consumidores con el Mercado Interior[256].

Cuando el consumidor no encuentra reparación en sus demandas, la Unión Europea facilita el acceso a los tribunales, puesto que en tanto que el consumidor no pueda ejercer y defender sus derechos es inútil reconocérselos[257]. Sin embargo, por acceso del consumidor a la justicia se

---

siguiente forma *"todo servicio en el ámbito bancario, de crédito, de seguros, de pensión privada, de inversión o de pago".*

[256] Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea. COM(2001) 531 final. Bruselas, 2 de octubre de 2001. Punto 2.2.

[257] El pie de página 2 de la Comunicación de la Comisión sobre la solución extrajudicial de conflictos en materia de consumo y Recomendación de la Comisión relativa a los principios aplicables a los órganos responsables de la solución extrajudicial de los litigios en materia de consumo. COM(1998) de 30 de marzo de 1998, p. 2, recoge un resumen de la evolución de la protección de los consumidores en el ámbito comunitario europeo: *"Las primeras iniciativas comunitarias en el ámbito del acceso de los consumidores a la justicia datan de los años ochenta; el 4 de enero de 1985 se transmitió al Consejo, en forma de memorándum, una primera Comunicación de la Comisión sobre el acceso de los consumidores a la justicia (COM(84) 692 final), que fue seguida de una Comunicación "complementaria" el 7.05.1987 (COM(87) 210 final). El Parlamento Europeo se expresó sobre este tema mediante una Resolución de 13 de marzo de 1987, (DO n° C 99 de 13.04.1987, p.203). El Consejo reaccionó a través de la Resolución de 25 de junio de 1987, dedicada exclusivamente al acceso de los consumidores a la justicia (87/C 176/02. DO n° C 176, de 04.07.1987, p.2) en la que invitaba a la Comisión a completar el análisis teniendo en cuenta la ampliación de la Comunidad.*

entiende el acceso al ejercicio práctico de sus derechos, y no el acceso a la justicia en sentido estricto, esto es, a los tribunales.[258]

Para llevar a cabo la protección de los consumidores, existe una combinación de mecanismos informales y de la acción de cesación. Esta acción da a los organismos nacionales competentes en materia de consumo y a las asociaciones de consumidores, la capacidad de imponer dicha acción de cesación ante los tribunales de su propio país o de otro Estado miembro para impedir que se violen directivas de protección al

Además, en la Resolución del Parlamento Europeo de 11 de marzo de 1992 (DO n° C 094 de 13.04.1992, p. 217), y en la Resolución del Consejo de 13 de julio de 1992, relativa a las futuras prioridades de la política de protección de los consumidores (DO n° C 186 de 23.07.1992, p.l), se señalaba la dimensión comunitaria del problema del acceso de los consumidores a la justicia. La 111 Conferencia europea sobre el acceso de los consumidores a la justicia, celebrada en Lisboa los días 21, 22 y 23 de mayo de 1992 bajo la égida de la Presidencia de la época y de la Comisión, congregó a unos 300 expertos representantes de los 12 Estados miembros de la CEE y de algunos países de la AELC. Las conclusiones de esta reunión confirman las preocupaciones expresadas en las iniciativas antes citadas.
En su Libro Verde sobre el acceso de los consumidores a la justicia y solución de litigios de consumo en el mercado único (COM(93) 576 final de 16.11.1993), la Comisión formuló una serie de propuestas destinadas a resolver los litigios transfronterizos individuales y colectivos. Entre dichas propuestas se citaban la libre circulación de las acciones de cesación y la simplificación de la solución de los litigios.
A raíz del Libro Verde, la Comisión presentó una propuesta de directiva sobre las acciones de cesación en materia de protección de los intereses de los consumidores, que se encuentra en curso de adopción (Posición común del Consejo relativa a las acciones de cesación en materia de protección de los intereses de los consumidores (CE n° 48/97 de 30 de octubre de 1997, DO n° C 389 de 22.12.1997, p.51), así como una Comunicación sobre un Plan de acción para el acceso de los consumidores a la justicia y la solución de litigios de consumo en el mercado interior (COM (96) 13 final, de 14.02.1996). El Parlamento Europeo, en su Resolución de 14.11.1996 sobre la citada comunicación (N° A4-0355/96, DO n° C 362 de 02.12.1996, p.275), apoya los objetivos previstos en el Plan de acción e invita a la Comisión a elaborar otros trabajos en la materia."

[258] Comunicación de la Comisión sobre la solución extrajudicial de conflictos en materia de consumo y Recomendación de la Comisión relativa a los principios aplicable a los órganos responsables de la solución extrajudicial de los litigios en materia de consumo. COM(1998) 198 final. Bruselas, 30 de marzo de 1998.

consumidor[259]. Sin embargo, aunque es un instrumento muy útil no es probable que se convierta en un instrumento polivalente para resolver estas cuestiones[260], por lo que no puede sustituir a la capacidad de los poderes públicos nacionales para actuar y prevenir el perjuicio contra los consumidores antes de que se materialice y así no tener que acudir a largos procedimientos judiciales, siendo un elemento esencial para mantener la confianza tanto de las empresas como de los mismos consumidores.

1.7 Conclusión relativas a la protección del consumidor en la Unión Europea.

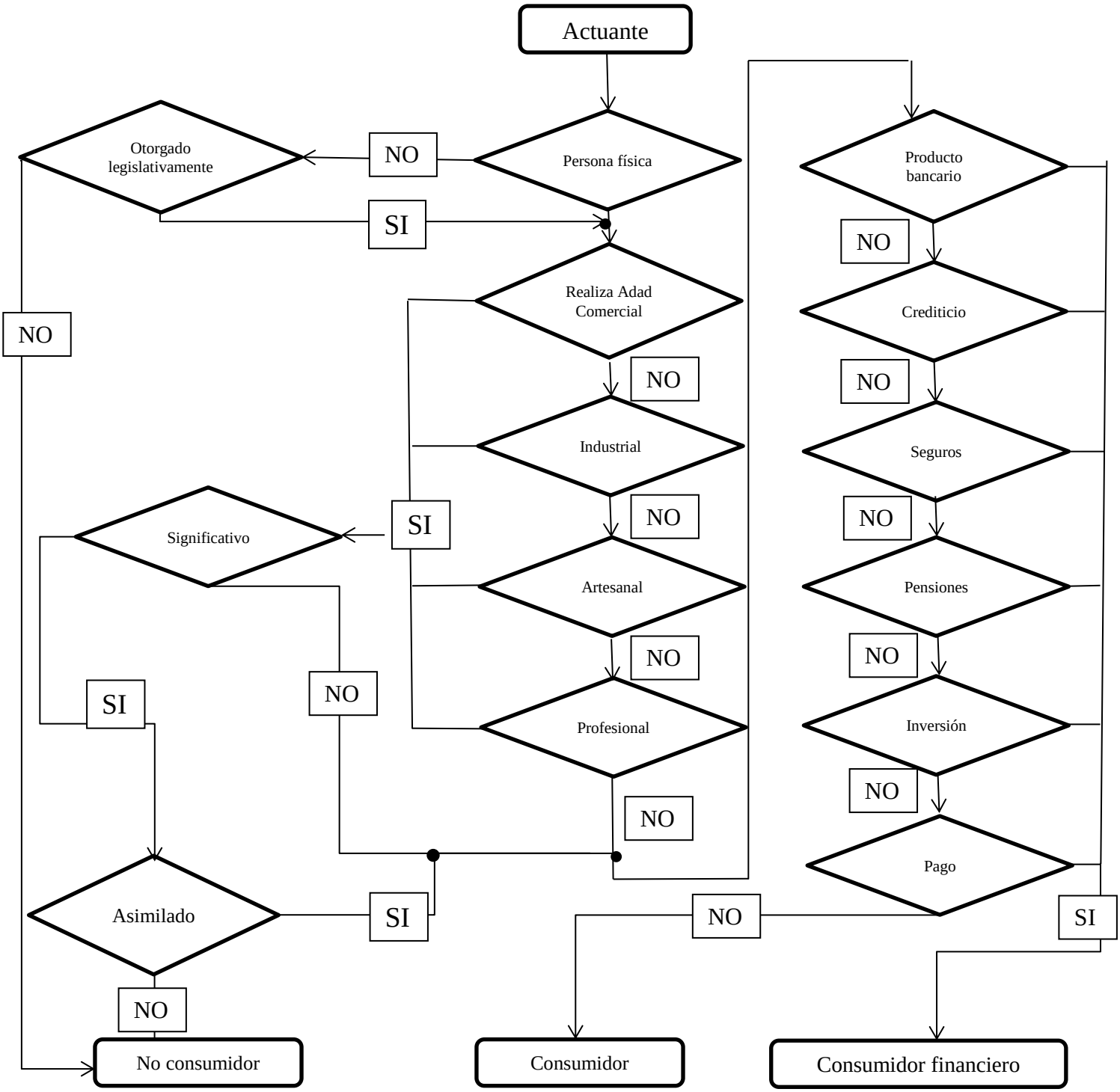
Se puede observar, a partir de las directivas estudiadas, que la Comunidad Económica Europea y posterior Unión Europea, no ha tenido claro desde el principio el concepto de la figura del consumidor, sino que se ha decantado por definiciones casuales propias de cada directiva. Sin embargo, no por ello se deja de apreciar que se ha producido una evolución en el núcleo de estas definiciones, desde considerar únicamente al consumidor como persona física que actúa en un ámbito ajeno a su actividad profesional, e incluso a veces hay casos en los que no se tiene claro el concepto de consumidor y se establece que son los titulares de ciertos instrumentos, sin más limitación, lo que rompe con el concepto anterior al no poner ningún límite ni personal, ni de actividad económica, rompiendo cualquier tipo conceptual, dejando entrever el legislador europeo que el concepto de consumidor, lo establece para cada caso, sin querer emplear un concepto unitario que pudiera establecer derechos comunes para una generalidad de casos. También a veces parece sostener

[259] Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea. COM(2001) 531 final. Bruselas, 2 de octubre de 2001.. Punto 5.1.
[260] Ut Supra.

una postura contraria, en la que no define el concepto de consumidor dando por entendido que la sociedad ya tiene claro que hay un concepto claro de lo que es esta figura. Por lo tanto, se puede ver claramente que el concepto utilizado por el legislador europeo, sobre todo en las Directivas iniciales, ha estado dando bandazos sin establecer un concepto claro, que pudiera cambiar respecto al caso legislado, pero que mantuviera un núcleo común a todos ellos.

Esta situación se invirtió a partir de la generalización del concepto de consumidor como persona física que actúa fuera de un ámbito profesional o económico. Que se va a transformar en el núcleo común de la definición de lo que la legislación europea y por asimilación las nacionales, tendrán de lo que es un consumidor.

1.7.1 Diagrama de flujo. Definición de consumidor financiero.



Algoritmo para la definición europea de consumidor financiero.

Teniendo en cuenta el anterior diagrama de flujo, en el que se recogen las principales características que se tienen en cuenta en la legislación europea, podemos establecer la primera definición que tendremos en cuenta, y es la definición que parece derivarse de las distintas directivas en materia de protección al consumidor. Los términos a tener en cuenta son los siguientes:

- **CF:** Consumidor Financiero
- **x:** consumidor
- **y:** producto o servicio
- **pf:** persona física
- **pj:** persona jurídica
- **me:** mayor de edad
- **cu:** cuerdo
- **hl:** habilitado legislativamente
- **ac:** actividad comercial
- **ai:** actividad industrial
- **aa**: actividad artesanal
- **ap**: actividad profesional
- **pb**: producto bancario
- **pc**: producto crediticio
- **ps**: producto seguros
- **pp**: producto pensiones personales
- **pi**: producto de inversión
- **ppa**: producto de pago

$CF(x) \Rightarrow \forall x \forall y\{(pf(x) \Rightarrow [me(x) \wedge cu(x)]) \vee (pj(x) \Rightarrow hl(x)) \wedge (\neg[ac(x,y) \vee ai(x,y) \vee aa(x,y) \vee ap(x,y)] \vee hl(x)) \wedge [pb(x,y) \vee pc(x,y) \vee ps(x,y) \vee pp(x,y) \vee pi(x,y) \vee ppa(x,y)]\}$

O simplificándolo:

- **me(x):** a
- **cu(x):** b
- **hl(x):** c
- **ac(x):** d
- **ai(x):** e
- **aa(x):** f
- **ap(x):** g
- **pb(x,y):** h
- **pc(x,y):** i
- **ps(x,y):** j
- **pp(x,y):** k
- **pi(x,y):** l
- **ppa(x,y):** m

[(a*b) + c]*[(-(d+e+f+g+h))+c]*(i+j+k+l+m) = 1

Y agrupando términos obtenemos una definición más simplificada:

- **C:** (pf(x) ⇒ [me(x) ∧ cu(x)]) ∨ (pj(x) ⇒ hl(x))
- **A: -(**ac(x) ∨ ai(x) ∨ aa(x) ∨ ap(x))+hl(x)
- **P:** pb(x,y) ∨ pc(x,y) ∨ ps(x,y) ∨ pp(x,y) ∨ pi(x,y) ∨ ppa(x,y)

C * A * P = 1

1.7.2 Definición de consumidor inversionista en el ámbito europeo

Esta es una propuesta de las múltiples definiciones que pueden adaptarse al algoritmo presentado.

Para el algoritmo largo ($CF(x) \Rightarrow \forall x \forall y\{(pf(x) \Rightarrow [me(x) \wedge cu(x)]) \vee (pj(x) \Rightarrow hl(x)) \wedge (\neg[ac(x) \vee ai(x) \vee aa(x) \vee ap(x)] \vee hl(x)) \wedge [pb(x,y) \vee pc(x,y) \vee ps(x,y) \vee pp(x,y) \vee pi(x,y) \vee ppa(x,y)]\}$) una posible definición puede ser:

Persona física o en el caso que sea jurídica que haya sido reconocida legislativamente, que contrate un producto bancario, crediticio, de seguros, pensiones, inversión o de pago y que los mismos no sean contratados para ninguna actividad comercial, industrial, artesanal o profesional o que éstas no sean significativas, o en el caso de que lo sean estén permitidas expresamente por una norma.

Para el algoritmo corto (C * A * P = 1)

Personas físicas, o jurídicas habilitadas, que contratan productos bancarios o financieros y no los integran en una actividad económica.

Una vez tenemos la definición de consumidor financiero, podemos obtener la definición más específica (al pertenecer al subgrupo del

consumidor financiero), como es la definición de consumidor inversionista. Para lograrlo, únicamente tendremos en cuenta los productos de inversión. En este caso no se tendrían en cuenta el resto de los productos financieros, con lo que tenemos:

pb(x,y)=0
pc(x,y) =0
ps(x,y) =0
pp(x,y) =0
pi(x,y)=1
ppa(x,y) =0

Con lo que el algoritmo quedaría de la siguiente forma:

CF(x) ⇒ ∀x∀y{(pf(x) ⇒ [me(x) ∧ cu(x)]) ∨ (pj(x) ⇒ hl(x)) ∧ (¬[ac(x) ∨ ai(x) ∨ aa(x) ∨ ap(x)] ∨ hl(x)) ∧ [pb(x,y) ∨ pc(x,y) ∨ ps(x,y) ∨ pp(x,y) ∨ pi(x,y) ∨ ppa(x,y)]}:

CF(x) ⇒ ∀x∀y{(pf(x) ⇒ [me(x) ∧ cu(x)]) ∨ (pj(x) ⇒ hl(x)) ∧ (¬[ac(x) ∨ ai(x) ∨ aa(x) ∨ ap(x)] ∨ hl(x)) ∧ [0 ∨ 0 ∨ 0 ∨ 0 ∨ pi(x,y) ∨ 0]}:

CF(x) ⇒ ∀x∀y{(pf(x) ⇒ [me(x) ∧ cu(x)]) ∨ (pj(x) ⇒ hl(x)) ∧ (¬[ac(x) ∨ ai(x) ∨ aa(x) ∨ ap(x)] ∨ hl(x)) ∧ pi(x,y)}

Y basándonos en la definición de consumidor financiero en el ámbito europeo que hemos redactado, tenemos la siguiente propuesta de definición

para el consumidor inversionista derivada de la legislación en el ámbito europeo:

Persona física o en el caso que sea jurídica que haya sido habilitada legislativamente, que contrate productos de inversión y que los mismos no sean contratados para ninguna actividad comercial, industrial, artesanal o profesional o que éstas no sean significativas, o en el caso de que lo sean estén permitidas expresamente por una norma.

Y para el algoritmo corto (C * A * P = 1), se realiza la misma operación:

P: pb(x,y) ∨ pc(x,y) ∨ ps(x,y) ∨ pp(x,y) ∨ pi(x,y) ∨ ppa(x,y)

P: 0 ∨ 0 ∨ 0 ∨ 0 ∨ pi(x,y) ∨ 0

P: pi(x,y)

Con lo que la definición podría ser la siguiente:

Personas físicas, o jurídicas habilitadas, que contratan productos de inversión y no los integran en una actividad económica.

2 EL CONSUMIDOR EN LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA.

Tenemos que aclarar que en este apartado nos referimos a la figura del consumidor inversionista que se deriva de la legislación emanada del Estado Central y la de las Comunidades Autónomas, puesto que cometeríamos un error si no hiciéramos esta precisión, ya que la legislación europea es también legislación española, pero por su carácter la tratamos en un apartado independiente.

2.1 El problema de la acomodación de la figura del consumidor inversionista en la legislación española.

Después de haber realizado un somero análisis de la legislación europea, es necesario pasar a analizar el concepto de consumidor inversionista que está presente en la legislación española.

Igual que ocurre en la legislación europea, la legislación nacional española carece de una definición unitaria de consumidor inversionista. Para obtenerla debe acudirse a las normativas generalistas y sectoriales y analizándolas conseguir realizar una definición unitaria del mismo. En este ámbito se debe prestar especial atención al Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias [261], piedra angular sobre la que se sostiene todo el entramado normativo nuclear de la defensa a los consumidores en España, no estando dentro de su competencia directa las especialidades que por

[261] BOE núm. 287, de 30/11/2007.

motivos funcionales han sido normadas por el legislador en otras normas separadas de ésta.

Partiendo de estas dos vías redactaremos una definición unitaria para este sector de los consumidores.

2.1.1 Los conceptos de valor de uso y valor de cambio

Para entender las discusiones doctrinales que se presentan en el ámbito objeto de estudio sobre la naturaleza de consumidor, o no, de quien invierte sus capitales, debemos abordar el concepto de valor de uso y valor de cambio.

Doctrinalmente, el concepto de consumidor ha ingresado al área jurídica procedente del área económica del que es originario, en el cual se utiliza para describir a un sujeto de mercado que adquiere bienes o utiliza servicios para su uso o satisfacción de necesidades personales o familiares[262].

A partir de este concepto economicista, que sin grandes variaciones es adoptado por el mundo jurídico, hay autores que realizan una distinción basada en el valor de uso o el valor de cambio para distinguir a los que son consumidores de los que no lo son.

Según esta teoría, la pretensión del consumidor es hacerse con el valor de uso de lo adquirido, contraponiéndolo al empresario que buscaría

[262] ACEDO PENCO, Ángel. *La noción de consumidor y su tratamiento en el Derecho Comunitario, Estatal y Autonómico: Breve referencia al concepto de consumidor en el Derecho Extremeño.* Anuario de la Facultad de Derecho, 2000, nº 18. p.299.

el bien o servicio por su valor de cambio, que es la finalidad de recuperar su inversión y multiplicarla[263].

Consideramos que esta división adolece del problema de considerar que las finalidades de ambos colectivos no se entrelazan. Creemos que hoy en día no se realiza una distinción tan marcada entre el fin que se pretende, sino sobre la profesionalidad del que adquiere, y si va a ser introducido el objeto o servicio dentro de una cadena de valor. Los empresarios muchas veces adquieren objetos sin ánimo de lucro, o que no afectan a la producción, ni a la rentabilidad, como muchas acciones llevadas a cabo por empresas dentro del ámbito de la actual política de la responsabilidad social corporativa, o aquellos bienes adquiridos para el bienestar personal de sus trabajadores o del ambiente de trabajo en la empresa, o simplemente por mera imagen.

En cambio, los consumidores, cuando adquieren un bien que por su naturaleza no se consume con su uso, no quieren únicamente consumir el producto, sino que por el contrario, quieren que cuando deseen venderlo, no tenga únicamente un valor residual o simbólico, sino que buscan, incluso, poder sacar un beneficio con su venta, véase por ejemplo, la compra venta de coches de segunda mano, en el que pasados unos años, se pueden vender en la categoría de clásicos, o la compra venta de inmuebles, o la de objetos muebles de colección, llegando alcanzar rentabilidades que pocos productos financieros ofrecerían, y así con casi cualquier producto. Consideramos que nadie quiere renunciar a poder sacar beneficios de un objeto o servicio que pueda ser vuelto a poner en el mercado, con lo que

[263] BOTANA GARCÍA, Gema. "La noción de consumidor" en la obra colectiva; BOTANA GARCÍA, Gema y RUIZ MUÑOZ, Miguel. *Curso sobre protección jurídica de los consumidores*, 1999, Madrid, Ciencias Jurídicas. p.28.

implícitamente al uso, también buscan un futuro beneficio. Esto da lugar a que no se pueda distinguir un consumidor de un empresario por la finalidad, pues ambos buscan el beneficio, a pesar de que en el camino puedan utilizar, o no, el bien adquirido, con lo que la distinción, entre consumidor y usuario, en la actualidad se encuentra centrada en la profesionalidad de quien compra, con lo que no podemos aceptar la división propuesta.

2.1.2 La inversión como un acto de consumo.

Las posturas de quienes consideran que la inversión no se puede considerar como un acto de consumo afirman que, la función de consumo repugna por naturaleza la esencia de la inversión, ya que quien invierte coloca el capital excedente de sus economías, mientras que lo que se consume es capital o renta que ni se ahorra ni se invierte[264]. Se puede oponer que, la inversión es un servicio que es llevado a cabo por un profesional retribuido, directa o indirectamente, por el usuario, siempre que deje en manos de una empresa o profesional su gestión, lo que satisface sus necesidades personales de conseguir un fin personal, como es mantener su poder adquisitivo.

Por el modo de vida actual los servicios de inversión son casi de primera necesidad, ya que sería casi imposible sustraer de los mismos a gran parte de la población, puesto que se ha constituido en uno de los

[264] SÁNCHEZ ANDRÉS, Aníbal, en "La protección del inversor en el mercado de capitales", en GALÁN CORONA, Eduardo (dir.) *Reforma del Derecho Privado y Protección del* Consumidor, Valladolid, 1994, 213, 216 y varias obras más, a favor y en contra, recogidas en la nota a pie de página 311 de RECALDE CASTELLS, Andrés, "El derecho de consumo como derecho privado especial", en *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 537 y ss.

pilares básicos del ahorro, con lo que los consumidores no podrían llevar a cabo muchos de sus objetivos de rentabilidad sin recurrir a los productos y profesionales, ya que los servicios financieros se han convertido en vehículos instrumentales para cuestiones tan decisivas como el ahorro para la jubilación[265].

Una economía sana debe de tener un sistema inversor sano, con todo lo que ello supone, es decir, que los consumidores tengan a su alcance los medios necesarios para poder realizar una comparativa de productos y un análisis de los riesgos que los mismos pueden tener, sin tener que recurrir únicamente a las explicaciones que la entidad mediante su publicidad o la de uno de sus empleados les puedan dar[266], y también hay que contar con medios que hagan que la confianza del consumidor pueda ser restablecida en caso de que se produzca algún tipo de quebrantamiento de sus intereses.

Los servicios de ahorro, entre los cuales se pueden introducir también los de inversión (cuando tienen como finalidad mantener la capacidad de compra del importe ahorrado, es decir, no realizado de manera profesional), tienen una importancia decisiva para la calidad de vida de los consumidores. La generalización de estos servicios y productos de inversión en los últimos años y su generalización a toda la población a través de la aparición constante de nuevos productos de inversión acompañado de las nuevas tecnologías que facilitan su contratación, han hecho aparecer nuevos problemas para los intereses de los consumidores, y

[265] PARDOS VICENTE, Manuel y VVAA. *"La protección de los consumidores y usuarios en la Constitución Europea"*. Editado por el Consejo de Consumidores y Usuarios. Página 22. [Consultado el 30 de octubre de 2012] en http://www.asociacionplazadelcastillo.org/Textosweb/docum01.pdf

[266] "Consumer Decision-Making in Retail Investment Services: A Behavioural Economics Perspective", noviembre de 2010. p. 6. *"Consumers do little searching and instead typically rely on the advice of a professional advisor or salesperson."*

para paliarlo, son necesarios mejores medios de protección. Los productos y servicios financieros se han puesto a la cabeza de los rankings de reclamaciones de los consumidores en España en los últimos años, y han originado que el ordenamiento jurídico de consumo los haya declarado como productos y servicios de uso o consumo común, ordinario y generalizado, y por tanto objeto de especial protección[267].

Este incremento en la protección hay que enmarcarlo en el entorno actual, es decir, la convivencia de las oficinas tradicionales con la existencia de unas redes de venta multicanal, que incluye a los agentes, y también la fuerte irrupción de la contratación a distancia, con lo que se han convertido en canales habituales los telefónicos, postales, electrónicos y todas sus variedades, con lo que se suma a la complejidad de estos productos y servicios el hecho de no tener una asistencia física donde poder exponer dudas y reclamaciones. También hay que unir el hecho de que los productos y servicios se han vuelto más sofisticados, por lo que los consumidores se ven obligados a tomar decisiones más complejas por canales más alejados del tradicional. Tampoco hay que olvidar la globalización e internacionalización de los mercados, que hace que el consumidor deba evaluar otro riesgo más para sus inversiones, como es el riesgo país. Uniendo todas estas dificultades nos encontramos que los consumidores tienen un gran riesgo de sufrir perjuicios contratando estos productos y servicios, con lo que hay que determinar claramente las

[267] Recogidos como tal en el Anexo I, apartado C.13. del Real Decreto 1507/2000, de 1 de septiembre, por el que se actualizan los catálogos de productos y servicios de uso o consumo común, ordinario y generalizado y de bienes de naturaleza duradera, a efectos de lo dispuesto, respectivamente, en los artículos 2, apartado 2, y 11, apartados 2 y 5, de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y normas concordantes. BOE núm. 219, de 12 de septiembre de 2000.

personas que han de tener la protección reforzada que nuestro ordenamiento otorga a los consumidores[268].

El sector de la inversión ha sido uno de los que más se ha modernizado respecto a la forma de relacionarse con sus clientes y también es el que más ha innovado en sus productos y servicios, convirtiéndose en un sector puntero de la economía. Como consecuencia de esta evolución y tal como se ha comprobado en el origen de la crisis económica iniciada en 2008[269] nacida de los productos derivados adquiridos por las entidades financieras, debido a que a veces estos productos son tan complejos que ni los propios profesionales del sector son capaces de entenderlos en su totalidad de lo que se deriva que se haya comprobado que eran incapaces de calcular los riesgos que conllevaban. Con este hecho se puede comparar los grandes problemas a los que se enfrentaban los pequeños inversores y la confianza que tenían que depositar en las entidades que los comercializaban a la hora de contratar estos productos complejos[270].

Sin embargo, a pesar de las duras consecuencias que ha tenido tanto para la economía en general como para los particulares, no hay que perder

[268] Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre la aplicación del acervo en materia de consumidores. COM(2009) 330 final, Bruselas, 2 de julio de 2009. Punto 2.2.

[269] Se considera que la quiebra del banco de inversiones Lehman Brother Holdings Inc. el 15 de septiembre de 2008 se puede considerar como la fecha oficial en la que empieza la crisis económica, aunque las primeras señales aparecieron en agosto de 2007 con la quiebra de varios bancos de inversión menores (la quiebra de Blackstone, American Home Mortgage, National City Home Equity, Home Banc, y First Magnus Financial, así como el rescate de las alemanas IKB y Sachsen LB) y el cierre de varios fondos de inversión por diversos bancos, debido a la crisis de las hipotecas subprime.

[270] *"Far more needs to be done to protect consumers, depositors, and investors against abusive market practices, promote high quality standards, and help ensure the world does not face a crisis of the scope we have seen."* Punto12. G20 Leaders Statement: The Pittsburgh Summit. 24 y 25 de septiembre de 2009. Pittsburgh (Pensilvania – Estados Unidos de América).

de vista que este sector es un servicio al público, no un servicio público[271], con lo que hay que sopesar entre un excesivo intervencionismo que pueda ahogar la innovación de los productos en este sector, con que los actos de este sector influyen tanto a nivel personal como a nivel social en el bienestar de los ciudadanos, este equilibrio es especialmente importante en la regulación de los derechos de los consumidores en el sector de la inversión, puesto que es uno de los sectores más influenciable regulatoriamente. Todo esto da lugar a que se debe tener equilibrio entre estas dos posiciones, el intervencionismo y el liberalismo, que se ha demostrado extremadamente frágil, en cuanto que los consumidores pueden sufrir grandes quebrantos si no se les protege adecuadamente.

2.2 La protección a los consumidores en la Constitución Española.

Para llegar al objetivo final de este trabajo debemos partir del mandato primordial en el que se fundamenta toda la legislación que hoy en día trata de proteger a los consumidores y usuarios, este mandato deriva directamente de la Carta Magna, que lo recoge como mandato constitucional en el artículo 51, que deriva del artículo 81 de la Constitución Portuguesa[272].

[271] Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde – Servicios financieros: como satisfacer las expectativas de los consumidores» DOCE Nº C 56/76 de 24 de febrero de 1997. Artículo 4.1.2.

[272] HERRERA DE LAS HERAS, Ramón, "Las influencias internacionales en la legislación española sobre protección jurídica de los consumidores. Los verdaderos motivos de la Ley 44/2006", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 622.

"Artículo 51.

1.- Los poderes públicos garantizarán la defensa de los consumidores y usuarios, protegiendo, mediante procedimientos eficaces, la seguridad, la salud y los legítimos intereses económicos de los mismos.

2.- Los poderes públicos promoverán la información y la educación de los consumidores y usuarios, fomentarán sus organizaciones y oirán a éstas en las cuestiones que puedan afectar a aquéllos, en los términos que la ley establezca.

3.- En el marco de lo dispuesto por los apartados anteriores, la ley regulará el comercio interior y el régimen de autorización de productos comerciales".

Este artículo es determinante para que el ordenamiento jurídico desarrolle una normativa que garantice la existencia de mecanismos y procedimientos que tutelen los legítimos intereses económicos de los consumidores[273].

Este artículo se debe interpretar de conformidad con el artículo 53.3 de la Constitución, en el que se establece que *"El reconocimiento, el respeto y la protección de los principios reconocidos en el Capítulo tercero informarán la legislación positiva, la práctica judicial y la actuación de los poderes públicos. Sólo podrán ser alegados ante la Jurisdicción ordinaria de acuerdo con lo que dispongan las leyes que los desarrollen"*. Este artículo eleva la protección a los consumidores a nivel de principio informador del ordenamiento jurídico, con lo que la dota de especial trascendencia, puesto que de esta forma toda la legislación emanada del

[273] STS, Sala de lo Civil, Sección 1, 401/2010, de 1 de julio de 2010.

poder legislativo, todas las sentencias del poder judicial y todos los actos y normativas emanadas de la Administración Pública, de todos los organismos que conforman la Administración, tendrán que tener en cuenta los intereses de los consumidores y usuarios en todas sus decisiones, lo que convierte esta protección a los consumidores y usuarios en uno de los principios más importantes para obtener la justicia social y para regular la economía y el mercado en el que se desarrolla.

Además de estos dos artículos, también hay que tener en cuenta el artículo 38 de la Constitución, ya que define las reglas de mercado en las que se desarrollarán la interacción entre el consumidor y el empresario: *"Se reconoce la libertad de empresa en el marco de la economía de mercado. Los poderes públicos garantizan y protegen su ejercicio y la defensa de la productividad, de acuerdo con las exigencias de la economía general y, en su caso, de la planificación".* Este artículo debe ser interpretado en el sentido de que la Constitución garantiza la libre competencia en la actividad empresarial, para ofertar productos y servicios a los consumidores, pero atendiendo a las facultades de la Administración desarrolladas en su legislación específica[274].

2.3 Los antecedentes legislativos de la protección al consumidor

Aunque la figura del consumidor siempre ha estado en el subconsciente colectivo de la sociedad, como una necesidad de defender al débil en una relación que no se consideraba proporcionada. Sin embargo, lo que provoca indefensión a los sujetos actualmente considerados como

[274] Dictamen del Consejo Económico y Social sobre el anteproyecto de Ley de mejora de la protección de los consumidores y usuarios. Apartado III. Página 4. Madrid, 21 de diciembre de 2005.

consumidores, no apareció formulada como tal hasta la época contemporánea. Esta preocupación por la defensa de la parte débil en las relaciones de comercio se empieza a configurar fundamentalmente a partir de la década de 1960, singularmente expuesto en el mensaje del Presidente de los Estados Unidos Kennedy de 15 de marzo de 1962, anteriormente aludido. Este movimiento crea una conciencia de que el interés de los consumidores no es un interés privado que colisiona únicamente con el interés de la empresa, sino que, por el contrario, es un interés público y general, que el Estado debe proteger y tutelar fortaleciendo a la parte débil. Es a partir de los años 70 del siglo pasado, con la cada vez mayor penetración de las ideas sociales en el campo general del derecho, cuando los países desarrollados han adoptado la mayor parte de las medidas legislativas encaminadas a la protección del consumidor. Esta necesidad de declarar a los consumidores como la posición débil trae causa en el crecimiento del poder de los empresarios, tanto con respecto a sus competidores, mediante acuerdos atentatorios a la libre competencia, como con su propia clientela, que se ve impelida a contratar en una situación de desigualdad que impide el libre ejercicio de la autonomía de la voluntad[275]. Otro factor determinante para el nacimiento de esta corriente social es la tendente a proteger al consumidor del gran número de productos y servicios que existen en el mercado, algunos de ellos con una gran complejidad técnica. Otro factor importante y revolucionario de esta época es el nacimiento de la contratación en masa, donde el margen de negociación del consumidor queda reducido a una mínima expresión o directamente desaparece. También coincidió en esa época la generalización de la utilización de la publicidad en los medios de comunicación de masas, con

[275] CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil, nº 11, julio-septiembre de 1983*. Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil. Pág. 481 y 482 y sus notas a pie de página.

una intención tendente más que de informarlo, de influirlo, lo que da lugar en los consumidores a la ausencia de capacidad y tiempo para analizar las ofertas, añadiendo a este importante problema una falta de organización que pudiera prevenirles y defenderles[276].

Ya en tiempos preconstitucionales en España parecía entreverse algunas normas que parecían querer dar carta de naturaleza a la figura del consumidor, como la Ley 110/63 sobre represión de las prácticas restrictivas de la competencia[277], de 20 de julio de 1963 que se adelantaba a la legislación constitucional señalando en su exposición de motivos la protección de los consumidores como ratio última de la ley, mencionando en su texto dispositivo los intereses de los consumidores; el Estatuto de la Publicidad de 11 de junio de 1964[278], que establece que es un servicio dirigido a los consumidores; la Ley de ventas de bienes muebles a plazos, de 17 de julio de 1965[279]; el Decreto sobre Disciplina del Mercado de 17 de noviembre de 1966[280], que trataba de proteger a todos los que participaban en el mercado, tanto a los consumidores como a los propios comerciantes; o la ley de 27 de julio de 1968, sobre percepción de cantidades anticipadas en la construcción y venta de viviendas[281], con lo que se puede observar que fue en la década de 1960 cuando se empezó a tener conciencia de la

[276] CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil, nº 11, julio-septiembre de 1983*. Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil. Pág. 482 y nota a pie de página.
[277] BOE núm. 175, de 23 de julio de 1963.
[278] Ley 61/1964, de 11 de junio, por la que se aprueba el Estatuto de la Publicidad. BOE núm. 143, de 15 de junio de 1964.
[279] Ley 50/1965, de 17 de julio, sobre venta de bienes muebles a plazos. BOE núm. 173, de 21 de julio de 1965.
[280] Decreto 3052/1966, de 17 de noviembre, refundiendo las disposiciones sobre infracciones administrativas y sanciones en materia de disciplina del mercado. BOE núm. 299, de 15 de diciembre de 1966.
[281] Ley 57/1968, de 27 de julio, sobre percibo de cantidades anticipadas en la construcción y venta de viviendas. BOE núm. 181, de 29 de julio de 1968.

necesidad de proteger legislativamente a los consumidores, pero no fue hasta la elaboración de la constitución española en la que este concepto irrumpió en nuestro ordenamiento jurídico con toda su potencia y esplendor. [282]

A pesar de la obligación nacida de los artículos ya enumerados de la Constitución Española, no parece que fuera una prioridad del legislador su desarrollo, que tenía el foco en la realización de la transición, hasta que sucedió un hecho trágico y traumático para la sociedad española, como fue el caso del síndrome del aceite tóxico, acaecido por el consumo de aceite de colza desnaturalizado en la primavera de 1981[283][284]. A consecuencia de ese acontecimiento el legislador y el ejecutivo se tomaron en serio la necesidad de regular este ámbito, puesto que se mostró de un modo traumático la necesidad de establecer una legislación que protegiera de forma integral y expeditiva a los consumidores, parte débil y sufridora de los abusos cometidos por los empresarios y profesionales. La falta de normativas, medios y de organismos cuya finalidad fuera la protección de los consumidores y usuarios, hizo que esta falta de protección apareciera con toda su crudeza ante la sociedad y su clase política en el momento en que sucedió tan aciago acontecimiento, este hecho hizo que la sociedad en su conjunto tomara conciencia de la desprotección en la que estaba inmersa, lo que derivó en que el legislador tuviera que tomarse en serio el mandato constitucional relativo a la protección a los consumidores y

[282] BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Alberto. "La protección de los consumidores en el Derecho español", en *Estudios sobre Consumo,* nº 1, Ed. Instituto Nacional del Consumo, Madrid, 1984, p. 54.

[283] SAN 48/1989, de 20 de mayo de 1989, y STS, Sala de lo Penal, Sección 1ª, nº recurso 3654/1992 de 23 de abril de 1992.

[284] RECALDE CASTELLS, Andrés, "El derecho de consumo como derecho privado especial", en *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 541 y ss.

usuarios. A partir de este momento, legislador y sociedad, fueron conscientes de la importancia y utilidad que tiene este tipo de protección hacia los consumidores, con la consiguiente toma de conciencia por parte del individuo de la necesidad del ejercicio de sus derechos como consumidores tanto colectivos como individuales. La principal consecuencia legislativa derivada de estos hechos fue que en 1984 emanó del Parlamento la primera ley con la finalidad de realizar una protección integral en el ámbito de los consumidores y usuarios, la Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los consumidores y usuarios[285]. Esta norma fue un salto cualitativo respecto a la protección de los consumidores, pero no solo eso, esta Ley supuso un revulsivo y un cambio de la mentalidad existente hasta entonces.

Todo esto deriva de que España tardó en incorporarse a la sociedad de consumo, y se sufría un retraso en la promulgación de una legislación dirigida a la protección de los consumidores, debido a la convulsa época política en la España estaba sumida y en la que esta Ley tuvo que aprobarse, puesto que anteriormente todo el esfuerzo legislativo estaba dedicado a la realización de una transición pacífica, la apertura internacional y la modernización de la nación, y esto hacía que fuesen necesarios unos cambios de trascendencia histórica que ocupaban todo el esfuerzo legislador, la consecuencia de todo esto fue que España tenía hasta ese momento grandes lagunas relativas a la protección de los consumidores, que era incompatible con el desarrollo de la sociedad de consumo. Políticamente también era necesario esta legislación para establecer una base en que las comunidades autónomas pudieran desarrollar sus recientes competencias en este ámbito.

[285] BOE núm. 176, de 24 de julio de 1984.

El fin último que buscaba la Ley General para la Defensa de los consumidores y usuarios era la protección frente a todo tipo de riesgos que amenazan la salud, la seguridad y los legítimos intereses económicos y sociales de los consumidores. Llegándose a la conclusión de que era necesario para el desarrollo de una sociedad más proactiva respecto a sus derechos, encauzar su intervención a través del nuevo movimiento asociativo de consumidores que empezaba a nacer en esa época[286]. Gracias a la concienciación social y a la legislación que se promulgó, posibilita que el movimiento asociativo de los consumidores y usuarios sea creado y desarrollado en esta época, con la fundación de las distintas asociaciones representativas de los consumidores, que aún hoy en día son referencia en este sector. Esta nueva Ley General para la Defensa de los consumidores y usuarios fue el pilar que desarrollaría todos estos fines, aunque no faltaron problemas de su desarrollo e interpretación al ser la primera norma integral que existía en nuestro ordenamiento jurídico, por lo que España carecía de aprendizaje histórico basado en normas anteriores[287].

Al ser una ley sin parangón en nuestro ordenamiento y ser previa a la incorporación de España a la Comunidad Económica Europea desde que se aprobó la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, se produjeron diversas modificaciones cuya finalidad era su actualización y amoldar nuestro ordenamiento a las diversas Directivas Europeas

[286] La apuesta por el movimiento asociativo se realizó viendo los excelentes resultados que dicho movimiento obtuvo en otros países. *"For over 45 years, the Consumer Federation of America ("CFA") has played a critical role in advancing the interests of consumers through your research, advocacy and education efforts."* Chair Mary Jo White. Speech: Protecting the Retail Investor, Consumer Federation of America, 2014 Consumer Assembly, 21 de marzo de 2014.

[287] Informe del Consejo Económico y Social. *"Los Derechos del Consumidor y la Transparencia del Mercado".* Aprobado en la sesión del Pleno del Consejo Económico y Social celebrada el día 17 de febrero de 1999. Página 25.

aprobadas. Con la adhesión de España a la Comunidad Económica Europea en 1986 la legislación española tuvo que amoldarse tanto para el ingreso como para el posterior desarrollo, en paralelo, a los tiempos y pautas mercadas desde la Comunidad Económica Europea, tanto en prioridades como con el desarrollo de normas a través de la transposición de Directivas[288]. La integración en el universo comunitario provoca que desde España se tenga que realizar una gran producción normativa destinada a trasponer a nuestro ordenamiento jurídico los fines marcados por la Comunidad Económica Europea. Al ser un área que se encuentra en constante desarrollo, da lugar a una cuantiosa emanación legislativa, tanto estatal con un carácter marco y sectorial, como autonómica, sin olvidar las delegaciones a las corporaciones locales de la parte de las competencias que les corresponden. Esta gran proliferación de normas que hicieron que se modernizase el sistema jurídico español, haciendo necesario realizar un esfuerzo clarificador, para conseguir una efectiva protección jurídica, administrativa y técnica del consumidor, ante supuestos de inferioridad, subordinación o indefensión, consiguiendo la reparación de los daños y perjuicios sufridos por los consumidores y usuarios en las operaciones en las que intervienen[289]. Asimismo, debido a la casuística, fue necesario la promulgación de otras Leyes con el objeto de cubrir otros aspectos específicos de áreas no contempladas por la Ley General, con lo que se produjo una proliferación normativa tanto en el ámbito europeo, como nacional y autonómico, que hacía que fuese de difícil comprensión para los legos en materia jurídica, debido a la gran dispersión y complejidad del entramado normativo, por lo que se hacía apremiante la realización de una

[288] Ut Supra. Página 26.
[289] Informe del Consejo Económico y Social. *"Los Derechos del Consumidor y la transparencia del Mercado"*. Aprobado en la sesión del Pleno del Consejo Económico y Social celebrada el día 17 de febrero de 1999. Página 8.

nueva norma que simplificase y clarificase el entramado normativo[290]. Esta nueva norma debía mejorar la protección de los consumidores y usuarios al integrar en un único texto legal las diversas disposiciones que se encontraban dispersas realizando una labor de aclarado y armonizado en todo este ámbito[291].

Esta nueva norma, destinada a aclarar esta área del derecho, vio la luz bajo la forma de un Texto Refundido, concretamente el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, que cumplió los objetivos de hacer la legislación más asequible a las partes. Con esta norma la legislación española goza de una mejor sistematización y claridad que la legislación europea, aunando en un único cuerpo normativo los principales supuestos de aplicación en esta materia, además de la legislación específica de protección de las distintas áreas especiales.

Antes de analizar la legislación específica en materia bancaria y financiera pasaremos al análisis de la legislación generalista que nos encuadrarán los derechos y obligaciones que rodean a esta figura.

[290] Dictamen del Consejo Económico y Social sobre el Proyecto de Real Decreto Legislativo por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios. Madrid, 21 de febrero de 2007. Apartado III. Página 4.
[291] Ut Supra.

2.4 El Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios.

Esta Ley no es una producción original, sino que, como su propio nombre indica, nace de la fusión de varias normas previas e independientes, que hacían innecesariamente complicado el análisis del derecho aplicable a cada caso. Esta dispersión hacía que el cuerpo legislativo existente no pudiera cumplir con el fin que justificaba su existencia, puesto que hacía que faltase una exigencia fundamental que se espera de una legislación protectora como es la falta de claridad, máxime cuando esta norma es dirigida a una persona sin conocimientos jurídicos especializados, como es un consumidor medio que debería estar en condiciones de conocer sus derechos por la simple lectura del texto legal, cosa que no ocurría con la anterior maraña de normas, que las hacían inaccesible incluso para los juristas expertos[292], por lo que la necesidad de realizar un texto refundido se hacía imperiosa para conseguir el fin último para el que fueron creadas.

2.4.1 Normas incluidas en el TRLDCU.

El Texto Refundido nació de la fusión de una pluralidad de normas que trataban el mismo tema, pero especializándose en diversas áreas, y debido a la necesidad de actualizar la antigua Ley y también a las obligatorias transposiciones de las Directivas provenientes de Europa, fue necesaria la realización de una única norma que unificara la mayoría de la legislación existente. Para establecer las normas objeto de refundición se tuvo en cuenta el listado recogido en el Anexo de la Directiva 98/27/CE del

[292] Informe del Consejo Económico y Social. *"Los Derechos del Consumidor y la Transparencia del Mercado".* Aprobado en la sesión del Pleno del Consejo Económico y Social celebrada el día 17 de febrero de 1999. Página 40.

Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo de 1998, relativa a las acciones de cesación en materia de protección de los intereses de los consumidores[293], que identifica las disposiciones comunitarias en materia de protección de los consumidores y usuarios. Por lo que atendiendo dicho listado, y excluyendo argumentaciones jurídicas específicas, se incorporaron al Texto Refundido las siguientes normas:

- La Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los consumidores y usuarios.
- La Ley 26/1991, de 21 de noviembre, sobre Contratos celebrados fuera de los establecimientos mercantiles[294].
- La regulación dictada en materia de protección a los consumidores y usuarios en la Ley 47/2002, de 19 de diciembre, de reforma de la Ley 7/1996, de 15 de enero, de Ordenación del Comercio Minorista, para la transposición al ordenamiento jurídico español de la Directiva 97/7/CE, en materia de contratos a distancia, y para la adaptación de la Ley a diversas Directivas comunitarias[295].
- La Ley 22/1994, de 6 de julio, de Responsabilidad civil por los daños causados por productos defectuosos[296].
- La Ley 21/1995, de 6 de julio, reguladora de los Viajes Combinados[297].[298]

[293] DOUE núm. L 166, de 11 de junio de 1998, páginas 51 a 55.
[294] BOE núm. 283, de 26 de noviembre de 1991
[295] BOE núm. 304, de 20 de diciembre de 2002.
[296] BOE núm. 161, de 7 de julio de 1994.
[297] BOE núm. 161, de 7 de julio de 1995.
[298] Dictamen del Consejo Económico y Social sobre el Proyecto de Real Decreto Legislativo por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios. Madrid, 21 de febrero de 2007. Apartado I. Página 2.

El nacimiento de este Texto hizo que, donde antes había una pluralidad de normas de difícil interpretación para el lego en el derecho, se clarificase en gran medida y se hiciese más fácil e inteligible para el consumidor y usuario los derechos que se le reconocían y la forma y plazos para hacerlos efectivos.

Sin embargo, y como se puede observar en el anterior listado, la parte de la legislación de los consumidores que incide en los temas bancarios y de inversión no fueron refundidos en esta norma, por lo que su singularidad por razón de la materia ha continuado hasta nuestros días. Sin embargo, al ser esta una ley generalista, se puede establecer como derecho supletorio de lo no legislado por las leyes especiales y también sus principios deben ser tenidos como principios informadores en esta materia.

2.4.2 Las nuevas aportaciones para la defensa del consumidor en el TRLDCU.

El Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, contiene el cuadro fundamental de los derechos y obligaciones que configuran la defensa de los consumidores.

Este Texto Refundido viene enriquecido por la aportación que dentro de este ámbito ha tenido para el ordenamiento jurídico español la incorporación de las diversas directivas comunitarias específicas sobre los consumidores, que ha dado lugar a normativas de obligada traslación a nuestro ordenamiento y también su actualización mediante la interpretación

por parte de la jurisprudencia emanada de los órganos jurisdiccionales comunitarios. Ésta incorporación ha enriquecido e impulsado nuestro ordenamiento, con aspectos relevantes para mantener actualizada esta norma y así crear una mejor y más completa legislación dirigida a la defensa de los consumidores y usuarios, al corregir los fallos que se detectaron en las normas anteriores, puesto que incluye las sentencias en contra del Estado Español, y contra otros Estados, que fueron emitidas por los Tribunales Europeos[299]. Esta interpretación por parte de los Tribunales, que fue incorporara a la legislación comunitaria, produjo un cambio en la mentalidad del legislador europeo, que se ha traducido en que en los últimos años la Unión Europea haya promovido un gran impulso respecto a su política de protección de los intereses de los consumidores y usuarios. La construcción del Mercado Interior hace necesario que para su buen funcionamiento se requieran normas comunes de protección de los consumidores, puesto que al no existir ya fronteras interiores entre los distintos Estados miembros se hace necesario normar en conjunto la protección de los consumidores y usuarios, en un espacio destinado a la libre competencia, es decir, las personas, mercancías, capitales y los servicios circulan libremente y esto sólo es posible si las normativas de protección son parejas[300].

[299] Exposición de motivos de Ley 44/2006, de 29 de diciembre, de mejora de la protección de los consumidores y usuarios. BOE núm. 312, de 30 de diciembre de 2006.
[300] Exposición de Motivos de la Ley 39/2002, de 28 de octubre, de transposición al ordenamiento jurídico español de diversas directivas comunitarias en materia de protección de los intereses de los consumidores y usuarios. BOE núm. 259, de 29 de octubre de 2002. También el punto I de la Exposición de Motivos del Proyecto de Ley por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el real decreto legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, en el Boletín Oficial de las Cortes Generales de 25 de octubre de 2013, p. 2.

2.4.3 La Administración Pública como garante de los derechos de los consumidores.

La TRLDCU establece como garante último de estos derechos a las Administraciones y derivado de esto, las administraciones autonómicas pueden sancionar las conductas infractoras[301]. Sin embargo, esta garantía no es limitativa, sino que se suma al resto de acciones civiles, penales o de cualquier otro orden que podrían incurrir[302]. Asimismo, se establece el principio de territorialidad para la actuación de las Administraciones españolas[303] indicando que las Administraciones competentes sancionarán las infracciones en materia de los consumidores y usuarios cometidas en territorio español con independencia de la nacionalidad, domicilio o lugar en que radiquen los establecimientos del responsable. Esta disposición se hace más necesaria, si cabe, debido a que en un mundo globalizado quedarían carentes de contenido estos derechos si no se tuviera en cuenta el comercio internacional, por lo que la protección del consumidor también es responsabilidad de las Administraciones en los productos importados o servicios que se realizaran desde otro país.

También guía esta Norma la finalidad de la sanción, que tiene que ser en lo posible la reposición de la situación alterada y la indemnización por los daños y perjuicios producidos[304], más que una simple sanción pecuniaria.

[301] STC 15/1989, de 26 de enero. BOE núm. 43, de 20 de febrero de 1989.
[302] Artículo 46 del TRLDCU.
[303] Artículo 47 del TRLDCU.
[304] Artículo 48 del TRLDCU.

2.4.3.1 El reparto de las competencias de la defensa de los consumidores y usuarios entre las distintas Administraciones Públicas

Debido a la idiosincrasia del sistema organizativo territorial español, provoca que el TRLDCU no delimite cuáles son las administraciones públicas competentes por razón de la materia, debido a que el legislador es consciente de que la protección de los consumidores es una materia multidisciplinar, en la que no sólo hay una administración implicada, sino que están implicadas todas ellas[305]. Por ello hay que recurrir a las normas de atribución de competencias por razón de la materia, para determinar en cada caso la administración que las tiene atribuidas, debido al respeto que se tiene a la autonomía organizativa de las distintas Administraciones involucradas[306]. Esto deriva en que el derecho de la protección de los consumidores y usuarios difícilmente puede ser codificado en una única norma, sino que será el resultado de una pluralidad de ellas por la, asimismo, pluralidad de las distintas administraciones implicadas según su acervo competencial[307].

[305] "El «Derecho del consumidor», entendido como el «conjunto de reglas jurídicas que tienen por objeto proteger al consumidor» (STC 71/1982), difícilmente podrá encontrarse codificado en un conjunto normativo emanado de una sola instancia, sea ésta central o autonómica, siendo más bien la resultante de la suma de las actuaciones normativas, enderezadas a este objetivo, de los distintos poderes públicos que integran el Estado, con base en su respectivo acervo competencial" Fundamento Jurídico cuarto de la STC 88/1986, de 1 de julio de 1986. Para la interpretación de la división de competencias entre el Estado y las CCAA, véase la STC 71/1982, de 30 de noviembre de 1982

[306] Preámbulo III del TRLDCU.

[307] Fundamento jurídico cuarto de la Sentencia del Tribunal Constitucional 88/1986, de 1 de julio

El siguiente cuadro puede orientar cómo están repartidas las competencias de consumo entre las distintas Administraciones Territoriales.[308]

Administración General: Instituto Nacional del Consumo R.D. 1893/96	**Administraciones de Comunidades Autónomas: Direcciones Generales de Consumo L. O. 9/1992, de 23 de diciembre, de transferencia de competencias**	**Administraciones Locales: Ley 7/1985, de 2 de abril, por la que se establecen las Bases de Régimen de la Administración Local**
- Apoyo técnico a los Servicios de Inspección de consumo de otras Administraciones públicas. - Gestión de la red de alerta de los productos de consumo no alimenticios (según lo previsto en el R.D. 44/1996). - Investigación y realización de análisis, pruebas y ensayos sobre la calidad y seguridad de bienes y servicios de uso y consumo. - Formación y asesoramiento del personal técnico. - Fomento de la calidad de bienes y servicios de uso y consumo. - Desarrollo de funciones relativas al buen funcionamiento del mercado para la protección del consumidor.	- Inspección y control de productos y servicios puestos a disposición de los consumidores y usuarios en cuanto a su seguridad y posibles alteraciones, adulteraciones o fraudes económicos. - Inspección y control de las transacciones comerciales, condiciones técnicas de venta y precios en cuanto afectan a los productos y servicios puestos a disposición del consumidor. - Inspección y control del cumplimiento de la normativa que regula la normalización de bienes y servicios, así como la documentación que debe existir y las condiciones de venta o suministro. - La adopción de medidas correctoras, cautelares y sancionadoras ante las infracciones administrativas en las materias citadas.	- Inspección de los productos y servicios de uso o consumo común, ordinario y generalizado para comprobar: . Su origen e identidad. . El cumplimiento de la normativa vigente en materia de precios, etiquetado, presentación y publicidad y los demás requisitos o signos externos que hacen referencia a sus condiciones de seguridad. - Inspección técnica, controles y análisis en la medida en que cuenten con medios para su realización. - Ejercicio de la potestad sancionadora con el alcance que determinen sus normas reguladoras.

[308] Fuente: MSC, Memoria de Actividades de Control y Disciplina del Mercado realizadas por las Administraciones de Consumo durante 1996.

2.5 Las normas específicas en el ámbito financiero para la protección de los consumidores.

Como se ha podido observar, las leyes generalistas de la protección a los consumidores y usuarios obvian la regulación de los productos y servicios de inversión, puesto que, por su complejidad y especialidad, el legislador ha decidido realizar una legislación dispersa en este área. Sin embargo, no todas las legislaciones han elegido este camino, puesto que la legislación aragonesa lo introduce expresamente al introducirlas entre los bienes y servicios de primera necesidad y los esenciales, estableciendo una obligación de especial vigilancia sobre los servicios bancarios, de seguros y de inversiones, incluyendo en este último caso a las empresas que publiciten entre los pequeños ahorradores toda clase de propuestas de inversión que no estén cubiertas por el Fondo de Garantía de Inversiones. Esta medida de caución sobre los consumidores de servicios de inversiones hace que la definición contenida en esta norma sea de aplicación a los consumidores financieros, con lo que indirectamente ha definido este subgrupo de consumidores[309].

La legislación española, recoge principalmente en la Ley del Mercado de Valores [310] la protección al inversor, esta legislación será estudiada en el apartado dedicado a la regulación MiFID.

[309] Artículo 6.2.n de la Ley 16/2006, de 28 de diciembre, de Protección y Defensa de los Consumidores y Usuarios de Aragón.
[310] Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. BOE núm. 255, de 24 de octubre de 2015.

2.5.1 Ley sobre comercialización a distancia de servicios financieros[311].

La mejora de las comunicaciones, y en especial la irrupción del comercio electrónico, dentro del ámbito de los servicios de inversión ha constituido una auténtica revolución dentro de unas instituciones que se encontraban fuertemente arraigadas en la atención personal, con lo que se hace una transferencia de la confianza hacia la institución en vez de en la persona que te vende el producto, produciéndose un cambio en la mentalidad del consumidor cuando se enfrenta a la transacción. Antiguamente la confianza depositada en el empleado de la institución hacía que gran parte del peso de la decisión destinada a invertir en un producto o servicio dependiese de la confianza que se tenía en el interlocutor. Sin embargo, con la implantación de los nuevos canales de comercialización, la confianza ya no es compartida entre el interlocutor y la imagen que se tiene de la institución que los comercializa, pasando a ser exclusivamente de la empresa, más concretamente de la marca. Esta nueva forma de comercialización en la que desaparece la persona física o si se tiene contacto con ella es a través de canales a distancia, con lo que no tienen una relación personal, hace que la importancia de una publicidad veraz pase a ser indispensable, debido a que muchos consumidores elegirán la institución donde invertir según la información o sentimientos que esa empresa les produce, no por la capacitación de sus empleados en hacer comprender el producto al consumidor, en una relación individualizada.

A pesar de estas contrariedades, el comercio electrónico tiene un gran potencial para mejorar el bienestar de los consumidores, al lograr que

[311] Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. BOE núm. 166, de 12 de julio de 2007.

esté disponible una gama más amplia de productos a su disposición, así como mediante el fomento de la competencia de los precios, rentabilidad y en el desarrollo de nuevos mercados. En contraposición también supone nuevos retos, considerables, para la protección de los consumidores. Estos nuevos canales debilitan el control de los medios tradicionales sobre los mercados de consumo, puesto que entraña un desafío a las modalidades tradicionales de reglamentación, autorregulación y aplicación, hace necesario crear medios que garanticen una vigilancia efectiva del mercado al que tienen acceso los consumidores inversionistas[312].

Esta nueva forma de relación con las entidades de inversión tendría que haber tenido como consecuencia la apertura del flujo de capitales entre los países intracomunitarios, pero debido a la falta de confianza en la protección a los consumidores de la Unión y al desconocimiento sobre cómo defender sus derechos, los consumidores comunitarios siguen reticentes a salir de sus mercados nacionales, como demuestra que el 26 % de los consumidores de la Unión Europea han adquirido un servicio financiero a distancia en su país de origen, pero solamente el 1 % lo ha hecho de forma transfronteriza[313]. Para evitar esta falta de confianza en la

[312] Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social. *Estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007–2013: Capacitar a los consumidores, mejorar su bienestar y protegerlos de manera eficaz. {SEC(2007) 321}{SEC(2007) 322}{SEC(2007) 323}.* COM(2007) 99 final. Bruselas 13 de marzo de 2007. Extractos del apartado 2.1.

[313] Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social. *Estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007–2013: Capacitar a los consumidores, mejorar su bienestar y protegerlos de manera eficaz. {SEC(2007) 321}{SEC(2007) 322}{SEC(2007) 323}.* COM(2007) 99 final. Bruselas 13 de marzo de 2007. Extractos del apartado 2.2.

inversión transfronteriza es necesario que los consumidores tengan un acceso rápido[314], sencillo y barato a la justicia.

Los objetivos de la Directiva relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores [315] se centran en proteger a los consumidores atendiendo a las características de los servicios financieros. Para ello se establece un régimen de información que ha de suministrarse a los consumidores antes de celebrar el contrato, para que éste pueda realizarse con el pleno conocimiento de las partes de sus derechos y obligaciones. En la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores [316], se intuye la total influencia y dependencia que la legislación española tiene respecto de la europea.

Se observa en esta Ley una de las principales salvaguardas que tiene el consumidor, como es la indisponibilidad de la protección dada por la normativa, declarando nula cualquier renuncia a la misma[317].

También enumera los productos que se consideran bancarios y financieros [318], por lo que establece claramente los productos que al contratar entran en la protección reforzada de los consumidores bancarios y financieros. Son los servicios bancarios, de crédito o de pago, los servicios

[314] Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social y al Comité de las Regiones:
Estrategia en materia de política de los consumidores 2002-2006» (COM(2002) 208 final) (2003/C 95/01). DOUE Nº C 95/1 de 23 de abril de 2003. Punto 3.6.1.
[315] Directiva 2002/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de septiembre de 2002, relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. Diario Oficial n° L 271 de 09/10/2002 p. 0016 - 0024
[316] Boletín Oficial del Estado, núm. 166 de 12 de julio de 2007, páginas 29985 a 29991.
[317] Artículo 3 de la Ley.
[318] Artículo 4.2 de la Ley.

de inversión, las operaciones de seguros privados, los planes de pensiones y la actividad de mediación de seguros. Entrando a definir cada uno de ellos:

a) servicios bancarios, de crédito o de pago: las actividades relacionadas en el artículo 52 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito[319].

b) servicios de inversión: los definidos como tales en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

c) operaciones de seguros privados: las definidas en el artículo 3 del Texto Refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre[320].

d) planes de pensiones: los definidos en el artículo 1 del Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre[321].

e) actividad de mediación en seguros: la definida en el artículo 2 de la Ley 26/2006, de 17 de julio, de mediación de seguros y reaseguros privados[322].

Esta Ley establece una definición de la figura del consumidor bancario[323], siendo consumidores las personas físicas que, en los contratos

[319] BOE núm. 182, de 30/07/1988.
[320] Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados. BOE núm. 267, de 05/11/2004.
[321] Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones. BOE núm. 298, de 13/12/2002.
[322] BOE núm. 170, de 18/07/2006.
[323] Artículo 5 de la Ley.

a distancia, actúan con un propósito ajeno a su actividad empresarial o profesional. Como se puede observar, se emplea en el fondo el mismo enunciado que en las Directivas, y se separa del enunciado dado por el Texto Refundido para la defensa de los consumidores y usuarios y la tradicional definición aceptada por el ordenamiento jurídico español en el que también se incluían a ciertas personas jurídicas.

2.5.2 Ley por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito

La Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito[324], reflexiona en su exposición de motivos acerca de la importancia de la protección a los consumidores, puesto que desborda el ámbito de la protección de los consumidores, ya que además también influye en la estabilidad del sistema, puesto que si los consumidores no confían en el sistema, se resquebraja todo el edificio donde está asentado, ya que los pilares de un mercado es la confianza de los inversores. También tiene en cuenta el dinamismo de este sector donde aparecen constantemente nuevos e innovadores productos, lo que obliga a prestar atención al desarrollo del mercado para garantizar los derechos de los consumidores y usuarios.

Sin embargo, en esta norma no se realiza una definición expresa de la figura del consumidor.

[324] BOE núm. 79 de 01/04/2009.

2.5.3 Ley de servicios de pago

La Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago[325], realiza una definición expresa, y también una distinción entre dos figuras unidas pero diferentes, como es la figura del consumidor y la del usuario. En nuestra opinión se realiza una extraña distinción, ya que parece considerar que el usuario no merece la misma protección que el consumidor, es más, en la distinción realizada en esta Ley parece que el usuario puede actuar con un fin económico, en contra de la tradición europea y española en la que se cubre con la misma protección tanto al consumidor como al usuario, reservándose la figura del consumidor a las personas físicas excluyendo a las jurídicas, hecho que no ocurre en la figura del usuario. Esta Ley entiende por usuario de servicios de pago a las personas físicas o jurídicas que haga uso de un servicio de pago, ya sea como ordenante, como beneficiario o ambos[326], en cambio, considera consumidor de servicios de pago a toda persona física que actúa con fines ajenos a su actividad económica, comercial o profesional.

2.5.4 Ley de contratos de crédito al consumo[327]

La importancia de reconocer al inversionista su calidad de consumidor se ve claramente en la protección dada por esta Ley, puesto que muchos inversionistas piden créditos para sufragar su inversión y si son consumidores entrarán dentro del ámbito de la protección de esta Ley, pero

[325] BOE, núm. 275 de 14 de noviembre de 2009.
[326] Artículo 2 de la Ley.
[327] Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo. BOE núm. 151, de 25/06/2011.

si no lo son no podrán interpelar a la protección reforzada de esta Ley. Si se acredita que las inversiones han sido financiadas por una entidad, se debe entender que la contratación de la inversión y la financiación, guarda una relación causal, por lo que las exigencias informativas sobre las características y riesgo del producto, así como su adecuación al cliente en concreto, se deben evaluar conjuntamente.[328]

Adelantándose a las malas prácticas de las entidades financieras, la Ley de Sociedades de Capital ha establecido una prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias de la sociedad o del grupo[329][330].

El crédito es un instrumento esencial para el consumo y supone un estímulo para la producción en masa de productos y servicios, aumentando la presencia de este producto por el desarrollo de la sociedad del bienestar. Uno de los campos que más ha evolucionado en el mundo financiero son los distintos tipos de crédito al consumo. Ya a partir de la década de 1980 en el tradicional mercado de la venta a plazos se produjo una revolución con la extensión del crédito personal y las tarjetas de crédito, que dinamizaron y diversificaron el mercado del crédito al consumo. Esta extensión ha hecho que sea uno de los campos en los que más se siente la

[328] "Atención de reclamaciones y consultas de los inversores. Memoria 2012." Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Madrid, 2013. p. 31.
[329] Artículo 150.
[330] VARGAS VASSEROT, Carlos: Los efectos jurídicos de la contravención de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias, en "Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz". Getafe: Universidad Carlos III de Madrid, 2015, pp. 967-988. ISBN 978-84-89315-79-2, y también GARCÍA-CRUCES González, José Antonio: Comentarios al art. 81 LSA. (Negocios sobre las propias acciones. Autocartera), en AAVV: "Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas", Vol. 1, coord. por ARROYO MARTÍNEZ, Ignacio, EMBID Irujo, José Miguel, GÓRRIZ LÓPEZ, Carlos, Ed. Tecnos, Madrid, 2009. Comentarios al artículo 81. ISBN 978-84-309-4908-3.

necesidad de establecer una normativa que contemple la situación en la que se encuentra el consumidor.

Hoy en día sería imposible concebir el sistema de consumo actual sin estos créditos, por lo que la situación de inferioridad respecto a los establecimientos financieros, con la generalización de los contratos de adhesión, hace que sea necesario elaborar una serie de normas que persigan reducir el desequilibrio entre las partes, salvaguardando los intereses de los consumidores[331].

La Ley de contratos de crédito al consumo, establece una definición, que se distancia del concepto de consumidor general al establecer que únicamente pertenecen a esta figura las personas físicas[332]. Este hecho pone de relieve que para el legislador español únicamente puede ser consumidor indiscutiblemente una persona física, siendo las personas jurídicas una adición que el legislador realiza motu proprio para beneficiar a ciertas organizaciones o actividades de éstas, ya que parece considerar que por su propia naturaleza actúan dentro de un ámbito profesional.

También hay que hacer mención que esta Ley recoge la indisponibilidad de la protección[333].

[331] CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil*, nº 11, julio-septiembre de 1983. Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil. Pág. 483 y ss y notas a pie de página.

[332] Así viene recogido por ejemplo en la exposición de motivos que se circunscribe a las personas físicas que actúan en un ámbito ajeno a su actividad empresarial o profesional. Y en su artículo 2 reitera dicha definición.

[333] Artículo 5.

2.5.5 Ordenes sobre la transparencia de los mercados

En la **Orden EHA/2899/2011**, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios[334], se recoge expresamente la supletoriedad de la legislación general sobre consumidores y usuarios[335].

La **Orden EHA/1608/2010**, de 14 de junio, sobre transparencia de las condiciones y requisitos de información aplicables a los servicios de pago[336] justifica su existencia en que son los consumidores los que sufren de la desventaja informativa, por lo que necesitan una protección adicional, para que así el mercado opere de una manera correcta.

[334] BOE núm. 261, de 29 de octubre de 2011.
[335] Artículo 14.2
[336] BOE núm. 148, de 18/06/2010.

CAPÍTULO II:

LAS DEFINICIONES DE CONSUMIDOR EN LA LEGISLACIÓN.

1 LAS DEFINICIONES DE CONSUMIDOR EN LAS DIRECTIVAS EUROPEAS DEL ÁMBITO FINANCIERO.

Para poder establecer claramente una definición de los beneficiarios de la protección destinada a los consumidores dentro de la Unión Europea, realizaremos un análisis de las diferentes definiciones que se encuentran dentro de las Directivas emanadas en la Unión Europea, aunque es paradójico que en algunas Directivas que tiene la noción de consumidor en el título, considere el legislador que es un concepto comúnmente conocido y no realicen ningún tipo de definición en el cuerpo de la norma[337].

Uno de los antiguos convenios de referencia en el ámbito de la protección al consumidor era el **Convenio de Roma de 1980**[338] que define los contratos celebrados por los consumidores, como los contratos que tengan por objeto el suministro de bienes muebles corporales o de servicios a una persona, el consumidor, para un uso que pueda ser considerado como

[337] Como por ejemplo la Directiva 87/250/CEE relativa a la indicación del grado alcohólico volumétrico en las etiquetas de las bebidas alcohólicas destinadas al consumidor final; DOCE L 113, 30.4.1987, o la Directiva 94/11/CE relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en relación con el etiquetado de los materiales utilizados en los componentes principales del calzado destinado a la venta al consumidor; DOCE L 100, 19.4.1994, en GONZÁLEZ Vaqué, Luis, "La noción de consumidor medio según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas.", en *Revista del Derecho Comunitario Europeo*, 17, Madrid, 2004, Centro de Estudios Políticos y Constitucionales. P. 56.

[338] Convenio de Roma de 1980 sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales (versión consolidada). Diario Oficial n° C 027 de 26/01/1998 p. 0034 – 0046.

ajeno a su actividad profesional, así como a los contratos destinados a la financiación de tales suministros[339].

La **Directiva 85/577/CEE del Consejo** de 20 de diciembre de 1985 referente a la protección de los consumidores en el caso de contratos negociados fuera de los establecimientos comerciales [340] define directamente al consumidor como toda persona física que, para las transacciones amparadas por la presente Directiva, actúe para un uso que pueda considerarse como ajeno a su actividad profesional[341].

Esta Directiva, redacta lo que se puede considerar como una de las definiciones básicas de lo que para la Unión Europea constituye la figura del consumidor, ya que delimita exactamente quienes son los destinatarios de la protección reforzada, las *"personas físicas",* con lo que deja claramente fuera de la protección a cualquier tipo de persona jurídica, tenga o no ánimo de lucro. No profundiza más, con lo que hay que recurrir a las legislaciones nacionales para determinar qué personas físicas pueden realizar los distintos tipos de transacciones, puesto que la Unión Europea no tiene competencias para determinar los distintos estados civiles que hacen que una persona física pueda contratar.

También aclara un hecho que está presente en toda la legislación europea de los consumidores, y es la dispersión normativa, ya que no

[339] Artículo 5.1
[340] DO L 372 de 31.12.1985, p. 31/33
[341] Artículo 2. Para los fines de la presente Directiva, se entenderá por:
- «consumidor», toda persona física, que para las transacciones amparadas por la presente Directiva, actúe para un uso que pueda considerarse como ajeno a su actividad profesional,
- «comerciante», toda persona física o jurídica que, al celebrar la transacción de que se trate, actúe en el marco de su actividad comercial o profesional, así como toda persona que actúe en nombre o por cuenta de un comerciante.

teniendo una definición unitaria para determinar de forma general quién es un consumidor, establece una cláusula de salvaguarda, y es que esta definición no se puede extrapolar a otras situaciones, puesto que sólo es para *"transacciones amparadas por la presente Directiva"*, esta salvaguarda les sirve para poder no ser coherentes y reservarse la posibilidad de que en otras situaciones reguladas puedan cambiar de titulares de los derechos, como posteriormente se podrá observar.

La tercera parte de la definición establece otra característica que parece acompañar permanentemente a la figura del consumidor, y es la exclusión de todos aquellos que lo utilicen para una actividad profesional, aunque sea de forma marginal tal como se puede observar en la variada legislación sobre el tema. Aunque la definición no es la misma que en el Convenio de Bruselas[342], sí mantiene su espíritu al incidir que la clave sigue siendo que los bienes o productos se empleen en un uso no económico, aunque parece establecer la matización de que pueda tener algún uso residual, cuando emplea la expresión «pueda considerarse», es decir, se podría utilizar para un uso económico siempre que sea tan residual que un observador neutral llegue a la conclusión de que no se puede considerar como actividad profesional. La jurisprudencia ha moderado con este argumento la radicalidad en la concepción que esta definición da del consumidor bancario y financiero. También se puede observar en esta parte de la definición otra característica en el concepto de mínimos que establece la Unión Europea, como es la indiferenciación entre un pequeño profesional autónomo y una gran empresa multinacional.

[342] Convenio de Bruselas de 1968 relativo a la competencia judicial y a la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil (Versión consolidada). DOCE L 299, 31.12.1972.

La directiva también aborda la problemática de la subsunción de bienes y servicios al contratar un bien[343], al reconocer expresamente que también engloba en el concepto de consumidor a aquella persona que celebre con un comerciante un contrato que suministre servicios, además de bienes. La Comisión sugiere que la razón por la cual se añadió la referencia a «bienes o servicios» es, simplemente, aclarar que la Directiva no se aplica únicamente a comerciantes que suministran bienes, y la inclusión final de esta referencia, estaba seguramente destinada a acotar de manera inequívoca dicho alcance [344]. Por lo tanto, tenía por objeto tan solo los contratos sinalagmáticos de suministros de bienes y servicios.

La definición de consumidor puede variar, incluso aunque el tema a tratar tenga grandes semejanzas en el fondo, como la **Directiva 97/7/CE** relativa a la protección de los consumidores en materia de contratos a distancia[345] que los define como toda persona física que, en los contratos contemplados en la Directiva, actúe con un propósito ajeno a su actividad profesional. Mientras que la definición que establece la Directiva sobre los contratos celebrados a distancia como es la Directiva sobre el comercio electrónico, define al consumidor de una manera similar, pero no similar a la Directiva relativa a la protección de los consumidores en materia de contratos a distancia, puesto que define al «consumidor» como cualquier persona física que actúa con un propósito ajeno a su actividad económica,

[343] Artículo 1.1. La presente Directiva se aplicará a los contratos celebrados entre un comerciante que suministre bienes o servicios y un consumidor: (…)
[344] Conclusiones del Abogado General Sr. F. G. Jacobs a la sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Quinta) de 17 de marzo de 1998 Protección de los consumidores en el caso de contratos negociados fuera de los establecimientos comerciales - Fianza. Asunto C-45/96. Párrafo 20.
[345] Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de mayo de 1997 relativa a la protección de los consumidores en materia de contratos a distancia. DOCE Nº L 144/19 de 4 de junio de 1997.

negocio o profesión[346]. Distinguiéndose principalmente en la delimitación de la exclusión de la actividad profesional.

En la Directiva sobre los derechos de los consumidores se vuelve a realizar una definición en la línea de las que se han apuntado, ya que los define como toda persona física que, en contratos regulados por la presente Directiva, actúe con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresa, oficio o profesión[347].

La **Recomendación de la Comisión 87/598/CEE** de 8 de diciembre de 1987 sobre un Código europeo de buena conducta en materia de pago electrónico (Relaciones entre organismos financieros, comerciantes-prestadores de servicios y consumidores)[348], establece lo que la Unión Europea considera dentro de este ámbito como consumidor y entiende escuetamente que son los titulares de tarjetas[349].

Este concepto constituye un giro radical en el término seguido por la Unión Europea en otras directivas, puesto que al ser tan escueta parece querer cubrir dentro de sus prerrogativas tanto a las personas físicas, como jurídicas, e incluso las organizaciones sin personalidad jurídica, puesto que el único requisito para ser considerado consumidor es ser titular de una tarjeta. Aquí se puede observar que en los productos bancarios el

[346] Directiva 2000/31/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 8 de junio de 2000 relativa a determinados aspectos jurídicos de los servicios de la sociedad de la información, en particular el comercio electrónico en el Mercado Interior (*Directiva sobre el comercio electrónico*). DOCE L 178/1 de 17 de julio de 2000. Artículo 2.e.
[347] Artículo 2.1. de la Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de octubre de 2011 sobre los derechos de los consumidores, por la que se modifican la Directiva 93/13/CEE del Consejo y la Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan la Directiva 85/577/CEE del Consejo y la Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo. DOUE L 304/64 de 22.11.2011.
[348] DO L 365 de 24.12.1987, p. 72/76
[349] En su punto II.4

pragmatismo hace que para que el mercado sea eficiente se deba proteger también a las personas, tanto físicas como jurídicas, que actúen dentro de un ámbito económico o profesional, revolucionando el concepto, puesto que ya no se excluyen los usuarios de las tarjetas que se empleen para la realización de una actividad profesional, por lo que entran a cubrir tanto las de uso estrictamente personal, como las tarjetas de empresa.

Esta definición hace evidente la finalidad de la salvaguarda contenida en la Directiva 85/577/CEE, que limitaba la definición de consumidor recogida en su articulado únicamente para las transacciones amparadas por ella. La falta de una definición generalista para la figura del consumidor dentro del ámbito de la Unión Europea hace que la Unión pueda incurrir en esta flexibilidad, puesto que el legislador decide a quién y en qué supuestos hay que dar la protección reforzada, como en el presente caso, que incluye a todos los que la anterior excluía.

La **Recomendación de la Comisión** de 17 de noviembre de 1988 relativa a los sistemas de pago y en particular a las relaciones entre titulares y emisores de tarjetas[350] **88/590/CEE**, establece una asimilación, de la figura del consumidor y la del titular de la tarjeta, con lo que nos encontramos con la misma situación que en el supuesto anterior, es decir, establece el legislador que para ser consumidor únicamente es necesario el requisito de la titularidad, omitiendo cualquier otro tipo de condicionante restrictivo[351]. Posteriormente no se molesta en definir la figura que esta Recomendación considera como consumidor, sino que directamente la figura que define en el punto 2 del Anexo es la de Titular como la persona

[350] DO L 317 de 24.11.1988, p. 55/58

[351] "Considerando que el consumidor, como titular, se beneficiará de una mejor protección (…)"

que, en virtud de un contrato suscrito con el emisor, posee un instrumento de pago, es decir, sin determinar que sea una persona física[352] o jurídica, lo que viene a coincidir grosso modo con la de la anterior Directiva.

La **Directiva 93/13/CEE del Consejo**, de 5 de abril de 1993, sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores[353], realiza una definición del consumidor[354] que viene a coincidir con la redacción de la Directiva 85/577/CEE, al establecer la definición de consumidor como toda persona física que, en los contratos regulados por la Directiva, actúe con un propósito ajeno a su actividad profesional, con lo que regresa al concepto tradicional expresado en la Directiva 85/577/CEE, es decir, únicamente ampara a las personas físicas, que no empleen el bien o servicio en alguna actividad profesional, y reserva esta definición únicamente al ámbito de lo regulado en esta Directiva.

En la **Recomendación de la Comisión 97/489/CE,** de 30 de julio de 1997 relativa a las transacciones efectuadas mediante instrumentos electrónicos de pago, en particular, las relaciones entre los emisores y los titulares de tales instrumentos[355], se establece otra asimilación entre consumidor y el titular del instrumento, como ocurría con la Recomendación 87/598/CEE relativa a las tarjetas, al definir como titular a la persona que, en virtud de un contrato suscrito con un emisor, posee un instrumento de pago[356], siendo esta definición similar a la de la Recomendación 88/590/CEE.

[352] Como en la Directiva 85/577/CEE.
[353] DO L 95 de 21.4.1993, p. 29/34
[354] En su artículo 2.b
[355] DO L 208 de 2.8.1997, p. 52/58
[356] En su artículo 2.f

La Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de mayo de 1997, relativa a la protección de los consumidores en materia de contratos a distancia - Declaración del Consejo y del Parlamento Europeo sobre al apartado 1 del artículo 6 - Declaración de la Comisión sobre el primer guion del apartado 1 del artículo 3[357], define al consumidor en su artículo 2.2, y lo considera como toda persona física que, en los contratos contemplados en la Directiva, actúe con un propósito ajeno a su actividad profesional, siendo similar en cuanto a la estructura y fondo con el de las anteriores Directivas a las que nos remitimos, incluyendo la salvaguarda de la definición para no establecerla como generalista.

La **Directiva 98/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo**, de 16 de febrero de 1998 relativa a la protección de los consumidores en materia de indicación de los precios de los productos ofrecidos a los consumidores[358] vuelve a definir al consumidor como cualquier persona física que compre un producto con fines ajenos a su actividad comercial o profesional[359]. Comparando esta definición con las anteriores, se refuerza la idea de que para ser consumidor hay ser persona física y que los bienes sean para uso finalista y no para uso económico.

En la **Recomendación de la Comisión**, de 1 de marzo de 2001, relativa a la información precontractual que debe suministrarse a los consumidores por los prestamistas de créditos vivienda [360] , no se

[357] DO L 144 de 4.6.1997, p. 19/27
[358] DO L 80, 18.3.1998, p. 27/31.
[359] Artículo 2. A efectos de la presente Directiva se entenderá por:
d) «comerciante»: cualquier persona física o jurídica que venda u ofrezca en venta productos dentro del marco de su actividad comercial o profesional;
e) «consumidor»: cualquier persona física que compre un producto con fines ajenos a su actividad comercial o profesional.
[360] DO L 69 de 10.3.2001, p. 25/29

proporciona ninguna definición respecto a quiénes considera consumidores, por lo que hay que obtenerlo del contexto y de su artículo 2 que establece que en esta Recomendación se entenderá por "crédito vivienda" un préstamo ofrecido a un consumidor para la compra o transformación de un inmueble privado que posea o aspire a adquirir, asegurado mediante hipoteca o mediante una fianza utilizada habitualmente en un Estado miembro a tal efecto, es decir, no pueden ser personas jurídicas u organizaciones sin personalidad jurídica puesto que es para los préstamos destinados a la adquisición de una vivienda privada, por lo que únicamente pueden ser las personas físicas ya que el concepto de vivienda está unido a ser habitado por personas, asimismo, esta afirmación excluye que pueda ser destinado a alguna otra actividad, puesto que como la propia definición de la figura se encarga de aclarar, es para los créditos destinados a la adquisición de una vivienda, con lo que quedarían fuera las sedes sociales, talleres, oficinas y demás inmuebles que no se adecúen a la función de vivienda.

Esta Recomendación deja al entendimiento de los legislados la interpretación de los sujetos que están incluidos, es decir, de quién es consumidor, con lo que parece otra vez que la Unión Europea considera que ya hay un concepto asimilado por la sociedad de lo que se considera consumidor, por lo que obvia hacer una definición expresa.

En la **Resolución del Consejo** de 26 de noviembre de 2001 **relativa al crédito y al endeudamiento de los consumidores**[361] nos encontramos con el mismo problema de la falta de definición del concepto de consumidor, es decir, hay que dilucidar dentro del contexto de la

[361] DO C 364 de 20.12.2001, p. 1/1

Resolución a los titulares a los que va dirigida, con el problema añadido de que esta Resolución es relativa al crédito y al endeudamiento en general, sin señalar ninguna figura en particular que por sus características se pueda determinar el colectivo que consideran como consumidor, es decir, nos volvemos a encontrar con una norma de la Unión Europea que da por hecho que el legislado conoce por cultura general a quién va dirigido, esto nos da la idea de que aunque la Unión no ha establecido una definición general de la figura del consumidor, sí considera que está claramente definido en la cultura social y es éste el concepto general que adopta la Unión Europea y que trataremos de determinar en este apartado.

La **Directiva 2002/65/CE** del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de septiembre de 2002, relativa a la **comercialización a distancia de servicios financieros** destinados a los consumidores, y por la que se modifican la Directiva 90/619/CEE del Consejo y las Directivas 97/7/CE y 98/27/CE[362] vuelve a definir la figura del consumidor como toda persona física que, en los contratos a distancia, actúe con un propósito ajeno a su actividad comercial o profesional, coincidiendo con las definiciones de Directivas anteriores a las que nos remitimos.

Decisión de la Comisión, de 16 de mayo de 2006, por la que se crea un grupo de expertos sobre la movilidad de los clientes en relación con las cuentas bancarias **2006/355/CE**[363], a pesar de que parece que esta Decisión no tiene apenas trascendencia en la figura estudiada, puesto que únicamente constituye un grupo de expertos, en la aclaración 2 de la misma establece una definición que, posteriormente y en el ámbito de la MiFID, será de gran relevancia, ya que coinciden en parte, aunque aquella se encargue de

[362] DO L 271 de 9.10.2002, p. 16/24
[363] DO L 132 de 19.5.2006, p. 37/38

las inversiones y ésta de las cuentas bancarias, creando un vínculo de unión entre el consumidor financiero y el cliente bancario, al afirmar que a efectos de esta decisión debe definirse a un cliente, como un consumidor particular o una PYME. Esta definición tiene una particular importancia en el tema estudiado, ya que es una figura central dentro del ámbito bancario, como es el centro de su negocio y sobre el que gira, es decir, las cuentas bancarias. La Decisión hace una distinción que se podrá tener en cuenta para establecer quién es un consumidor bancario o financiero, y es que tiene que ser una persona particular, aunque no aborda a las organizaciones sin ánimo de lucro y las que no tienen personalidad jurídica, pero ya excluye a las personas jurídicas con ánimo de lucro y a los profesionales, puesto que la distinción que hace dentro de esta figura central en el ámbito bancario y financiero, entre consumidores particulares en contraposición con las pequeñas y medianas empresas, cuando ambos son considerados clientes, a los que hay que realizar un seguimiento especial, hace que tengamos la certeza de que en el ámbito de los consumidores bancarios y financieros únicamente los particulares son los destinatarios de la protección reforzada que hay que constituir sobre los consumidores en este ámbito. Asimismo, ya se tiene en cuenta que compartirán ciertos elementos comunes con las figuras que no son consideradas como consumidores, en este caso las PYMES como se verá más adelante cuando pasemos a estudiar la Directiva MiFID.

El **Libro Verde sobre los servicios financieros al por menor** en el Mercado Único[364], realiza un interesante estudio sobre la situación del mercado bancario y financiero dentro del Mercado Único. En este Libro Verde se hace constante mención a la figura del consumidor, sin embargo,

[364] COM/2007/0226 final

tampoco establece definición alguna, sino que, por el contrario, da por supuesto que el destinatario del estudio conoce perfectamente quién es consumidor en este ámbito, como en los otros casos mencionados.

La **Directiva 2007/64/CE** del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, sobre servicios de pago en el Mercado Interior, por la que se modifican las Directivas 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE y 2006/48/CE y por la que se deroga la Directiva 97/5/CE[365], establece la diferencia entre la protección que se da a los que quedan dentro de la protección reforzada a los consumidores y los que se quedan fuera de esta consideración[366], cuando determina que pueden aplicarse disposiciones distintas a los usuarios de servicios de pago que no sean consumidores, argumentando que estos usuarios por lo general se hallan en mejores condiciones de evaluar el riesgo de fraude y adoptar las medidas para proteger sus intereses, es decir, se les puede rebajar la protección que asigna esta Directiva, sin diferenciación alguna entre pequeños autónomos y grandes multinacionales.

El artículo 4.11 de esta Directiva entra a definir la figura del consumidor, sin establecer ninguna distinción reseñable respecto de las anteriores normas, puesto que para el ámbito de esta Directiva es una persona física que actúa con fines ajenos a su actividad económica, comercial o profesional, que refleja todas las cualidades ya comentadas. Lo que refleja en otro apartado de este artículo es la similitud operativa entre los consumidores y el resto, es la opción que ha elegido el legislador para realizar una protección privilegiada al consumidor respecto al resto, a pesar de que realicen las mismas actividades, por ejemplo en el apartado 10 de

[365] DO L 319 de 5.12.2007, p. 1/36
[366] En su considerando 35.

este artículo define al usuario de servicios de pago como una persona física o jurídica que haga uso de un servicio de pago, ya sea como ordenante, como beneficiario o ambos, con lo que se puede observar que no hace distinción entre personas físicas y jurídicas, sino que ambas realizan exactamente los mismo procedimientos. También se puede observar esto mismo en la definición del apartado 7 y 8 que definen respectivamente al ordenante como una persona física o jurídica titular de una cuenta de pago que autoriza una orden de pago a partir de dicha cuenta o, en caso de que no exista una cuenta de pago, la persona física o jurídica que da una orden de pago, y define al beneficiario como una persona física o jurídica que sea el destinatario previsto de los fondos que hayan sido objeto de una operación de pago.

Estas diferencias de protección también se ven reflejadas en sentido negativo en su Título III "Transferencia de las condiciones y requisitos de información aplicables a los servicios de pago" en su artículo 30, y posteriormente en el artículo 51, puesto que abre la posibilidad de que las partes acuerden su aplicación en todo o en parte, pero siempre que el usuario del servicio de pago no sea un consumidor, lo que es coherente, debido a que los derechos de los consumidores son indisponibles, pero es incoherente respecto a la expresión de usuario, ya que considera que hay usuarios que pueden no ser consumidores, cuando el ámbito de protección son los consumidores y usuarios, juntos y en el mismo nivel, con lo que el legislador debería haber empleado otra expresión. En última instancia, refleja que quedan fuera del ámbito del concepto de consumidor los profesionales y las sociedades, pero establece una diferencia con la sensibilidad que el legislador europeo muestra a la problemática de las microempresas, dando un toque de atención a los legisladores nacionales,

puesto que la legislación europea en el ámbito del consumo es de mínimos y el legislador nacional podría en cualquier momento aumentar la protección de las mismas sin necesidad de una habilitación especial de la Unión Europea, cuando establece en el apartado dos que los Estados miembros podrán disponer que las disposiciones del título III se apliquen a las microempresas de la misma forma que a los consumidores, reafirmándolo en el artículo 51.3.

Otra diferenciación entre los consumidores financieros y los no consumidores, pero en sentido negativo para el consumidor, se encuentra en el artículo 71, ya que establece un régimen estricto que las entidades tienen que cumplir respecto a los no consumidores, estableciendo una relajación respecto a los consumidores en el tema de las fechas valor, puesto que establece un régimen respecto a la fecha valor más restrictivo para los consumidores que para los no consumidores[367], con lo que se produce una discriminación del consumidor respecto al no consumidor, que parece que va en contra de toda lógica en el ámbito de las políticas de protección al consumidor, puesto que debe ser reforzada y admitir por integración todas aquellas prácticas que pudieran beneficiar al consumidor, siendo restrictivo solo para aquellas que pudieran ser utilizadas para perjudicar al consumidor, es decir, en los ámbitos en los que no se refuerce expresamente no debería ser peor que los no consumidores, sino en todo caso igual.

[367] "Cuando un consumidor deposite efectivo en una cuenta de pago en dicho proveedor de servicios de pago en la moneda de dicha cuenta de pago, el proveedor de servicios de pago velará por que se pueda disponer del importe, con la fecha de valor inmediatamente posterior al momento de recepción de los fondos. En caso de que el usuario de servicios de pago no sea un consumidor, se podrá disponer del importe con la fecha de valor de ese mismo día, a más tardar al día hábil siguiente al de la recepción de los fondos." Parece contradictorio con el nuevo servicio de pagos Bizum de la mayor parte de las entidades bancarias, en las que si se realiza utilizando este servicio (es pago entre móviles) el dinero podrá ser dispuesto de inmediato.

La **Decisión de la Comisión**, de 30 de abril de 2008, por la que se crea un grupo de expertos en educación financiera **2008/365/CE**[368], no profundiza en la materia del consumidor bancario y financiero, por lo que no establece ninguna definición del mismo, sin embargo, consideramos que es importante esta decisión para poner en contexto la importancia de que los consumidores financieros dominen los productos que hay en el mercado, debido a la creciente complejidad de los mismos, poniendo de relieve la asimetría de información y conocimientos entre las entidades y los profesionales contra los consumidores.

La **Directiva 2008/48/CE** del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril de 2008, relativa a los contratos de crédito al consumo y por la que se deroga la Directiva 87/102/CEE del Consejo[369], en su considerando 5 describe el proceso que están sufriendo actualmente los productos financieros clásicos, con el consiguiente incremento de su complejidad. Es decir, la antigua protección a un producto clásico como es el crédito al consumo ha quedado desbordado por las modificaciones sufridas al mismo, lo que supone que los nuevos productos son más complejos y difíciles de comprender y hace que las antiguas protecciones queden obsoletas ante el nuevo panorama surgido de los productos nuevos que están proliferando en estas últimas décadas.

También en su considerando 23 aparece otro principio que es recurrente en la política de protección a los consumidores, limitando los

[368] DO L 125 de 9.5.2008, p. 36/38. A pesar de ser una decisión para la creación de un grupo de expertos en educación financiera, se añade a la lista porque su creación pone de relieve la importancia que la Unión Europea da a la necesidad de la educación de los consumidores dentro de este ámbito.
[369] DO L 133 de 22.5.2008, p. 66/92

requisitos precontractuales de información, teniendo en cuenta cada contrato en específico[370]. Esta interesante limitación quiere alumbrar las dificultades con las que se encuentran las entidades a la hora de cumplir las exigencias que les marca la normativa, estableciendo que hay que realizar una ponderación entre la protección a los consumidores con las cargas que se derivan de esta protección, puesto que estas cargas pueden ahogar una actividad empresarial que no implique un especial peligro, ya que llevando estas cautelas al extremo podría dar lugar a una paralización de cualquier actividad económica, haciendo imposible obtener una rentabilidad suficiente derivado de una exagerada normativa que podrían ser innecesaria. Sin embargo, al estudiar la posible limitación de la protección a un actor que es más débil, como el consumidor, siempre se ha de tener un extremo cuidado de no quedarse escaso en las obligaciones, puesto que la primacía de la protección, frente a otros inconvenientes, está en el fondo de la protección reforzada que se les otorgan a los consumidores.

En el artículo 3 aparece la definición de consumidor, estableciéndose como la persona física que, en las operaciones reguladas por la presente Directiva, actúa con fines que están al margen de su actividad comercial o profesional, siguiendo la línea de anteriores Directivas, e incluyendo la salvaguarda que la limita a esta Directiva.

La **Recomendación** de la Comisión, de 18 de julio de 2011, sobre el acceso a una cuenta de pago básica **2011/442/UE**[371]**,** establece en el artículo

[370] (23) Sin embargo, en el caso de ciertos tipos específicos de contratos de crédito, y con el fin de garantizar un nivel adecuado de protección de los consumidores sin imponer una carga excesiva a los prestamistas o, en su caso, a los intermediarios de crédito, conviene limitar los requisitos de información precontractual que impone la Directiva, teniendo en cuenta el carácter específico de dichos tipos de contratos.
[371] DO L 190 de 21.7.2011, p. 87/91

1 la definición de consumidor como toda persona física que actúe con fines ajenos a su actividad comercial, industrial, artesanal o profesional[372], la variación que se ha producido en la misma a pesar de ser aparentemente cosmética, refuerza el hecho de que cualquier actividad que tenga un mínimo de actividad económica queda fuera del supuesto de protección. Este refuerzo consiste en la enumeración de las distintas actividades que se dan en el tráfico mercantil, que parece incidir minuciosamente en que cualquier tipo de actividad económica hace que quede fuera de la protección reforzada, quedando exclusivamente delimitada al ámbito de la esfera privada de las personas. Sin embargo, consideramos que no tiene mayor valor que el aclaratorio, puesto que las actividades quedarían subsumidas en la tradicional enumeración de actividades económicas y profesionales.

2 LAS DEFINICIONES DE CONSUMIDOR EN LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA.

Respecto a la delimitación de los actores que participan en estas relaciones en el mercado, la definición de los mismos en el Real Decreto Legislativo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios emplea el concepto de consumidor y usuario recogido en la legislación comunitaria, pero manteniendo las peculiaridades del sistema jurídico español respecto a las personas jurídicas, aunque no en todas las normas, reservando algunas de ellas el concepto de consumidor únicamente a las personas físicas[373].

[372] Estos conceptos serán definidos en el apartado otras definiciones.
[373] Por ejemplo, el artículo 1.2 del Anteproyecto de Ley de Resolución Alternativa de Conflictos de Consumo.

En modo sucinto, la definición original de consumidor y usuario dada por el legislador de 1984 en la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios[374], les definía en su artículo 1 como *"2. A los efectos de esta Ley, son consumidores o usuarios las personas físicas o jurídicas que adquieren, utilizan o disfrutan como destinatarios finales, bienes muebles o inmuebles, productos, servicios, actividades o funciones, cualquiera que sea la naturaleza pública o privada, individual o colectiva de quienes los producen, facilitan, suministran o expiden.*

3. No tendrán la consideración de consumidores o usuarios quienes sin constituirse en destinatarios finales, adquieran, almacenen, utilicen o consuman bienes o servicios, con el fin de integrarlos en procesos de producción, transformación, comercialización o prestación a terceros"[375].

Posteriormente, debido a la evolución producida sobre todo en el legislador europeo, se pasó a reformular dicha definición de consumidor y usuario, mediante la promulgación del TRLDCU, limitándolo a la persona física o jurídica que actúa en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional. Esto quiere decir que interviene en las relaciones de consumo con fines privados, es decir, contratando bienes y servicios como destinatario final, lo que conlleva no incorporarlos, ni directa, ni indirectamente, en procesos de producción, comercialización o prestación a terceros[376] dicha definición viene recogida en el artículo 3 de dicha norma, siendo una definición sencilla y generalista *"A efectos de esta norma y sin*

[374] Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios. BOE núm. 176, de 24 de julio de 1984.
[375] Boletín Oficial del Estado (BOE) número 176, de 24 de julio de 1984. Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios. (Vigente hasta el 1 de diciembre de 2007).
[376] Ut Supra.

perjuicio de lo dispuesto expresamente en sus libros tercero y cuarto, son consumidores o usuarios las personas físicas o jurídicas que actúan en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional".

La evolución de la definición de consumidor no se detuvo con esta modificación y, siguiendo la línea marcada por la Directiva 2011/83/UE[377], se alteró para intentar paliar los problemas que traía consigo una definición tan esquemática como la realizada en la legislación de 2007, sobre todo a la hora de delimitar los casos en que las personas jurídicas o entidades sin personalidad jurídica entran dentro del ámbito de su protección. El legislador procedió a modificarla mediante la Ley 3/2014[378] que modifica el TR 1/2007, definiéndoles como *"A efectos de esta norma y sin perjuicio de lo dispuesto expresamente en sus libros tercero y cuarto, son consumidores o usuarios las personas físicas que actúen con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión. Son también consumidores a efectos de esta norma las personas jurídicas y las entidades sin personalidad jurídica, que actúen sin ánimo de lucro en un ámbito ajeno a una actividad comercial o empresarial"*[379], como se puede observar es más aclaratoria respecto a las personas jurídicas y soluciona la problemática que existía respecto a los entes sin personalidad jurídica.

[377] Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2011, sobre los derechos de los consumidores, por la que se modifican la Directiva 93/13/CEE del Consejo y la Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan la Directiva 85/577/CEE del Consejo y la Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo. DOUE de 22 de noviembre de 2011.

[378] Ley 3/2014, de 27 de marzo, por la que se modifica el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre. BOE nº 76 de 28 de marzo de 2014.

[379] Artículo único punto uno del Proyecto de Ley por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre. Boletín Oficial de las Cortes Generales de 25 de octubre de 2013.

También establece una clara delimitación entre las personas naturales y las jurídicas, dejando los oficios y profesiones a las personas físicas, no así en la nueva definición de empresario. A este respecto hay que señalar que el concepto de empresario ha evolucionado también, pudiendo ejercer estas actividades las personas bajo la figura de una personalidad jurídica, véase las sociedades profesionales. Un punto necesario, por su efecto clarificador, era referirse expresamente a las entidades sin personalidad jurídica, que, aunque por analogía se las consideraba incluidas, no estaban cubiertas claramente por la norma. También tiene esta nueva definición un punto realmente clarificador, cundo establece que las personas jurídicas y sin personalidad jurídica son consumidores cuando actúen sin ánimo de lucro en un ámbito ajeno a una actividad comercial o empresarial. Como se puede observar, esta modificación deja más claro cuándo una persona jurídica puede ser consumidor, cerrando la ya marginal discusión de si el legislador quería proteger a estas entidades cuando no actuaban dentro de su ámbito de actuación económica, constriñendo más los requisitos, ya que tienen que ser actuaciones sin lucro, cerrando las puertas a otras interpretaciones distintas de la doctrina mayoritaria.

Del estudio de la definición original, se extrae que son consumidores quienes adquieren, utilizan o disfrutan bienes muebles o inmuebles, de lo que se deriva que los bienes adquiridos o utilizados no tienen que ser necesariamente consumibles[380], con lo que se puede extrapolar que la adquisición de medios de inversión entra dentro del ámbito de la protección de los consumidores y usuarios.

[380] BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Rodrigo y SALAS HERNÁNDEZ, Javier (coordinadores), "Comentarios a la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios", Editorial Cívitas, Madrid, 1992, p. 38.

Otra diferencia importante es, que mientras que la antigua definición recogía los puntos nucleares para su consideración de consumidor, en la presente definición queda delimitado, por exclusión, de la actividad empresarial o profesional, con lo que se encuentra definido de manera difusa[381].

Los componentes de la categoría de consumidor son muy heterogéneos, pero ello no impide que la protección se haga atendiendo a un idealizado consumidor medio típico, que tuviera un nivel económico, una formación y unos conocimientos que se corresponden a las capas medias de la población, con lo que es cambiante, conforme cambien las condiciones socioeconómicas de la población. Esto no quita para que se pueda ampliar el ámbito de su protección, incluyendo a personas que no caen dentro de las características del consumidor medio o excluyendo a ciertas personas que sí entran en su definición[382].

3 LA DEFINICIÓN DE CONSUMIDOR EN LAS LEGISLACIONES AUTONÓMICAS.

Las definiciones autonómicas derivan de las definiciones dadas en la normativa estatal, con lo que dependen de la definición vigente en la época en la que fueron promulgadas, y como las definiciones estatales derivan de la legislación europea, se puede considerar que también las definiciones

[381] Dictamen del Consejo Económico y Social sobre el Proyecto de Real Decreto Legislativo por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios. Madrid, 21 de febrero de 2007. Apartado III. B. Página 5.

[382] BERCOVITZ Y RODRÍGUEZ – CANO, Alberto, "Ámbito de aplicación y derechos de los consumidores en la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios", Revista *Estudios sobre Consumo, nº 3,* diciembre 1984, p. 16.

autonómicas son evoluciones de la definición dada en las directivas europeas.

Las normativas autonómicas han intentado ser lo más completas posible, de ahí que hayan regulado extensamente la definición de consumidor, dando lugar en algunos casos a un desfase respecto a las definiciones emanadas por la legislación nacional, máxime cuando se realiza una nueva definición que evoluciona la definición. La consecuencia de este divergencia es una colisión de las definiciones autonómicas con la definición del legislador nacional, debido a que mientras que la definición nacional ha sufrido un proceso de simplificación y generalización, en contra, las definiciones dadas en la normativa autonómica, suelen ser extensas, por lo que hay que estudiar si se pueden amparar situaciones no recogidas expresamente en ellas, o si la definición nacional, al ser generalista sí podría ampararlas, con el problema de que una legislación les excluiría, mientras que la otra las ampararía, y cuál de ellas tendría preeminencia por ser una competencia en la que ambas administraciones tendrían competencias.

A continuación, se enumeran las distintas leyes que desarrollan el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, destacando las diversas formas de definición de los consumidores y usuarios.

Consideramos que estas definiciones emanadas por las legislaciones autonómicas se pueden dividir conforme a la fecha de su promulgación, puesto que hay que tener en cuenta la evolución de la definición de

consumidor y usuario en la legislación estatal, con lo que tenemos tres tipos de definiciones:

3.1 Las definiciones autonómicas promulgadas estando vigente la definición de Ley 26/1984, de 19 de julio.

La mayoría de las legislaciones autonómicas se han basado para realizar sus definiciones de consumidor y usuario en el artículo 1 de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios de 1984, debido a que fue en su periodo de vigencia cuando el grueso de la legislación autonómica fue realizada, con lo que nos encontramos con definiciones bastante similares en cuanto a su contenido, salvo alguna aclaración o matización. Principalmente se diferencian de la definición nacional en que la completan para lograr el buen funcionamiento de las asociaciones de consumidores y usuarios, la inspección y las infracciones y sanciones, pero siendo bastante uniforme en la forma de enunciarlas, no separándose demasiado de la definición de la que se inspiran.

Las partes fundamentales de la definición estatal, son:

- la personalidad del consumidor: que puede ser física o jurídica;
- el destino de los bienes o servicios que se adquieren, utilizan o disfrutan: finalístico;
- la naturaleza de los bienes: muebles o inmuebles, productos, servicios, actividades o funciones;
- la naturaleza de quien los producen, facilitan, suministran o expiden: pública o privada, individual o colectiva.

También establece una parte negativa cuando considera que no tendrán la consideración de consumidores y usuarios quienes no sean destinatarios finales, y adquieran, almacenen, utilicen o consuman estos bienes o servicios para integrarlos en procesos de producción, transformación, comercialización o prestación a terceros.

En las distintas legislaciones autonómicas nos encontramos con un intento por definir la figura del consumidor de manera más profusa que la legislación estatal. Esta visión la encontramos explicada en la legislación aragonesa[383], cuando reconoce que el principal problema con el que se encuentra el legislador en esta materia es la rápida obsolescencia de la legislación emanada, debido a que el derecho del consumo es de imposible aprehensión en su totalidad por el cambiante concepto de consumidor, su carácter volátil y por su vocación expansiva, lo que hace que esta legislación corra el riesgo de la obsolescencia sobrevenida. La necesidad

[383] Ley 16/2006, de 28 de diciembre, de Protección y Defensa de los Consumidores y Usuarios de Aragón. Boletín Oficial de Aragón (BOA) núm. 149 de 30 de diciembre de 2006 y BOE núm. 45 de 21 de febrero de 2007.
"Artículo 3. Concepto de consumidor y usuario. 1. A los efectos de esta Ley, tienen la consideración de consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas y las entidades asociativas sin personalidad jurídica que, en concepto de destinatarios finales, adquieren, utilizan o disfrutan productos, bienes o servicios de naturaleza pública o privada."
En su apartado segundo aclara lo que debe entenderse como destinatarios finales
"2. Se entiende que actúan a título de destinatarios finales:
a) Las personas físicas que adquieren, utilizan o disfrutan bienes, productos o servicios de naturaleza pública o privada cuya exclusiva finalidad es el uso o disfrute personal, familiar o doméstico.
b) Las personas jurídicas y las entidades asociativas sin personalidad jurídica que adquieren, utilizan o disfrutan sin ánimo de lucro bienes, productos o servicios de naturaleza pública o privada.
3. No tienen la condición de consumidores y usuarios los sujetos anteriores cuando adquieren, utilizan o disfrutan bienes, productos o servicios con el fin de integrarlos en la organización o ejercicio de una actividad empresarial, profesional o de prestación de servicios".

de aumentar la protección en el mercado hace que legisladores, como el catalán, haya tenido que promulgar dos leyes para conseguir cerrar la protección al consumidor. Por otro lado, también nos encontramos con leyes como la de Cantabria en la que no busca únicamente la protección y defensa de los consumidores, sino que entre sus fines se encuentra la educación y la formación de los mismos. Pero para llevar a cabo estos objetivos es esencial la perfección del concepto de consumidor, que es la base del sistema normativo, con lo que es necesaria su precisión estableciendo claramente los límites para identificar los sujetos incluidos[384].

Las variaciones a la definición estatal se pueden desglosar en las siguientes:

3.1.1 La separación de las figuras de consumidor y del usuario.

La legislación extremeña[385] y madrileña[386] deciden dejar a un lado la división entre consumidores y usuarios, englobándoles a todos dentro del

[384] Preámbulo de la Ley de Cantabria1/2006, de 7 de marzo, de Defensa de los Consumidores y Usuarios. Boletín Oficial de Cantabria (BOC) núm. 52 de 15 de marzo de 2006 y BOE núm. 77 de 31 de marzo de 2006.

[385] Ley 6/2001, de 24 de mayo, del Estatuto de Consumidores de Extremadura. Diario Oficial de Extremadura (DOE) núm. 72 de 23 de junio de 2001 y BOE núm. 173 de 20 de Julio de 2001.

"Artículo 2. Concepto de consumidor.

A los efectos de la presente Ley, se entiende por consumidores todas las personas físicas o jurídicas de cualquier nacionalidad o residencia que, como destinatarios finales, adquieran, utilicen o disfruten bienes muebles o inmuebles, productos, servicios, actividades o funciones, cualquiera que sea la naturaleza, pública o privada, individual o colectiva de quienes los producen, facilitan, suministran o expiden.

No tendrán la consideración de consumidores los que integren los productos, bienes o servicios en un proceso productivo, de comercialización o prestación de servicios, aun cuando dicha integración no implique un beneficio directo".

[386] Ley 11/1998, de 9 de julio, de protección de los consumidores y usuarios de la Comunidad de Madrid. BOE núm. 206 de 28 de agosto de 1998. Boletín Oficial de la

concepto de consumidor, puesto que no les atribuye diferentes efectos jurídicos. La legislación navarra[387] aún establece la diferenciación en la definición de consumidor y usuario, pero al final de la misma establece que en esa Ley las referencias a los consumidores se entenderán hechas a los consumidores y usuarios.

Comunidad de Madrid núm. 167, de 16 de julio de 1998; corrección de errores Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid núm. 178 de 29 de julio de 1998.
"2. Concepto de consumidor.
1º A los efectos de esta Ley son consumidores las personas físicas o jurídicas que adquieren, utilizan o disfrutan como destinatarios finales, bienes muebles o inmuebles, productos, servicios, actividades o funciones, cualquiera que sea la naturaleza pública o privada, individual o colectiva de las entidades, empresas o profesionales, colegiados o no, que los producen, facilitan, suministran o expiden.
No tendrán la consideración de consumidores quienes adquieran, almacenen, utilicen o consuman bienes o servicios con el fin de integrarlos en procesos de producción, transformación, comercialización o prestación a terceros, aún cuando dicha integración no implique un beneficio directo.
2º A efectos de lo dispuesto en el apartado anterior sólo se considerará que las entidades públicas producen, facilitan, suministran o expiden bienes, productos, servicios, actividades o funciones a los consumidores cuando ejerzan la actividad en régimen de derecho privado".

[387] Ley Foral 7/2006, de 20 de junio, de Defensa de los Consumidores y Usuarios. BON núm. 78 de 30 de junio de 2006 y BOE núm. 172 de 20 de Julio de 2006.
"Artículo 2. Concepto de consumidor y usuario.
1. A efectos de la presente Ley Foral, se entiende por consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas a las que se oferten bienes, productos o servicios, y las que los adquieran, utilicen o disfruten, como destinatarios finales, para uso o consumo personal, familiar o colectivo, siempre que quien los ofrezca o ponga a su disposición ostente la condición de empresario o profesional, con independencia de su naturaleza privada o pública siempre que, en este último caso, desarrolle su actividad empresarial o profesional en régimen de derecho privado.
2. No tendrán la consideración de consumidores y usuarios quienes adquieran, utilicen o disfruten bienes, productos y servicios dentro del ámbito de una actividad empresarial o profesional.
3. A los efectos previstos en esta Ley Foral las referencias en la misma a los consumidores se entenderán hechas a los consumidores y usuarios".

3.1.2 Objeto material sobre el que se aplica la figura del consumidor y usuario.

Las legislaciones de Andalucía [388], Cantabria [389], y la antigua legislación de Castilla - León[390], y la antigua ley de las Islas Baleares[391],

[388] Ley 13/2003, de 17 de diciembre, de defensa y protección de los consumidores y usuarios de Andalucía. Boletín Oficial de la Junta de Andalucía (BOJA) núm. 251 de 31 de diciembre de 2003 y BOE núm. 14 de 16 de enero de 2004.
Artículo 3. *"Definiciones. A efectos de esta Ley se entiende por:*
a) Consumidores y usuarios: las personas físicas o jurídicas que adquieran, utilicen o disfruten como destinatarios finales bienes o servicios. No tienen esta consideración las personas físicas o jurídicas que, sin constituirse en destinatarios finales, adquieran, utilicen o disfruten bienes o servicios con el fin de integrarlos en la organización o ejercicio de una actividad empresarial, profesional o de prestación de servicios, incluidos los públicos.
Las referencias efectuadas en esta Ley a los consumidores se entenderán hechas a consumidores y usuarios.
b) Destinatarios finales:
- Las personas físicas que adquieran, utilicen o disfruten bienes o servicios cuya exclusiva finalidad sea el uso o disfrute personal, familiar o doméstico.
- Las personas jurídicas que adquieran, utilicen o disfruten bienes o servicios destinados de forma desinteresada, gratuita o sin ánimo de lucro a sus trabajadores, socios o miembros o para ellas mismas.
- Las entidades asociativas sin personalidad jurídica que adquieran, utilicen o disfruten bienes o servicios sin ánimo de lucro"

[389] Ley de Cantabria 1/2006, de 7 de marzo, de Defensa de los Consumidores y Usuarios.
"Artículo 2. Concepto de consumidor y usuario.
A los efectos de esta Ley, son consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas que adquieren, utilizan o disfrutan bienes y servicios en Cantabria, como destinatarios finales y con objetivos generalmente ajenos a cualquier actividad comercial o profesional.
No tendrán la consideración de consumidores o usuarios quienes integren principalmente los bienes o servicios en un proceso de fabricación, comercialización o prestación dirigido al mercado, aun cuando dicha actividad no implique un lucro directo".
Esta definición ha sido derogada por el artículo 17 de la Ley de Cantabria 2/2017, 24 febrero, de Medidas Fiscales y Administrativas. BOC núm. Ext. 2 de 28 de febrero de 2017 y BOE núm. 67 de 20 de marzo de 2017, siendo en a partir del 1 de marzo de 2017 la siguiente redacción:
"Artículo 2 Concepto de consumidor y usuario
A efectos de esta Ley, y de acuerdo con lo previsto en la normativa básica estatal, son consumidores o usuarios las personas físicas que actúen con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión.

reducen los bienes, productos, servicios, actividades o funciones a únicamente bienes o servicios, al considerar que estas engloban ya a los productos, actividades o funciones. Sin embargo, Aragón, Canarias[392],

Son también consumidores a efectos de esta norma las personas jurídicas y las entidades sin personalidad jurídica que actúen sin ánimo de lucro en un ámbito ajeno a una actividad comercial o empresarial."

[390] Ley 11/1998, de 5 de diciembre, de defensa de los Consumidores y Usuarios de Castilla – León. Boletín Oficial de Castilla y León (BOCL) núm. 236 de 10 de diciembre de 1998 y BOE núm. 16 de 19 de enero de 1999.

Artículo 2. *"2. A los efectos de esta Ley, se entiende por consumidor o usuario toda persona física o jurídica a la que se ofertan bienes y servicios, o los adquiere, utiliza o disfruta, como destinatario final, para uso o consumo personal, familiar o colectivo, siempre que quien los ofrezca o ponga a su disposición ostente la condición de empresario o profesional, con independencia de su naturaleza pública o privada.*

No tendrán la consideración de consumidores y usuarios quienes adquieran, utilicen o disfruten bienes o servicios dentro del ámbito de una actividad empresarial o profesional".

[391] Ley 1/1998, de 10 de marzo, del Estatuto de los consumidores y usuarios de la Comunidad Autónoma de les Illes Balears. BOIB núm. 37 de 17 de marzo de 1998 y BOE núm. 113 de 12 de Mayo de 1998.

Artículos 2 y 3. *"2. Concepto de consumidor.*

1º A los efectos de esta Ley se consideran consumidores y usuarios todas aquellas personas físicas o jurídicas que, como destinatarios finales, adquieren, disfrutan o utilizan productos, bienes o servicios para su consumo o uso personal, familiar o colectivo, siempre que el proveedor sea una empresa, un profesional o la propia Administración Pública.

2º A los efectos del apartado anterior será considerada proveedora la Administración Pública cuando preste un servicio o suministre un bien respecto del cual se exige un precio.

3. Sujetos excluidos.

No tendrán la consideración de consumidores o usuarios quienes, sin ser destinatarios finales, adquieran, almacenen, utilicen o consuman bienes o servicios, con el fin de integrarlos en los procesos de producción, transformación, comercialización o prestación de servicios a terceros".

[392] Boletín Oficial del Estado (BOE) de 6 de marzo de 2003, núm. 56/2003. Boletín Oficial de Canarias de 19 de febrero de 2003, núm. 34/2003. Ley 3/2003, de 12 de febrero, del Estatuto de los consumidores y usuarios de la Comunidad Autónoma de Canarias.

Artículo *"2. Concepto de consumidor y usuario.*

A los efectos de esta Ley, se entiende por consumidor o usuario toda persona física o jurídica a la que se ofertan bienes, productos y servicios, o los adquiere, utiliza o disfruta, como destinatario final, para uso o consumo personal, familiar o colectivo, siempre que quien los ofrezca o ponga a su disposición ostente la condición de empresario o profesional, con independencia de su naturaleza pública o privada.

Navarra, el País Vasco[393], Asturias[394] y la antigua legislación murciana[395] también se acogen a una relación reducida, pero consideran que los

No tendrán la consideración de consumidores y usuarios quienes, sin constituirse en destinatarios finales, adquieran, utilicen o disfruten bienes, productos y servicios dentro del ámbito de una actividad empresarial o profesional".

[393] Ley del País Vasco 6/2003, de 22 de diciembre, de Estatuto de las personas consumidoras y usuarias, Boletín Oficial del País Vasco (BOPV) núm. 254 de 30 de diciembre de 2003 y BOE núm. 284 de 25 de noviembre de 2011, modificada por la Ley del País Vasco 2/2012, de 9 de febrero, por la que se modifica la Ley 6/2003 en temas lingüísticos. Boletín Oficial del País Vasco (BOPV) núm. 35 de 17 de febrero de 2012 y BOE núm. 53 de 02 de marzo de 2012, Boletín Oficial del País Vasco (BOPV) núm. 35 de 17 de febrero de 2012 y BOE núm. 53 de 02 de marzo de 2012.

Artículo 3 de la Ley de 2003 *"3. Definición de persona consumidora y usuaria.*

1.- A los efectos de esta ley, son personas consumidoras y usuarias las personas físicas o jurídicas de cualquier nacionalidad o residencia que adquieran, utilicen o disfruten, como destinatarias finales, bienes muebles o inmuebles, productos o servicios, siempre que el proveedor sea una empresa, profesional o la propia Administración cuando preste servicios o suministre productos en régimen de derecho privado.

2.- No tendrán la consideración de personas consumidoras o usuarias las personas físicas o jurídicas que integren los productos, bienes y servicios en un proceso productivo, de comercialización o prestación de servicios, aun cuando dicha integración no implique un beneficio directo".

[394] Ley del Principado de Asturias 11/2002, de 2 de diciembre, de los consumidores y usuarios. Boletín Oficial del Principado de Asturias (BOPA) núm. 287 de 13 de diciembre de 2002 y BOE núm. 13 de 15 de enero de 2003.

Artículo *"2. Concepto de consumidor y usuario.*

1º A los efectos de esta Ley se considerarán consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas que, como destinatarios finales, adquieran, utilicen o disfruten en el territorio del Principado de Asturias productos, actividades o servicios para su consumo o uso personal, familiar o colectivo, cualquiera que sea la naturaleza pública o privada, individual o colectiva, de quien lo produce, facilita, suministra, expide o presta.

2º No tendrán la consideración de consumidores o usuarios quienes, sin constituirse en destinatarios finales, adquieran, almacenen, utilicen o consuman bienes o servicios con el fin de integrarlos en procesos de producción, transformación, comercialización o prestación a terceros.

3º A los efectos de los apartados anteriores, la Administración Pública sólo será considerada proveedor cuando preste un servicio o suministre un producto o bien en régimen de derecho privado".

[395] Ley 4/1996, de 14 de junio, del Estatuto de consumidores y usuarios de la Región de Murcia, Boletín Oficial de la Región de Murcia (BORM) núm. 146 de 25 de junio de 1996 y BOE núm. 238 de 02 de Octubre de 1996, fue modificada por la Ley 1/2008, de 21 de abril, por la que se modifica la Ley 4/1996, de 14 de junio, del Estatuto de los Consumidores y Usuarios de la Región de Murcia, Boletín Oficial de la Región de Murcia (BORM) núm. 120 de 24 de Mayo de 2008 y BOE núm. 31 de 05 de febrero de 2011.

Definición de la Ley 4/1996. Artículo *"2. Definición de consumidor y usuario.*

productos no pueden estar ínsitos dentro de los bienes, por lo que los establece como una categoría aparte. No así la legislación de Castilla – La Mancha[396], Extremadura y Madrid que no altera la enumeración de la Ley estatal.

3.1.3 El ámbito territorial de las legislaciones autonómicas sobre la protección a los consumidores.

La legislación de Cantabria, Asturias y la antigua legislación murciana introducen también un criterio clarificador en el ámbito territorial, al establecer que deben adquirirlos, utilizarlos o disfrutarlos dentro del ámbito de la Comunidad Autónoma respectiva. Sin embargo, la legislación extremeña y vasca aclaran que no importa ni la nacionalidad, ni la residencia de los destinatarios finales, pero no establece la salvaguarda que establece la definición de Cantabria, con lo que hay que deducir la especialidad territorial de esta norma para cerrar el círculo abierto con la

---

A los efectos de la presente Ley se consideran consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas de cualquier nacionalidad o residencia que, como destinatarios finales, adquieran, utilicen o disfruten productos, bienes y servicios para su consumo o uso particular, familiar o colectivo, en el territorio de la Región de Murcia, siempre que el proveedor tenga carácter empresarial o profesional o sea la propia Administración pública".

Definición de la Ley 1/2008. *"A los efectos de la presente Ley son consumidores o usuarios las personas físicas o jurídicas que actúan en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional".*

[396] Ley de Castilla-La Mancha 11/2005, de 15 de diciembre, del Estatuto del Consumidor. Diario Oficial de Castilla-La Mancha (DOCM) núm. 255 de 20 de diciembre de 2005 y BOE núm. 46 de 23 de febrero de 2006.

Artículo 2. *"Concepto de consumidor.*

1. A los efectos de esta Ley, son consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas que adquieren, utilizan o disfrutan como destinatarios finales, bienes muebles o inmuebles, productos, servicios, actividades o funciones, cualquiera que sea la naturaleza pública o privada, individual o colectiva, de quienes los producen, facilitan, suministran o expiden.

2. No tendrán la consideración de consumidores o usuarios quienes sin constituirse en destinatarios finales, adquieran, almacenen, utilicen o consuman bienes o servicios, con el fin de integrarlos en procesos de producción, transformación, comercialización o prestación a terceros".

mención a la residencia, y así transmitir que esta ley es para productos adquiridos, utilizados o disfrutados en esa Comunidad Autónoma.

3.1.4 La delimitación de la figura de consumidor en las regulaciones autonómicas.

La legislación andaluza, aragonesa, canaria, castellano-leonesa y navarra cambian la parte de definición negativa de la norma estatal, en un intento por simplificarla, cuando integra el almacenamiento en adquisición y el consumo en el disfrute.

Esto se debe a que consideran que es más clarificador definir de un modo negativo que no son consumidores cuando se integren en una organización o ejercicio de una actividad empresarial o profesional. Sin embargo, esta enumeración no es pacífica, puesto que, en legislaciones como la andaluza, la aragonesa y la navarra también consideran que la prestación de servicios no se integra dentro de una actividad empresarial o profesional y la enumeran aparte. También la legislación extremeña y vasca lo excluye de los procesos productivos, de comercialización o prestación de servicios, aclarando, para excluir posibles interpretaciones extensivas, que no importa que dicha integración no implique un beneficio directo. Mientras que la antigua definición de Cantabria instaura que las categorías son las actividades comerciales, profesionales[397], que daba un plus de claridad puesto que establecía que las actividades empresariales están ínsitas dentro de las dos, ya que todos ellos son empresarios, y solo se diferencian por las actividades que llevan a cabo, que pueden ser comerciales o profesionales. La legislación cántabra, abría una puerta a la realidad comercial, introduciendo el adverbio de modo "generalmente", puesto que establecía que había que analizar el grado de implicación, ya

[397] Actualmente, lo desarrolla más ampliamente estableciendo actividad comercial, empresarial, oficio o profesión.

que llevado al extremo, el empresario que compra comida para su consumo personal no podría ser consumidor, debido a que al ser un empresario, la comida le dará energía para llevar a cabo su actividad comercial o profesional, y por lo tanto, lo integraría dentro de un proceso económico, del mismo modo que la comida adquirida por una empresa para que los trabajadores la consuman en su comedor, tampoco lo sería. El adverbio «generalmente» fue introducido cuidadosamente en la legislación cántabra, para incluir en la protección a los consumidores que realizan una operación en el mercado con carácter esporádico o eventual. Esto es debido a que su nivel de diligencia sigue siendo el de un buen padre de familia y no el de un ordenado empresario, con lo que su situación sigue siendo de debilidad a pesar de ponerse eventualmente en la posición contraria. También quedan protegidos los sujetos que adquieren los bienes para las labores de índole doméstico, personal o familiar. Se ha incluido el adverbio «principalmente» para extender la protección a los que adquieren un bien para su uso personal o familiar, aunque lo utilicen esporádicamente en su negocio o empresa, pero no así el empresario que haga lo contrario[398].

3.1.5 La integración en procesos económicos del bien o servicio contratado por los potenciales consumidores.

La mayor parte de estas legislaciones, con la excepción de las Islas Baleares, Madrid y Asturias, en vez de utilizar la fórmula dada por el legislador estatal en el que establece que no lo serán quienes los integren en procesos de producción, transformación, comercialización o prestación a

[398] CÁMARA LAPUENTE, Sergio, "El concepto legal de «consumidor» en el derecho privado europeo y en el derecho español: aspectos controvertidos o no resueltos" en *Hacia un Código de Consumo en España y en la Unión Europea: la revisión de las normas de protección de los consumidores*. Cuadernos de Derecho Transnacional (marzo 2011), Vol. 3, Nº 1, pp. 84-117.

terceros, son más generalistas, al incluir simplemente a los que lo integren en una actividad económica cualquiera, sin dar énfasis a la fase en la que se encuentra. Legislaciones como la madrileña también hacen un esfuerzo aclaratorio, cuando introducen la indiferencia de que obtengan un beneficio directo o no, con lo que aclara que la interpretación correcta es la mayoritaria tanto en la doctrina como en la jurisprudencia. La legislación cántabra introducía en la anterior definición otro elemento clarificador, al apuntar que no serían consumidores aun cuando dicha actividad no implicase un lucro directo. Respecto a esta definición, Sergio Cámara Lapuente considera que la Ley de defensa de los consumidores de Cantabria, trata de aunar los criterios de la LGDCU con los de las Directivas comunitarias, introduciendo algunos adverbios de enjundia y cuño doctrinal y comunitario[399]. Esta Ley elabora un nuevo concepto de comunicación comercial más allá de la publicidad, cuyo fin es lograr la tutela de la veracidad y la lealtad, así como el respeto a la dignidad y a los derechos inherentes a la persona[400].

3.1.6 Los entes sin personalidad jurídica como consumidores.

La legislación andaluza y también la aragonesa, realizan una mención expresa a las entidades asociativas sin personalidad jurídica, debido a que en la legislación estatal estas figuras se encontraban en el limbo jurídico, y por tanto dependiente de la interpretación dada por los tribunales.

[399] CÁMARA LAPUENTE, Sergio, "El concepto legal de «consumidor» en el derecho privado europeo y en el derecho español: aspectos controvertidos o no resueltos" en *Hacia un Código de Consumo en España y en la Unión Europea: la revisión de las normas de protección de los consumidores*. Cuadernos de Derecho Transnacional (marzo 2011), Vol. 3, Nº 1, pp. 84-117.
[400] Ut Supra.

Normalmente estos entes sin personalidad jurídica están compuestos por no profesionales, por lo que haciendo extensiva la protección a los consumidores, consideramos que sí podrían ser incluidos en la definición de consumidor, siempre que cumplan con el resto de los requisitos que se piden para las personas naturales y también para las jurídicas.

3.1.7 Los destinatarios finales de los bienes y servicios adquiridos por los consumidores.

La legislación andaluza hace un esfuerzo clarificador respecto a quiénes son los destinatarios finales, estableciendo que son los que los destinen a un disfrute o uso personal, familiar o doméstico, también los que adquieran las personas jurídicas desinteresadamente para sus trabajadores, y las entidades asociativas sin personalidad jurídica que usen o disfruten estos bienes o servicios sin ánimo de lucro. La legislación aragonesa va más allá, puesto que no establece el límite de la adquisición para sus trabajadores, sino que establece que lo serán siempre que lo adquieran, utilicen o disfruten sin ánimo de lucro, con lo que abre, aún más, su ámbito de aplicación. La legislación Canaria, la de Castilla – León, la Balear, la Navarra, la Asturiana y la antigua Murciana se separan de esta definición, estableciendo que son los que se utilizan además de para un uso personal, o familiar, también añade el que lo utiliza para un uso colectivo, lo que da lugar a su trascendencia del ámbito doméstico, lo que podría abrir la puerta a la figura del consumidor a más figuras que las del ámbito doméstico.

3.1.8 La condición de empresario o profesional del proveedor.

Otra novedad que encontramos en las legislaciones autonómicas como la canaria, la Castellano Leonesa y la antigua legislación murciana y

cántabra[401], es que introduce la condición de que quien los ofrezca o ponga a su disposición ostente la condición de empresario o profesional, con independencia de su naturaleza pública o privada. En la legislación de Castilla – La Mancha, amplia el repertorio, añadiendo que también da igual su naturaleza individual o colectiva, y no solo que realicen el ofrecimiento o puesta a disposición, sino que añade también a quienes los producen, facilitan, suministran o expiden. La definición extremeña no establece que quienes los producen, facilitan, suministran o expiden tengan que ser empresarios o profesionales, sin embargo, lo deja entrever cuando establece que da igual la naturaleza pública o privada, individual o colectiva de los mismos. La legislación murciana, introduce directamente, como condición, que el proveedor, además de ser empresario o profesional pueda ser la propia Administración Pública, añadiendo de este modo una defensa adicional a los administrados, al establecer una explicación para los legos en derecho, y es que no hace falta que sea mediante una empresa pública, sino que puede ser al tratar con la Administración como tal. La definición balear va más allá, aclarando que lo será únicamente cuando actúe prestando un servicio o suministre un bien, pero con el añadido importante de que exija un precio, que consideramos excluye cualquier tipo de tasa, por lo que serían precios que competirían con los de otras empresas que pudieran dar el mismo servicio, aunque la Administración lo suministrase en su ámbito como monopolio, con lo que, a pesar de ser Administración Pública, actuaría como un empresario y no como una Administración propiamente. La legislación madrileña y la asturiana establecen una aclaración sencilla y generalista, cuando delimita que las entidades públicas actúan como empresario cuando ejerzan esa actividad en régimen de

[401] Ley 6/1998, de 15 de mayo, del Estatuto del consumidor y usuario en Cantabria. Boletín Oficial de Cantabria (BOC) núm. 115 de 10 de junio de 1998 y BOE núm. 157 de 02 de julio de 1998.

derecho privado, con lo que aclara que si el servicio lo da una entidad pública también entrará dentro del ámbito de la protección de esta ley si lo hacen en régimen de derecho privado. Todo esto facilita la interpretación del legislado. En cambio, la antigua legislación murciana no hace tal distinción.

Otra aclaración importante recogida en la legislación madrileña, es cuando establece que no hay distinción entre profesiones en las que es necesario estar colegiado y las que no lo necesitan estar.

3.1.9 La finalidad de las normas tuitivas a favor del consumidor.

La legislación catalana[402] explica los fines de estas normas cuando aclara que su ámbito de aplicación es evitar cualquier fraude, alteración, adulteración, abuso, negligencia o engaño que perjudique al consumidor o usuario o ponga en riesgo sus derechos, e incluso que perjudique los intereses económicos y sociales de la comunidad. Ejemplifica estos fines, como cuando se ofertan productos, bienes o servicios, que atribuya calidades, características, comprobaciones, certificaciones o resultados que no se ajusten a la realidad. Establece como infracción toda la publicidad que induzca o sea susceptible de inducir a error a los consumidores.

También aborda la legislación asturiana las infracciones al definirlas como la alteración, adulteración o fraude en bienes y servicios, y

[402] La regulación catalana referente a la protección de los consumidores y usuarios se haya dividida en dos leyes, la Ley 22/2010, de 20 de julio, del Código de consumo de Cataluña, Diario Oficial de la Generalitat de Cataluña (DOGC) núm. 5677 de 23 de Julio de 2010 y BOE núm. 196 de 13 de agosto de 2010, y la Ley 1/1990, de 8 de enero, de disciplina del mercado y defensa de los consumidores y usuarios de Cataluña, Diario Oficial de la Generalitat de Cataluña (DOGC) núm. 1243 de 17 de enero de 1990 y BOE núm. 41 de 16 de febrero de 1990.

detallándolo como cualquier situación que conduzca a engaño o confusión o que impida reconocer la verdadera naturaleza del producto o servicios. Este concepto se da por conocido en muchas legislaciones.[403]

3.2 Las definiciones autonómicas promulgadas estando vigente la definición del Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre.

Dentro de la vigencia de esta Ley no ha habido un gran desarrollo normativo en el ámbito autonómico, y cuando lo ha habido éstas no se han mantenido tan apegadas a la letra de la legislación estatal como se mantuvieron con la definición recogida en la Ley anterior.

Nos encontramos con leyes como la valenciana[404] que se ajustan a la definición contenida en la legislación estatal, otras como la gallega[405] que

[403] Artículo 35 de la Ley del Principado de Asturias 11/2002, de 2 de diciembre, de los Consumidores y Usuarios.

[404] Ley 1/2011, de 22 de marzo, por el que se aprueba el Estatuto de los consumidores y usuarios de la Comunidad Valenciana. Diario Oficial de la Comunidad Valenciana (DOCV) núm. 6487 de 24 de marzo de 2011 y BOE núm. 91 de 16 de abril de 2011
"Artículo 2. Concepto de consumidores y usuarios.
1. A los efectos de esta ley, son consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas que actúan en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional (…)".

[405] Ley 2/2012, de 28 de marzo, gallega de protección general de las personas consumidoras y usuarias. Diario Oficial de Galicia (DOG) núm. 69 de 11 de abril de 2012 y BOE núm. 101 de 27 de abril de 2012.
"Artículo 3. Concepto de consumidor.
1. Es consumidor toda persona, física o jurídica, pública o privada, cualquiera que sea su nacionalidad o residencia, que adquiere o utiliza, o a la cual se le oferta, como destinatario final, un bien, cualquiera que sea su naturaleza, o un servicio, cualquiera que sea la forma y actividad en que consista, y cualquiera que sea la naturaleza, pública o privada, individual o colectiva, de aquellos que los produzcan, importen, faciliten, abastezcan o expidan, siempre que el destino final del mismo sea su uso personal, familiar o colectivo, ajeno a una actividad empresarial, profesional o artesanal.
2. No tendrán la consideración de consumidores quienes adquieren, utilizan o disfrutan de bienes o servicios con la finalidad de integrarlos, aunque sea parcialmente, en el marco de su actividad empresarial, profesional o artesanal, ya sea pública o privada,

es más extensa y descriptiva y con otras como la del Código de Consumo de Cataluña[406], que no se guían de esta nueva definición, sino que, por el

todo ello independientemente de la fase de producción o distribución de bienes y servicios en que se integren".

[406] Ley 22/2010, de 20 de julio, del Código de consumo de Cataluña. Diario Oficial de la Generalitat de Cataluña (DOGC) núm. 5677 de 23 de Julio de 2010 y BOE núm. 196 de 13 de agosto de 2010.

"Artículo 111-2 Definiciones

A los efectos de la presente ley, se entiende por:

a) Personas consumidoras y usuarias: las personas físicas o jurídicas que actúan en el marco de las relaciones de consumo en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional. Tienen también esta consideración los socios cooperativistas en las relaciones de consumo con la cooperativa. Cualquier referencia que se haga en la presente ley al concepto de persona consumidora se entiende hecha a la persona consumidora o usuaria en la medida que goza de bienes y servicios fruto de la actividad empresarial en el mercado.

b) Persona consumidora media: persona consumidora que, de acuerdo con un criterio de diligencia ordinaria, debería estar normalmente informada y ser razonablemente cuidadosa en las relaciones de consumo, en función de los factores sociales, culturales y lingüísticos.

c) Colectivos especialmente protegidos: colectivos que, por la concurrencia de determinadas características, son especialmente vulnerables en cuanto a las relaciones de consumo. En cualquier caso, la protección especial debe darse teniendo en cuenta la persona consumidora media del colectivo en que se integra la persona consumidora. En particular, son colectivos especialmente protegidos: los niños y adolescentes, los ancianos, las personas enfermas, las personas con discapacidades y cualquier otro colectivo en situación de inferioridad o indefensión especiales.

(...)

g) Bienes y servicios: bienes muebles o inmuebles, productos, actividades o funciones utilizados o adquiridos por las personas consumidoras, o destinados a estas, o que en condiciones razonablemente previsibles puedan ser utilizados por estas, con independencia del carácter individual o social, público o privado, de quien los produce, suministra o presta.

h) Bien o servicio identificado: bien o servicio que lleva o utiliza cualquier tipo de marca, símbolo, logotipo o signos externos que hacen creer a las personas consumidoras que el bien o servicio ha sido elaborado, distribuido o comercializado por una empresa determinada.

i) Bien o servicio seguro: bien o servicio que en condiciones de utilización normal o razonablemente previsibles, incluidas las condiciones de duración y, si procede, de puesta en servicio, de instalación y de mantenimiento, no presenta ningún riesgo o solo riesgos mínimos compatibles con el bien o servicio considerados aceptables dentro del respeto a un nivel elevado de protección de la salud, la seguridad y los intereses económicos de las personas.

j) Riesgo: probabilidad que la salud, la seguridad o los intereses económicos de las personas consumidoras sufran un daño derivado de la utilización, el consumo o la presencia de un bien o servicio.

contrario, opta por realizar una serie de definiciones independientes para cada actor que interviene.

En la legislación gallega, no hay grandes diferencias respecto a las definiciones que se inspiraban en la definición estatal anterior. La legislación extremeña fusiona el concepto de usuario con la de consumidor, e introduce en la definición la aclaración de que la nacionalidad y/o residencia es intrascendente. También cambia la posición activa del consumidor, ya que en esta definición da igual que adquiera, utilice o disfrute el objeto o servicio, lo reduce a su fundamento, el ofrecimiento al consumidor como destinatario final, dando igual la naturaleza del bien, o la forma y actividad del servicio, con lo que introduce un aspecto aclaratorio fundamental, al aclarar en qué momento una persona pasa a ser consumidor, lo que establece un plus de protección, puesto que avanza la protección al momento de la oferta, lo que es coherente con la legislación de protección contra la publicidad engañosa. Esta aclaración es especialmente importante para la figura del consumidor inversionista, ya que el ofrecimiento de servicios o productos financieros influyen claramente en la voluntad del consumidor. Respecto a la naturaleza de quienes los producen, importan, facilitan, abastecen o expiden, da igual que sea pública o privada, individual o colectiva. Y respecto al uso, como en la anterior definición, debe ser personal, familiar o colectivo. También, respecto a las actividades enumeradas que excluyen la condición de consumidor, son las actividades empresariales, profesionales e incluye también como distintas a estas dos, las artesanales. También excluye a los que adquieren, utilizan o disfrutan los bienes o servicios para integrarlos en las actividades empresariales, profesionales o artesanales, ya sea pública o

k) Riesgo no aceptable: riesgo que comporta que un bien o servicio determinado no cumpla las exigencias de la letra i."

privada, independientemente que sea total o parcial, o de la fase de producción o distribución de bienes y servicios en que se integren. El artículo 12 de esta legislación recoge un importante principio clarificador, para que no haya interpretaciones equívocas, al establecer el efecto gravitacional que esta ley tiene respecto a todo lo interesado en el área de los consumidores, e impone una interpretación estricta a favor de los consumidores[407]

La legislación catalana no se aparta respecto al sujeto de la definición de las otras definiciones autonómicas, al indicar que son las personas físicas o jurídicas. Sin embargo, esta Ley introduce una aclaración no recogida en el resto de las definiciones, ya que reconoce explícitamente que tendrán esta consideración los socios cooperativistas respecto a sus relaciones de consumo con la cooperativa, aclarando las relaciones de los cooperativistas con su propia cooperativa, pero estableciendo el límite, como no podría ser de otro modo, que estos cooperativistas deben actuar en un ámbito ajeno a su actividad empresarial o profesional.

El legislador catalán, introduce la definición del consumidor medio para conseguir una correcta interpretación de las normas y lograr una mejor protección al consumidor, para ello establece el concepto jurídico indeterminado de la diligencia ordinaria, que es la que debería estar normalmente informada y cuidadosa en las relaciones de consumo, lo que hace depender este concepto de los factores sociales, culturales y

[407] "Artículo 12. Interpretación a favor del consumidor.
1. Las normas de protección a los consumidores se interpretarán a favor del consumidor, debiendo ser objeto de interpretación estricta las excepciones a dichas normas de protección a los consumidores.
2. En el supuesto de confusión o diferencias interpretativas, toda publicidad, comunicación comercial, oferta, práctica o cláusula que sean de aplicación a una relación de consumo serán interpretadas a favor del consumidor".

lingüísticos. Este concepto interpretable también hace que el lector de la norma tenga la duda de si se encuentra dentro del consumidor medio o no, por lo que para estar totalmente seguro de su inclusión debe acudir a los tribunales, y por lo tanto conocer si le asisten estos derechos. Nos encontramos con la dicotomía de una figura que a la vez es aclaratoria, ya que establece un nivel a partir del cual se puede establecer diferencias, pero que al mismo tiempo establece un elemento de incertidumbre interpretativa en la protección de los consumidores. De cualquier forma, no debería ser objeto de menor protección, sino al contrario, puesto que los que no fuesen consumidores medios deberían ser más protegidos si se encuentran por debajo, y si es por encima debería protegerse también si es para uso final. Sin embargo, en la figura del consumidor inversionista se debe de analizar más profundamente, puesto que parece derivarse de la normativa que el inversor que tiene conocimientos por encima de la media tiende a estar menos protegido.

También la legislación catalana realiza una labor de aclaración respecto a lo que se consideran por bienes y servicios, que son los bienes muebles o inmuebles, productos, actividades o funciones utilizados, adquiridos, destinados o que en condiciones previsibles puedan ser utilizados por los consumidores, dejando en un término secundario el carácter individual o social, público o privado, de quien los produce, suministra o presta. También externaliza la categoría de bienes o servicios identificados, que son los que llevan o utilizan marcas, símbolos, logotipos o signos externos que hacen creer a los consumidores que ha sido elaborado, distribuido o comercializado por una empresa determinada, lo que les da un plus de credibilidad o seguridad. Consideramos que más allá de luchar contra la falsificación, que pudiera desbordar el ámbito mercantil

para introducirse en el ámbito penal, esto no debería ser óbice para dar más protección a los productos de marca en contra de una minusprotección de los productos baratos, como los productos sin identificar o de marca blanca, puesto que daría lugar a una discriminación poco justificada, así como a dos tipos de consumidores según sus preferencias de consumo, que normalmente también se encuentran limitadas por su poder adquisitivo. Otro nuevo concepto introducido por esta legislación es el de bien o servicio seguro, siendo aquel que, en condiciones normales y previsibles de utilización, no presenta ningún riesgo o solo riesgos mínimos para la salud, la seguridad y los intereses económicos de las personas. Consideramos que esta aclaración no sirve más que para dar lugar a una sensación en los consumidores de que podrían existir dos tipos de productos, los seguros y los no seguros, normalmente en relación directa con el precio, sin embargo, siendo productos o servicios destinados a los consumidores, es decir, no industriales, ni profesionales, no cabe otro tipo de productos en el mercado destinado al mercado de los consumidores que los productos seguros. Unido a esta definición, y como consecuencia lógica de la misma se establecen dos conceptos, el riesgo y el riesgo no aceptable, lo que vuelve a dar un concepto al legislado que le puede inducir a pensar que hay un riesgo que debe ser asumido, esto es así, pero al definirlo, junto al de riesgo no aceptable, junto con la forma de definirlo, puede dar lugar a pensar que hay que soportar un cierto riesgo en los productos o servicios, más allá de los típicos riesgos que conlleva la vida diaria, por lo que consideramos que hay que reiterar que ningún riesgo más de los comúnmente aceptados puede ser permitido en el mercado destinado a los consumidores, con lo que estas definiciones en vez de aclarar pueden transmitir el efecto contrario al buscado, dando lugar a un debilitamiento de la sobreprotección a los consumidores.

La legislación riojana[408] emplea una definición que no se diferencia en demasía de las legislaciones anteriores a la estatal de 2007, siguiendo la línea definitoria de las que se encuentran dentro del periodo de esta Ley. Mientras que la legislación murciana la modificó para seguir la línea de la Ley estatal[409].

3.3 Las definiciones autonómicas promulgadas estando vigente la definición de la Ley 3/2014, de 27 de marzo[410].

La legislación que se ha promulgado dentro de la vigencia de esta Ley 3/2014, de 27 de marzo, por la que se modifica el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, es la Ley 7/2014, de 23 de julio, de protección de las personas consumidoras y usuarias de las Illes Balears[411], en cuyo artículo 2.a define al consumidor, que no consumidor y usuario, tal como viene en la norma estatal, pero matizando la definición en un párrafo aparte, como las personas físicas o jurídicas que actúen con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresa, oficio o profesión. El inciso que introduce se refiere a los contratos con doble finalidad, es decir, aquellos contratos

[408] Ley 5/2013, de 12 de abril, para la defensa de los consumidores en la Comunidad Autónoma de La Rioja. Boletín Oficial de La Rioja (BOLR) núm. 49 de 19 de abril de 2013 y BOE núm. 101 de 27 de abril de 2013.

[409] Fue modificada por el artículo 1 de la Ley de murcia 1/2008, 21 abril, por la que se modifica la Ley 4/1996, de 14 de junio, del Estatuto de los Consumidores y Usuarios de la Región de Murcia BORM de 24 mayo de 2017 y su vigencia empezó el 24 julio 2008.

[410] Ley 3/2014, de 27 de marzo, por la que se modifica el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre. BOE núm. 76, de 28 de marzo de 2014, páginas 26967 a 27004.

[411] Publicado en Boletín Oficial de las Islas Baleares núm. 103 de 31 de julio de 2014 y BOE núm. 202 de 20 de agosto de 2014. Vigente desde el 31 de octubre de 2014.

relacionados solo en parte con la actividad comercial de la persona física o jurídica, estableciendo que siempre que esta finalidad sea tan limitada que no predomine en el contexto general del contrato, dicha persona tendrá igualmente la condición de consumidor. Sin embargo, extrañamente, esta Ley no hace mención al problema de las entidades sin personalidad jurídica, al contrario que la Ley estatal.

Una diferencia respecto al resto de las legislaciones autonómicas, pero que sigue al legislador estatal, es que desgaja la definición de empresario, al establecer que es cualquier persona física o jurídica, pública o privada, que actúe con un propósito relacionado con su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión y también la que actúe en su nombre o siguiendo sus instrucciones. También desgaja de la definición principal, qué considera por bienes, productos y servicios como las cosas muebles o inmuebles o actividades puestas a disposición de los consumidores en el mercado por los empresarios. Introducen también el concepto de riesgo, pero a diferencia de la legislación catalana no lo introduce como riesgo asumible.

El legislador catalán en cambio, ha hecho un acto de previsión adelantándose a posibles conflictos con la Ley estatal y europea, realizando una modificación de su definición de consumidor. En la nueva definición son consumidores o usuarios, por lo que no adopta la terminología del nuevo movimiento que optan por la fusión de ambos términos, las personas físicas que actúen con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión, con lo que el legislador catalán se apoya en la legislación europea para establecer su definición. Posteriormente, y para no entrar en contradicción con la española, aborda el tema de las personas

jurídicas indicando que también son consumidores a efectos de esta norma las personas jurídicas y las entidades sin personalidad jurídica que actúen sin ánimo de lucro en un ámbito ajeno a una actividad comercial o empresarial.

La Ley de protección de las personas consumidoras y usuarias de las Illes Balears[412] realiza un esfuerzo de aclaración de la definición contenida en el TRLDCU al establecer como consumidor la misma definición recogida en el TRLDCU, pero aclarando que, en los contratos con doble finalidad, en la que una parte esté relacionada con la actividad comercial, si esta es tan limitada que no predomine en el contexto del contrato, dicha persona tendrá también la condición de consumidor. Esta aclaración es la recogida por la jurisprudencia, pero no aporta una verdadera aclaración, puesto que de la misma no podemos determinar el elemento esencial, que daría una claridad jurídica total, como es qué se considera predominar en el contexto general del contrato, con lo que tenemos que volver a pleitear ya que es un elemento con una gran carga subjetiva del intérprete.

El Estatuto del Consumidor de Castilla y León[413], se remite a la definición establecida en el TRLDCU y también la recoge expresamente en su artículo 2 como el TRLDCU, *"son consumidores o usuarios las personas físicas que actúen con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión.*

[412] Ley 7/2014, de 23 de julio, de protección de las personas consumidoras y usuarias de las Illes Balears. Boletín Oficial de las Illes Balears (BOIB) núm. 103 de 31 de julio de 2014 y BOE núm. 202 de 20 de agosto de 2014.
[413] Ley 2/2015, de 4 de marzo, por la que se aprueba el Estatuto del Consumidor de Castilla y León. BOCL núm. 49 de 12 de marzo de 2015 y BOE núm. 74 de 27 de marzo de 2015.

Son también consumidores a efectos de esta Ley las personas jurídicas y las entidades sin personalidad jurídica que actúen sin ánimo de lucro en un ámbito ajeno a una actividad comercial o empresarial."

La modificación de la definición gallega, han empleado un nuevo método que conjuga tanto la estatal como la suya propia, debido a que simplemente han añadido un primer párrafo recogiendo la definición de la norma estatal, peor manteniendo en su integridad la definición que anteriormente habían desarrollado.

La última definición que se ha promulgado es la definición de la Ley de Cantabria 1/2006, de 7 de marzo, de Defensa de los Consumidores y Usuarios[414], que en la propia definición ya establece que la definición se emite de acuerdo con la normativa básica estatal, con lo que simplemente se realiza

Como se puede observar, las legislaciones emitidas bajo la vigencia de esta Ley han optado principalmente por seguir la letra de la legislación europea y española, con, a lo sumo, leves matices.

3.4 La definición unificada de las características recogidas en las legislaciones autonómicas.

A continuación, analizaremos las distintas definiciones de las leyes autonómicas para obtener una única definición descriptiva con

[414] Definición modificada por el artículo 17 de la Ley de Cantabria 2/2017, 24 febrero, de Medidas Fiscales y Administrativas. BOC núm. Ext. 2 de 28 de febrero de 2017 y BOE núm. 67 de 20 de marzo de 2017.

los componentes que debe tener una definición de consumidor que nos servirá para delimitar la figura del consumidor inversionista.

- **y:** bienes, productos, o servicios
- **z:** empresario o profesional
- **coop:** cooperativa
- **ccaa:** territorio de una Comunidad Autónoma
- **tra(r):** r es un trabajador
- **soc(r):** r es un socio
- **miem(r):** r es un miembro
- **aut(x):** x autoconsumo
- **pro(y):** y es un producto
- **ser(y):** y es un servicio
- **bien(y):** y es un bien
- **adad(y):** y es una actividad
- **fun(y):** y es una función
- **con(x):** x es consumidor
- **emp(z):** z es una empresa
- **prof(z):** z es un profesional
- **admon(z):** z es una Administración Pública
- **pu(y):** y tiene naturaleza pública
- **pr(y):** y tiene naturaleza privada
- **in(y):** y es un bien inmueble
- **mu(y):** y es un bien mueble
- **ind(z):** z tiene naturaleza individual
- **col(z):** z tiene naturaleza colectiva
- **coleg(z):** z está colegiado

- **ae(x,y):** x integra y en una actividad empresarial
- **ac(x,y):** x integra y en una actividad comercial
- **ap(x,y):** x integra y en una actividad profesional
- **aa(x,y):** x integra y en una actividad artesanal
- **ps(x,y):** x integra y en una prestación de servicios
- **sp(x,y):** x integra y en una prestación de servicios públicos
- **of(x,y):** x integra y en un oficio
- **prof(x,y):** x integra y en una profesión
- **per(x,y):** x destina para un consumo finalista y para un consumo personal
- **fam(x,y):** x destina para un consumo finalista y para un consumo familiar
- **col(x,y):** x adquiere y para un uso o consumo colectivo
- **dom(x,y):** x destina para un consumo finalista y para un consumo doméstico
- **fa(x,y):** x integra en un proceso de fabricación y
- **pp(x,y):** x integra en un proceso productivo y
- **com(x,y):** x integra en un proceso de comercialización y
- **tran(x,y):** x integra en un proceso de transformación y
- **ps(x,y):** x integra en una prestación y
- **ad(x,y):** x adquiere y
- **alm(x,y):** x almacena y
- **ut(x,y):** x utiliza y
- **dis(x,y):** x disfruta y
- **cons(x,y):** x consume y
- **lu(x,y):** x se lucra directamente con y
- **nac(x,u):** x tiene la nacionalidad u

- **res(x,u):** x tiene la residencia u
- **soc(x,coop):** x es un socio cooperativista en relación de consumo con la cooperativa.
- **Admon(x, precio(y)):** Administración Pública cuando preste un servicio o suministre un bien respecto del cual se exige precio.
- **prod(z,y):** z produce y
- **fac(z,y):** z facilita y
- **sum(z,y):** z suministra y
- **exp(z,y):** z expide y
- **ven(z,y):** z vende y
- **imp(z,y):** z importa y
- **abas(z,y):** z abastece y
- **pre(z,y):** z presta y
- **dist(z,y):** z distribuye y
- **of(z,y,x):** z oferta y a x
- **ad(x,y,z):** x adquiere y puesto a su disposición por z
- **ut(x,y,z):** x utiliza y puesto a su disposición por z
- **dis(x,y,z):** x disfruta y puesto a su disposición por z
- **des(x,y,r):** x destina y desinteresadamente a r
- **grat(x,y,r):** x destina y gratuitamente a r
- **sal(x,y,z):** x destina y sin ánimo de lucro a r

Andalucía[415]

[415] Artículo 3: A efectos de esta Ley se entiende por:
a) Consumidores y usuarios: las personas físicas o jurídicas que adquieran, utilicen o disfruten como destinatarios finales bienes o servicios. No tienen esta consideración las personas físicas o jurídicas que, sin constituirse en destinatarios finales, adquieran, utilicen o disfruten bienes o servicios con el fin de integrarlos en la organización o

$$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [bien(y) \vee ser(y)] \wedge [ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \wedge df(x,y)\} \Rightarrow con(x)$$

$$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \wedge [ae(x,y) \vee ap(x,y) \vee ps(x,y) \vee sp(x,y)]\} \Rightarrow \neg df(x,y) \Rightarrow \neg\, con(x)$$

$$\{[pf(x) \wedge (ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)) \wedge (per(x,y) \vee fam(x,y) \vee dom(x,y))] \wedge [pj(x) \wedge (tra(x,y) \vee soc(x,y) \vee miem(x,y) \vee aut(x,y)) \wedge (ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)) \wedge (des(x,y,r) \vee grat(x,y,r) \vee sal(x,y,r))] \wedge [spj(x) \wedge \neg lu(ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y))\} \Rightarrow df(x)$$

Aragón[416]

ejercicio de una actividad empresarial, profesional o de prestación de servicios, incluidos los públicos.
Las referencias efectuadas en esta Ley a los consumidores se entenderán hechas a consumidores y usuarios.
b) Destinatarios finales:
- Las personas físicas que adquieran, utilicen o disfruten bienes o servicios cuya exclusiva finalidad sea el uso o disfrute personal, familiar o doméstico.
- Las personas jurídicas que adquieran, utilicen o disfruten bienes o servicios destinados de forma desinteresada, gratuita o sin ánimo de lucro a sus trabajadores, socios o miembros o para ellas mismas.
- Las entidades asociativas sin personalidad jurídica que adquieran, utilicen o disfruten bienes o servicios sin ánimo de lucro.
Ley 13/2003, de 17 de diciembre, de Defensa y Protección de los Consumidores y Usuarios de Andalucía. BOJA núm. 251 de 31 de diciembre de 2003 y BOE núm. 14 de 16 de enero de 2004

[416] Artículo 3 Concepto de consumidor y usuario
1. A los efectos de esta Ley, tienen la consideración de consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas y las entidades asociativas sin personalidad jurídica que, en concepto de destinatarios finales, adquieren, utilizan o disfrutan productos, bienes o servicios de naturaleza pública o privada.
2. Se entiende que actúan a título de destinatarios finales:
a) Las personas físicas que adquieren, utilizan o disfrutan bienes, productos o servicios de naturaleza pública o privada cuya exclusiva finalidad es el uso o disfrute personal, familiar o doméstico.

$[pf(x) \vee pj(x) \vee spj(x)] \wedge [bien(y) \vee pro(y) \vee serv(y)] \wedge [pu(y) \vee pr(y)] \wedge df(x,y) \wedge [ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \Rightarrow con(x)$

$\{pf(x) \wedge [pu(y) \vee pr(y)] \wedge [ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \wedge [per(x,y) \vee fam(x,y) \vee dom(x,y)]\} \vee \{[pj(x) \vee spj(x)] \wedge [pu(y) \vee pr(y)] \wedge [ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \wedge sal(x,y)\} \Rightarrow df(x,y)$

$[pf(x) \vee pj(x) \vee spj(x)] \wedge [ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \wedge [ae(x,y) \vee ap(x,y) \vee ps(x,y)] \Rightarrow \neg con(x)$

De lo anterior se puede deducir que la tercera definición únicamente es una definición negativa de la primera, así que se puede obviar. Respecto a la primera definición, se puede observar que reitera elementos de la segunda, por lo que se puede simplificar del siguiente modo:

$[pf(x) \vee pj(x) \vee spj(x)] \wedge df(x,y) \Rightarrow con(x)$

Que se podría formular de la siguiente manera: A los efectos de esta Ley, tienen la consideración de consumidores y usuarios las personas

b) Las personas jurídicas y las entidades asociativas sin personalidad jurídica que adquieren, utilizan o disfrutan sin ánimo de lucro bienes, productos o servicios de naturaleza pública o privada.

3. No tienen la condición de consumidores y usuarios los sujetos anteriores cuando adquieren, utilizan o disfrutan bienes, productos o servicios con el fin de integrarlos en la organización o ejercicio de una actividad empresarial, profesional o de prestación de servicios.

Ley 16/2006, de 28 de diciembre, de Protección y Defensa de los Consumidores y Usuarios de Aragón. BOA núm. 149 de 30 de diciembre de 2006 y BOE núm. 45 de 21 de febrero de 2007

físicas o jurídicas o las entidades asociativas sin personalidad jurídica que sean destinatarios finales de productos, bienes o servicios.
Pasando posteriormente a realizar la definición de destinatarios finales.

Canarias[417]

$$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [bien(y) \vee pro(y) \vee ser(y)] \wedge [emp(z) \vee prof(z)] \wedge [pu(z) \vee pr(z)] \wedge [of(z,y,x) \vee ad(x,y,z) \vee ut(x,y,z) \vee dis(x,y,z)] \wedge df(x,y) \wedge [\ per(x,y) \vee fam(x,y) \vee col(x,y)]\} \Rightarrow con(x)$$

$$ae(ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)) \vee ap(ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)) \Rightarrow \neg df(x,y) \Rightarrow \neg con(x)$$

Cantabria

Como en otras definiciones, vamos a analizar la anterior definición, puesto que aporta más detalles para analizar la concepción de consumidor[418]

[417] Artículo 2 Concepto de consumidor y usuario
A los efectos de esta Ley, se entiende por consumidor o usuario toda persona física o jurídica a la que se ofertan bienes, productos y servicios, o los adquiere, utiliza o disfruta, como destinatario final, para uso o consumo personal, familiar o colectivo, siempre que quien los ofrezca o ponga a su disposición ostente la condición de empresario o profesional, con independencia de su naturaleza pública o privada.
No tendrán la consideración de consumidores y usuarios quienes, sin constituirse en destinatarios finales, adquieran, utilicen o disfruten bienes, productos y servicios dentro del ámbito de una actividad empresarial o profesional.
Ley 3/2003, de 12 de febrero, del Estatuto de los Consumidores y Usuarios de la Comunidad Autónoma de Canarias. BOIC núm. 34 de 19 de febrero de 2003 y BOE núm. 56 de 06 de marzo de 2003.

[418] Artículo 2. Concepto de consumidor y usuario.
1. A los efectos de esta Ley, son consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas que adquieren, utilizan o disfrutan bienes y servicios en Cantabria, como destinatarios

$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [bien(y) \vee ser(y)] \wedge [ad(x,y,ccaa) \vee ut(x,y,ccaa) \vee dis(x,y,ccaa)] \wedge df(x,y) \wedge \approx \neg[ac(x,y) \vee ap(x,y)]\} \Rightarrow con(x)$

$[fa(x,y) \vee com(x,y) \vee ps(x,y)] \wedge [lu(x,y) \vee \neg lu(x,y)] \Rightarrow \neg con(x)$

Castilla La Mancha[419]

$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [in(y) \vee mu(y) \vee pro(y) \vee ser(y) \vee adad(y) \vee fun(y)] \wedge [pu(z) \vee pr(z)] \wedge [ind(z) \vee col(z)] \wedge [prod(z,y) \vee fac(z,y) \vee sum(z,y) \vee exp(z,y)] \wedge [ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \wedge df(x,y)\} \Rightarrow con(x)$

Como anteriormente hemos comentado, esta definición al no hacer una referencia explícita a los empresarios y profesionales, sino que se dirige a los mismos como los que producen, facilitan, suministran o expiden los bienes muebles o inmuebles, productos servicios, actividades o funciones, parece que deja la puerta abierta a introducir

finales y con objetivos generalmente ajenos a cualquier actividad comercial o profesional.
2. No tendrán la consideración de consumidores o usuarios quienes integren principalmente los bienes o servicios en un proceso de fabricación, comercialización o prestación dirigido al mercado, aun cuando dicha actividad no implique un lucro directo.
Ley de Cantabria 1/2006, de 7 de marzo, de Defensa de los Consumidores y Usuarios. BOC núm. 52 de 15 de marzo de 2006 y BOE núm. 77 de 31 de marzo de 2006.

[419] Artículo 2 Concepto de consumidor
1.- A los efectos de esta Ley, son consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas que adquieren, utilizan o disfrutan como destinatarios finales, bienes muebles o inmuebles, productos, servicios, actividades o funciones, cualquiera que sea la naturaleza pública o privada, individual o colectiva, de quienes los producen, facilitan, suministran o expiden.
2.- No tendrán la consideración de consumidores o usuarios quienes sin constituirse en destinatarios finales, adquieran, almacenen, utilicen o consuman bienes o servicios, con el fin de integrarlos en procesos de producción, transformación, comercialización o prestación a terceros.
Ley 11/2005, de 15-12-2005, del Estatuto del Consumidor. DOCM núm. 255 de 20 de diciembre de 2005 y BOE núm. 46 de 23 de febrero de 2006.

en la definición de consumidor a que quien adquiere a una persona que no es empresario o profesional los facilitan o suministran.

$$[ad(x,y) \vee alm(x,y) \vee ut(x,y) \vee cons(x,y)] \wedge [prod(x,y) \vee tran(x,y) \vee com(x,y) \vee ps(x,y)] \Rightarrow \neg df(x,y) \Rightarrow \neg con(x)$$

Castilla y León

Como la nueva legislación se remite al TRLCU, analizaremos la definición contenida en la Ley que la precede[420], más detallada.

$$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [bien(y) \vee ser(y)] \wedge [emp(z) \vee prof(z)] \wedge [pu(z) \vee pr(z)] \wedge [of(z,y,x) \vee ad(x,y,z) \vee ut(x,y,z) \vee dis(x,y,z)] \wedge df(x,y) \wedge [per(x,y) \vee fam(x,y) \vee col(x,y)]\} \Rightarrow con(x)$$

Como se puede observar, la definición canaria tiene los mismos elementos.

$$ae(ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)) \vee ap(ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)) \Rightarrow \neg df(x,y) \Rightarrow \neg con(x)$$

[420] Artículo 2
A los efectos de esta Ley, se entiende por consumidor o usuario toda persona física o jurídica a la que se ofertan bienes y servicios, o los adquiere, utiliza o disfruta, como destinatario final, para uso o consumo personal, familiar o colectivo, siempre que quien los ofrezca o ponga a su disposición ostente la condición de empresario o profesional, con independencia de su naturaleza pública o privada.
No tendrán la consideración de consumidores y usuarios quienes adquieran, utilicen o disfruten bienes o servicios dentro del ámbito de una actividad empresarial o profesional.
Ley 11/1998, de 5 de diciembre, para la Defensa de los Consumidores y Usuarios de Castilla y León. Boletín Oficial de Castilla y León (BOCL) núm. 236 de 10 de diciembre de 1998 y BOE núm. 16 de 19 de enero de 1999.

Cataluña

$\{[pf(x) \vee pj(x) \vee soc(x, coop)] \wedge \neg[ae(x) \vee ap(x)]$

Sin embargo, debido a que esta norma recoge las definiciones sucintas de concordancia con la nueva ley de los consumidores, para nuestro propósito recogemos también la definición anterior, la de la Ley 3/1993, de 5 de marzo, del Estatuto del Consumidor, que en su artículo 1.2 define al consumidor como:

"2. A efectos de la presente Ley, se consideran consumidores a las personas físicas o jurídicas de cualquier nacionalidad o residencia que, como destinatarios finales, adquieren, utilizan o disfrutan, dentro del territorio de Cataluña, bienes y servicios para su consumo o uso particular, familiar o colectivo, siempre que el proveedor tenga carácter empresarial o profesional o sea la misma Administración pública."

$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [bien(y) \vee ser(y)] \wedge [emp(z) \vee prof(z) \vee admon(z)] \wedge nac(x,\forall n) \wedge res(x,\forall r) \wedge df(x,y) \wedge [ad(x,y,ccaa) \vee ut(x,y,ccaa) \vee dis(x,y,ccaa)] \wedge [per(x,y) \vee fam(x,y) \vee col(x,y)]\} \Rightarrow con(x)$

Comunidad Valenciana

Debido a que la definición recogida en la actual Ley 1/2011, de 22 de marzo, por la que se aprueba el Estatuto de los Consumidores y Usuarios de la Comunidad Valenciana, no ofrece detalles extensos del consumidor, al adaptarse a la nueva definición recogida en la

legislación nacional, pasamos a analizar la antigua definición recogida en la Ley 2/1987[421], anterior a la vigente.

"Uno. A los efectos de lo dispuesto en esta Ley, es consumidor o usuario toda persona física o jurídica que adquiere, utiliza o disfruta, como destinatario final, bienes, servicios, actividades o funciones, cualquiera que sea la naturaleza jurídica de quienes los produzcan, vendan, presten o distribuyan.

Dos. No tendrán la consideración de consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas que no se constituyan en destinatarios finales, sino que adquieran, almacenen, utilicen o disfruten bienes o servicios con el fin de integrarlos en la organización o ejercicio de una actividad empresarial, profesional o de prestación de servicios, incluidos los públicos."

$$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [bien(y) \vee ser(y) \vee adad(y) \vee fun(y)] \wedge [pu(z) \vee pr(z)] \wedge [prod(z,y) \vee ven(z,y) \vee pre(z,y) \vee dist(z,y)] \wedge [ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \wedge df(x,y)\} \Rightarrow con(x)$$

$$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [ad(x,y) \vee alm(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \wedge [org(ae(x,y) \vee ap(x,y) \vee ps(pr(x,y) \vee pu(x,y)) \vee ej(ae(x,y) \vee ap(x,y) \vee ps(pr(x,y) \vee pu(x,y))]\} \Rightarrow \neg df(x,y) \Rightarrow \neg con(x)$$

[421] Artículo 3 de la Ley de la Generalitat Valenciana 2/1987, de 9 de abril, de Estatuto de Consumidores y Usuarios de la Comunidad Valenciana. Diario Oficial de la Generalitat Valenciana (DOGV) núm. 568 de 15 de abril de 1987 y BOE núm. 102 de 29 de abril de 1987.

Extremadura

$$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [mu(y) \vee inm(y) \vee pro(y) \vee ser(y) \vee adad(y) \vee fun(y)] \wedge [pub(z) \vee pr(z)] \wedge [ind(z) \vee col(z)] \wedge nac(x,\forall n) \wedge res(x,\forall r) \wedge df(x,y) \wedge [ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \wedge [prod(z,y) \vee fac(z,y) \vee sum(z,y) \vee exp(z,y)]\} \Rightarrow con(x)$$ [422]

$$\{[prod(x,y) \vee com(x,y) \vee ps(x,y)] \wedge [lu(x,y) \wedge \neg lu(x,y)]\} \Rightarrow \neg con(x)$$

Galicia

$$\forall y \forall z\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [bien(y) \vee ser(y)] \wedge [pu(x) \vee pr(x)] \wedge [pu(z) \vee pr(z)] \wedge [ind(z) \vee col(z)] \wedge nac(x,\forall n) \wedge res(x,\forall r) \wedge [of(z,y,x) \vee ad(x,y) \vee ut(x,y)] \wedge [prod(z,y) \vee imp(z,y) \vee fac(z,y) \vee abas(z,y) \vee exp(z,y)] \wedge [per(x,y) \vee fam(x,y) \vee col(x,y)] \wedge \neg[ae(x,y) \vee ap(x,y) \vee aa(x,y)]\} \Rightarrow con(x)$$

$$\{[ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \wedge [pu(ae(x,y/n,p/n) \vee ap(x,y/n,p/n) \vee aa(x,y/n,p/n)) \vee pr(ae(x,y/n,p/n) \vee ap(x,y/n,p/n) \vee aa(x,y/n,p/n))]\} \Rightarrow \neg con(x)$$ [423]

---

[422] Artículo 2 Concepto de consumidor
A los efectos de la presente Ley, se entiende por consumidores todas las personas físicas o jurídicas de cualquier nacionalidad o residencia que, como destinatarios finales, adquieran, utilicen o disfruten bienes muebles o inmuebles, productos, servicios, actividades o funciones, cualquiera que sea la naturaleza, pública o privada, individual o colectiva de quienes los producen, facilitan, suministran o expiden.
No tendrán la consideración de consumidores los que integren los productos, bienes o servicios en un proceso productivo, de comercialización o prestación de servicios, aun cuando dicha integración no implique un beneficio directo.
Ley 6/2001, de 24 de mayo, del Estatuto de los Consumidores de Extremadura. DOE núm. 72 de 23 de junio de 2001 y BOE núm. 173 de 20 de julio de 2001.

[423] Artículo 3 Concepto de consumidor

Islas Baleares

Como ocurre con las leyes que se promulgan después del TRLDCU es una definición similar a la recogida en el texto estatal, con lo que analizaremos la definición recogida en la Ley derogada[424], más prolífica en detalles.

1. A los efectos de esta norma, son consumidores las personas físicas que actúen con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión.
Son también consumidores, a efectos de esta norma, las personas jurídicas y las entidades sin personalidad jurídica que actúen sin ánimo de lucro en un ámbito ajeno a una actividad comercial o empresarial.
No obstante lo anterior, en todo caso, tendrá la condición de consumidor aquella persona o entidad que tenga dicha consideración según el Derecho de la Unión Europea o la norma de transposición de este al ordenamiento jurídico interno, así como toda persona, física o jurídica, pública o privada, cualquiera que sea su nacionalidad o residencia, que adquiere o utiliza, o a la cual se le oferta, como destinatario final, un bien, cualquiera que sea su naturaleza, o un servicio, cualquiera que sea la forma y la actividad en que consista, incluidos aquellos servicios de adquisiciones, depósitos o prenda de bienes o derechos de los consumidores y cualquiera que sea la naturaleza, pública o privada, individual o colectiva, de aquellos que los produzcan, importen, faciliten, suministren o expidan, siempre que su destino final sea su uso personal, familiar o colectivo, ajeno a una actividad empresarial, profesional o artesanal.
2. No tendrán la consideración de consumidores quienes adquieren, utilizan o disfrutan de bienes o servicios con la finalidad de integrarlos, aunque sea parcialmente, en el marco de su actividad empresarial, profesional o artesanal, ya sea pública o privada, todo ello independientemente de la fase de producción o distribución de bienes y servicios en que se integren.
Ley 2/2012, de 28 de marzo, gallega de protección general de las personas consumidoras y usuarias. DOG núm. 69 de 11 de abril de 2012 y BOE núm. 101 de 27 de abril de 2012. Modificada por Número 1 del artículo 3 redactado por el artículo 47 de la Ley de Galicia 2/2017, 8 febrero, de medidas fiscales, administrativas y de ordenación. DOG de 9 febrero de 2017. Vigencia: 10 febrero 2017

[424] Artículo 2 Concepto de consumidor
1. A los efectos de esta Ley se consideran consumidores y usuarios todas aquellas personas físicas o jurídicas que, como destinatarios finales, adquieren, disfrutan o utilizan productos, bienes o servicios para su consumo o uso personal, familiar o colectivo, siempre que el proveedor sea una empresa, un profesional o la propia Administración Pública.
2. A los efectos del apartado anterior será considerada proveedora la Administración Pública cuando preste un servicio o suministre un bien respecto del cual se exige un precio.

{[pf(x) ∨ pj(x)] ∧ [pro(y) ∨ bien(y) ∨ ser(y)] ∧ [emp(z) ∨ prof(z) ∨ admon(z, precio(y))] ∧ df(x,y) ∧ [ad(x,y,z) ∨ dis(x,y) ∨ ut(x,y)] ∧ [per(x,y) ∨ fam(x,y) ∨ col(x,y)]} ⇒ con(x)

{[ad(x,y) ∨ alm(x,y) ∨ ut(x,y) ∨ cons(x,y)] ∧ [prod(x,y) ∨ tran(x,y) ∨ com(x,y) ∨ ps(x,y)]} ⇒ ¬df(x,y)⇒ ¬con(x)

La Rioja[425]

{[pf(x) ∨ pj(x)] ∧ [emp(z) ∨ prof(z)] ∧ [ad(x,y,z) ∨ dis(x,y) ∨ ut(x,y)] ∧ df(x,y) ∧ [per(x,y) ∨ fam(x,y) ∨ col(x,y)] ∧ [mu(y) ∨ inm(y) ∨ pro(y) ∨ ser(y) ∨ adad(y) ∨ fun(y)] ∧ [emp(z) ∨ prof(z)] ∧ [pu(z) ∨ pr(z)]} ⇒ con(x)

Madrid

{[pf(x) ∨ pj(x)] ∧ [mu(y) ∨ in(y) ∨ pro(y) ∨ ser(y) ∨ adad(y) ∨ fun(y)] ∧ [pr(z) ∨ pu(pr(z))] ∧ [ind(z) ∨ col(z)] ∧ [coleg(z) ∨ ¬coleg(z)] ∧ [ad(x,y) ∨ ut(x,y) ∨ dis(x,y)] ∧ df(x,y) ∧ [prod(z,y) ∨ fac(z,y) ∨ sum(z,y) ∨ exp(z,y)]} ⇒ con(x)

Ley 1/1998, de 10 de marzo, del Estatuto de los consumidores y usuarios de la Comunidad Autónoma de les Illes Balears. BOIB núm. 37 de 17 de marzo de 1998 y BOE núm. 113 de 12 de mayo de 1998.

[425] Artículo 2 Concepto de consumidor

A los efectos de esta ley, es consumidor toda persona física o jurídica que, actuando en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional, adquiera, utilice o disfrute como destinatario final, para uso o consumo personal, familiar o colectivo, bienes muebles o inmuebles, productos, servicios, actividades o funciones, siempre que quien los ofrezca o ponga a su disposición ostente la condición de empresario o profesional, con independencia de su naturaleza pública o privada.

Ley 5/2013, de 12 de abril, para la defensa de los consumidores en la Comunidad Autónoma de La Rioja. BOLR núm. 49 de 19 de abril de 2013 y BOE núm. 101 de 27 de abril de 2013.

$$[bien(y) \vee ser(y)] \wedge [ad(x,y) \vee alm(x,y) \vee ut(x,y) \vee cons(x,y)] \wedge [prod(x,y) \vee tran(x,y) \vee com(x,y) \vee ps(x,y)] \wedge [lu(x,y) \wedge \neg lu(x,y)]\} \Rightarrow \neg con(x)$$[426]

Navarra[427]

$$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [bien(y) \vee pro(y) \vee ser(y)] \wedge [emp(z) \vee prof(z)] \wedge [pr(z) \vee pu(pr(z))] \wedge [of(z,y,x) \vee ad(x,y,z) \vee ut(x,y,z) \vee dis(x,y,z)] \wedge df(x,y) \wedge [per(x,y) \vee fam(x,y) \vee col(x,y)]\} \Rightarrow con(x)$$

[426] Artículo 2 Concepto de consumidor
1. A los efectos de esta Ley son consumidores las personas físicas o jurídicas que adquieren, utilizan o disfrutan como destinatarios finales, bienes muebles o inmuebles, productos, servicios, actividades o funciones, cualquiera que sea la naturaleza pública o privada, individual o colectiva de las entidades, empresas o profesionales, colegiados o no, que los producen, facilitan, suministran o expiden.
No tendrán la consideración de consumidores quienes adquieran, almacenen, utilicen o consuman bienes o servicios con el fin de integrarlos en procesos de producción, transformación, comercialización o prestación a terceros, aún cuando dicha integración no implique un beneficio directo.
2. A efectos de lo dispuesto en el apartado anterior sólo se considerará que las entidades públicas producen, facilitan, suministran o expiden bienes, productos, servicios, actividades o funciones a los consumidores cuando ejerzan la actividad en régimen de derecho privado.
Ley 11/1998, de 9 de julio, de Protección de los Consumidores de la Comunidad de Madrid. BOCM núm. 167 de 16 de julio de 1998 y BOE núm. 206 de 28 de agosto de 1998

[427] Artículo 2 Concepto de consumidor y usuario
1. A efectos de la presente Ley Foral, se entiende por consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas a las que se oferten bienes, productos o servicios, y las que los adquieran, utilicen o disfruten, como destinatarios finales, para uso o consumo personal, familiar o colectivo, siempre que quien los ofrezca o ponga a su disposición ostente la condición de empresario o profesional, con independencia de su naturaleza privada o pública siempre que, en este último caso, desarrolle su actividad empresarial o profesional en régimen de derecho privado.
2. No tendrán la consideración de consumidores y usuarios quienes adquieran, utilicen o disfruten bienes, productos y servicios dentro del ámbito de una actividad empresarial o profesional.
Ley Foral 7/2006, de 20 de junio, de Defensa de los Consumidores y Usuarios. BON núm. 78 de 30 de junio de 2006 y BOE núm. 172 de 20 de julio de 2006

$\{ae[ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \vee ap[ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)]\} \Rightarrow \neg con(x)$

País Vasco[428]

$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [mu(y) \vee inm(y) \vee pro(y) \vee ser(y)] \wedge [emp(z) \vee prof(z) \vee admon(pr(z))] \wedge nac(x,\forall n) \wedge res(x,\forall r) \wedge [ad(x,y,z) \vee ut(x,y,z) \vee dis(x,y,z)] \wedge df(x,y)\} \Rightarrow con(x)$

$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [bien(y) \vee pro(y) \vee ser(y)] \wedge [pp(x,y) \vee com(x,y) \vee ps(x,y)] \wedge [lu(x,y) \vee \neg lu(x,y)]\} \Rightarrow \neg con(x)$

Principado de Asturias

$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [pro(y) \vee adad(y) \vee ser(y)] \wedge [pu(pr(z)) \vee pr(z)] \wedge [ind(z) \vee col(z)] \wedge [prod(z,y) \vee fac(z,y) \vee sum(z,y) \vee exp(z,y) \vee pre(z,y)] \wedge df(x,y) \wedge [ad(x,y,ccaa) \vee ut(x,y,ccaa) \vee dis(x,y,ccaa)] \wedge [per(x,y) \vee fam(x,y) \vee col(x,y)]\} \Rightarrow con(x)$

[428] Artículo 3 Definición de persona consumidora y usuaria
1.- A los efectos de esta ley, son personas consumidoras y usuarias las personas físicas o jurídicas de cualquier nacionalidad o residencia que adquieran, utilicen o disfruten, como destinatarias finales, bienes muebles o inmuebles, productos o servicios, siempre que el proveedor sea una empresa, profesional o la propia Administración cuando preste servicios o suministre productos en régimen de derecho privado.
2.- No tendrán la consideración de personas consumidoras o usuarias las personas físicas o jurídicas que integren los productos, bienes y servicios en un proceso productivo, de comercialización o prestación de servicios, aun cuando dicha integración no implique un beneficio directo.
Ley 6/2003, de 22 de diciembre, de Estatuto de las Personas Consumidoras y Usuarias. BOPV núm. 254 de 30 de diciembre de 2003 y BOE núm. 284 de 25 de noviembre de 2011.

$\{[ad(x,y) \vee alm(x,y) \vee ut(x,y) \vee cons(x,y)] \wedge [prod(x,y) \vee tran(x,y) \vee com(x,y) \vee ps(x,y)]\} \Rightarrow \neg df(x,y) \Rightarrow \neg con(x)$-[429]

Murcia

La definición ha sido modificada en 2008[430], siguiendo la normativa nacional, por lo que analizaremos la definición originaria de la Ley[431]:

$\{[pf(x) \vee pj(x)] \wedge [pro(y) \vee bien(y) \vee ser(y)] \wedge [emp(z) \vee prof(z) \vee admon(z)] \wedge nac(x,\forall n) \wedge res(x,\forall r) \wedge df(x,y) \wedge [ad(x,y) \vee ut(x,y) \vee dis(x,y)] \wedge [per(x,y,ccaa) \vee fam(x,y,ccaa) \vee col(x,y,ccaa)]\} \Rightarrow con(x)$

[429] Artículo 2 Concepto de consumidor y usuario
1. A los efectos de esta Ley se considerarán consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas que, como destinatarios finales, adquieran, utilicen o disfruten en el territorio del Principado de Asturias productos, actividades o servicios para su consumo o uso personal, familiar o colectivo, cualquiera que sea la naturaleza pública o privada, individual o colectiva, de quien lo produce, facilita, suministra, expide o presta.
2. No tendrán la consideración de consumidores o usuarios quienes, sin constituirse en destinatarios finales, adquieran, almacenen, utilicen o consuman bienes o servicios con el fin de integrarlos en procesos de producción, transformación, comercialización o prestación a terceros.
3. A los efectos de los apartados anteriores, la Administración Pública sólo será considerada proveedor cuando preste un servicio o suministre un producto o bien en régimen de derecho privado.
BOPA núm. 287 de 13 de diciembre de 2002 y BOE núm. 13 de 15 de enero de 2003.

[430] La definición ha sido modificada por el artículo 1 de la Ley de la Región de Murcia 1/2008, 21 abril, por la que se modifica la Ley 4/1996, de 14 de junio, del Estatuto de los Consumidores y Usuarios de la Región de Murcia BORM de 24 mayo de 2008. Entró en vigencia el 24 julio 2008.

[431] Artículo 2. Definición de consumidor y usuario.
A los efectos de la presente Ley, se consideran consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas de cualquier nacionalidad o residencia que, como destinatarios finales, adquieran, utilicen o disfruten productos, bienes y servicios para su consumo o uso particular, familiar o colectivo, en el territorio de la Región de Murcia, siempre que el proveedor tenga carácter empresarial o profesional o sea la propia Administración pública.
Ley 4/1996, de 14 de junio, del Estatuto de los Consumidores y Usuarios de la Región de Murcia.

Una vez desgranadas las distintas definiciones recogidas en las leyes autonómicas la definición conjunta la realizaremos empleando el máximo común (componentes comunes y no comunes) para obtener el objetivo buscado de una única definición descriptiva de la figura del consumidor.

3.4.1 Componentes de la Definición

{[pf(x) ∨ pj(x) ∨ spj(x) ∨ soc(x, coop)] ∧ [pu(x) ∨ pr(x)] ∧ nac(x,∀n) ∧ res(x,∀r) ∧ [in(y) ∨ mu(y) ∨ pro(y) ∨ ser(y) ∨ adad(y) ∨ fun(y)] ∧ [pu(y) ∨ pr(y)] ∧ [emp(z) ∨ prof(z) ∨ admon(pr(z), precio(y))] ∧ [pu(pr(z)) ∨ pr(z)] ∧ [ind(z) ∨ col(z)] ∧ [coleg(z) ∨ ¬coleg(z)] ∧ [prod(z,y) ∨ imp(z,y) ∨ ven(z,y) ∨ pre(z,y) ∨ dist(z,y) ∨ fac(x,y) ∨ sum(z,y) ∨ abas(z,y) ∨ exp(z,y)] ∧ [of(z,y,x,ccaa) ∨ ad(x,y,z,ccaa) ∨ ut(x,y,z,ccaa) ∨ dis(x,y,z,ccaa)] ∧ [(per(x,y,ccaa) ∨ fam(x,y,ccaa) ∨ dom(x,y,ccaa) ∨ col(x,y,ccaa) ∨ tra(x,y,ccaa) ∨ soc(x,y,ccaa) ∨ miem(x,y,ccaa) ∨ aut(x,y)) ∧ (des(x,y) ∨ grat(x,y) ∨ ¬lu(x,y)))] ∧ df(x,y) ∧ ≈¬[ae(x,y) ∨ ac(x,y) ∨ ap(x,y) ∨ aa(x,y)]} ⇒ con(x)

Respecto a las definiciones en negativo:

{[pf(x) ∨ pj(x) ∨ spj(x)] ∧ [bien(y) ∨ pro(y) ∨ ser(y)] ∧ [ad(x,y) ∨ alm(x,y) ∨ ut(x,y) ∨ cons(x,y) ∨ dis(x,y)] ∧ [fa(x,y) ∨ prod(x,y) ∨ tran(x,y) ∨ pp(x,y) ∨ com(x,y) ∨ ps(x,y) ∨ (org(pu(ae(x,y/n,p/n) ∨ ap(x,y/n,p/n) ∨ aa(x,y/n,p/n) ∨ ps(pr(x,y/n,p/n) ∨ sp(pr(x,y/n,p/n)) ∨ pr(ae(x,y/n,p/n) ∨ ap(x,y/n,p/n) ∨ aa(x,y/n,p/n) ∨ ps(pr(x,y/n,p/n) ∨ sp(pr(x,y/n,p/n)))) ∨ ej(pu(ae(x,y/n,p/n) ∨ ap(x,y/n,p/n) ∨

aa(x,y/n,p/n) ∨ ps(pr(x,y/n,p/n) ∨ sp(pr(x,y/n,p/n)) ∨ pr(ae(x,y/n,p/n) ∨ ap(x,y/n,p/n) ∨ aa(x,y/n,p/n) ∨ ps(pr(x,y/n,p/n) ∨ sp(pr(x,y/n,p/n)))] ∧ [lu(x,y) ∨ ¬lu(x,y)]} ⇒ ¬df(x,y) ⇒ ¬con(x)

3.4.2 Ejemplo de definición unitaria de las definiciones recogidas en las legislaciones autonómicas.

Una posible definición podría ser:

A los efectos de esta Ley se considerarán consumidores y usuarios las personas, físicas o jurídicas, las entidades asociativas sin personalidad jurídica y los socios cooperativistas en las relaciones de consumo con la cooperativa, tanto públicas como privadas, de cualquier nacionalidad o residencia, a los que se oferte, adquieran, utilicen o disfruten, en la comunidad autónoma, para un uso personal, familiar, doméstico o colectivo, o los destinen de forma desinteresada, gratuita o sin ánimo de lucro a sus trabajadores, socios, miembros o para ellas mismas, como destinatarios finales y con objetivos generalmente ajenos a cualquier actividad económica, comercial, profesional o artesanal, bienes muebles o inmuebles, productos, actividades, funciones o servicios, tanto públicos como privados, siempre que quien los produzca, importe, venda, preste, distribuya, facilite, suministre, abastezca o expida, tenga carácter empresarial o profesional, tanto individuales como colectivos, colegiados o no, privados o públicos cuando ejerzan la actividad en derecho privado, o sea la propia administración cuando actúe en régimen de derecho privado y exija un precio.

Y una propuesta de definición negativa de consumidor podría ser:

No tendrán la consideración de consumidores o usuarios las personas físicas, jurídicas o sin personalidad jurídica que adquieren almacenan, utilizan, consumen o disfrutan bienes, productos o servicios, para integrarlos principalmente, aunque sea parcialmente, en una organización o ejercicio de una actividad empresarial, profesional, artesanal, proceso de fabricación, producción, transformación, proceso productivo, comercialización o prestación de servicios, tanto público como privado, aun cuando dicha actividad no implique un lucro directo.

Como definición de mínimo factor (únicamente comunes) podemos establecer la definición recogida en el RDL 1/2007:

$$\{[pf(x) \land \neg(ac(x,y) \lor ae(x,y) \lor of(x,y) \lor prof(x,y)] \lor [\ (pj(x) \lor spj(x)) \land \neg(ac(x,y) \lor aem(x,y)) \land \neg lu(x,y)]\} \Rightarrow con(x)$$

4 OTRAS DEFINICIONES QUE TIENEN INFLUENCIA SOBRE EL CONCEPTO DE CONSUMIDOR.

4.1 La figura del subconsumidor.

La propia debilidad que lleva ínsita la noción de consumidor, se puede agravar en función de sus particularidades, creando un sector de

consumidores con problemas agravados de fragilidad e inferioridad [432] respecto a los empresarios, lo que provoca una subprotección en la práctica, es decir, esta figura agrupa a los consumidores más débiles[433] en la ya de por sí desigual relación de los consumidores con los profesionales y empresarios.

Éstos son el sector de los consumidores que al no alcanzar la diligencia de un consumidor medio[434], se encuentran en mayor situación de fragilidad, predisposición al daño e inferioridad respecto a los empresarios y profesionales, pudiendo venir determinada por sus condiciones físicas (niños, minusválidos o ancianos), o por deficiencias intelectuales, culturales (analfabetos, analfabetos funcionales, analfabetos relativos como los inmigrantes o turistas que desconocen el idioma del país en el que se hayan) e incluso económicas (puesto que por regla general una producción más segura se paga más cara), esta amplitud de las personas incluidas en este concepto supone que, en la práctica, se hayan incluido a todos los que no sean hombres y mujeres no embarazadas mayores de 18 años, y que no hayan llegado a la tercera edad, que se encuentren en una posición de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección acusada, al incluir

[432] El artículo 5 del Estatuto de los Consumidores de Extremadura lo define como aquellas personas que parezcan inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección más acusada.

[433] ACEDO PENCO, Ángel, "Los subconsumidores como colectivos de especial protección reconocidos en el estatuto de los consumidores de Extremadura" en *Anuario de la Facultad de Derecho,* nº 22, 2004. Ed. Universidad de Extremadura: Servicio de Publicaciones. p. 197.

[434] G. ALPA, M. BESSONE, "Il consumatore e l'Europa: raccolta e un commento di testi e materiali della Comunità Economica Europea e del Consiglio d'Europa", Cedam, Padova, 1979. pp. 105 y ss. Preconizan la necesidad de adoptar el nivel de subconsumidor como parámetro de la valoración tanto de la responsabilidad como de otros asuntos, como el concepto de publicidad engañosa. Citado en CABANILLAS MÚGICA, Santiago. "La protección del subconsumidor en la normativa sobre responsabilidad civil por productos o servicios defectuosos" en *Estudios sobre Consumo,* nº 18, 1990, Ed. Ministerio de Sanidad y Consumo: Instituto Nacional del Consumo, p. 45

expresamente a los menores, mujeres embarazadas, personas de la tercera edad, los enfermos, las personas con capacidades disminuidas, los inmigrantes y aquellos que tengan una capacidad económica más débil. Sin embargo, consideramos que no se puede entender incluidos a las personas jurídicas expresamente incluidas en el concepto de consumidor, ya que difícilmente se pueden asimilar a las condiciones enumeradas anteriormente, ya que son cualidades propiamente humanas, y aunque se pueda entender que sí lo pudieran estar si la persona jurídica se encuentra en esta situación de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección, o si sus componentes pertenecen a los sectores económicos y sociales más débiles (siendo lo más lógico las asociaciones de vecinos de barrios marginales, de drogodependientes o alcohólicos en proceso de rehabilitación, de grupos raciales desfavorecidos, …)[435], consideramos que al establecer una figura interpuesta como es una sociedad o unirse varias personas en un ente sin personalidad jurídica, palían en gran medida estas carencias, con lo que no podemos compartir que los componentes determinen una media, ya que se podría considerar que más bien sería una suma de sus partes, con lo que no se podría extrapolar las situaciones personales de sus miembros con la situación en la que se encuentra la persona jurídica.

La situación en la que se encuentra el subconsumidor provoca que la protección dada a los consumidores en su caso sea insuficiente, por lo que precisan un plus de protección dentro de la protección reforzada de los

[435] ACEDO PENCO, Ángel, "Los subconsumidores como colectivos de especial protección reconocidos en el estatuto de los consumidores de Extremadura" en *Anuario de la Facultad de Derecho,* nº 22, 2004. Ed. Universidad de Extremadura: Servicio de Publicaciones. pp. 199 y 200.

consumidores[436], o nos atreveríamos a decir, una especial sensibilidad a la hora de aplicar estas normas, puesto que un producto que es inocuo para un consumidor medio, puede resultar peligroso y dañino para él. La actuación del subconsumidor respecto de las instrucciones y avisos de riesgo, así como su uso anormal, distarán de la propia de un buen padre de familia, resultando perjudicado, si se utiliza un concepto excesivamente normalizado o estándar de culpa de la víctima, al exigirse al subconsumidor conductas que, por su formación o estado físico, no está en condiciones de desarrollar, lo mismo ocurre si el concepto de defecto se mide sobre la escala de un consumidor medio, atendiendo a lo que resulta peligroso para el que actúa con mediana diligencia y tiene un grado de formación cultural e intelectual medio. Debido a esto, sería necesario que el subconsumidor no tuviera una apreciación normalizada, sino individualizada, adaptada a sus propias condiciones[437].

La diligencia exigible a un subconsumidor podría establecerse con el criterio «quam in suis»[438], o el de la apreciación in concreto[439], y el grado de peligrosidad de un producto o servicio podría determinarse en relación al consumidor individual[440], y no en relación al consumidor medio. Sin embargo, considera que este criterio convertiría al empresario en una suerte de «buen samaritano obligado», al tener que cargar con unas deficiencias que le son ajenas, puesto que no es previsible el uso que cada consumidor

[436] ACEDO PENCO, Ángel. "La noción de consumidor y su tratamiento en el Derecho Comunitario, Estatal y Autonómico: Breve referencia al concepto de consumidor en el Derecho Extremeño." *Anuario de la Facultad de Derecho,* 2000, nº 18. pp. 302 y 303, nota al pie nº 11.

[437] CABANILLAS MÚGICA, Santiago. "La protección del subconsumidor en la normativa sobre responsabilidad civil por productos o servicios defectuosos" en *Estudios sobre Consumo,* nº 18, 1990, Ed. Ministerio de Sanidad y Consumo: Instituto Nacional del Consumo, pp. 45 y 46.

[438] Diligencia y atención que el sujeto presta en sus propios asuntos.

[439] Según las condiciones particulares de cada sujeto.

[440] Según lo que para él sea peligroso.

conforme a sus circunstancias personales pueda llevar a cabo, así como el resultado antieconómico de adecuar el diseño a todo tipo de consumidores. Entiende que esto daría lugar a un régimen redistributivo y no conmutativo, mediante el cual los empresario e indirectamente los consumidores medios, sobre los que se repercutiría el aumento de costes, conlleva el peligro de que los consumidores menos adinerados no puedan pagarlos y tengan que recurrir a productos más baratos y peligrosos (como por ejemplo el caso del aceite de colza), debido al aumento de la seguridad, del seguro de responsabilidad civil y de las indemnizaciones, suplirían al Estado en la actualización socializante de este colectivo, realizando el instituto de la responsabilidad civil una función social, pero siendo consciente que se reserva a la ley la determinación de los niveles de socialización de lo privado[441]. Para determinar la responsabilidad no podrán tenerse en cuenta las condiciones que no sean visibles o previsibles para un buen padre de familia, y aun constando tales peculiaridades, no es exigible una conducta más diligente y esforzada que la que correspondería a un buen padre de familia, es decir, conforme a capacidades y medios técnicos de los que dispone, conforme al artículo 1104 del Código Civil.[442]

También hay que tener en cuenta si un producto va dirigido a los consumidores, como los juguetes, por lo que en su diseño se debe tener en cuenta un uso anormal de los mismos. Sin embargo, tampoco puede el fabricante diseñar y fabricar productos absolutamente seguros para todos

[441] CABANILLAS MÚGICA, Santiago. "La protección del subconsumidor en la normativa sobre responsabilidad civil por productos o servicios defectuosos" en *Estudios sobre Consumo,* nº 18, 1990, Ed. Ministerio de Sanidad y Consumo: Instituto Nacional del Consumo, pp. 46, 48, 49 y 51.

[442] CABANILLAS MÚGICA, Santiago. "La protección del subconsumidor en la normativa sobre responsabilidad civil por productos o servicios defectuosos" en *Estudios sobre Consumo,* nº 18, 1990, Ed. Ministerio de Sanidad y Consumo: Instituto Nacional del Consumo, p. 47.

los consumidores, con lo que la Directiva de 3 de mayo de 1989 relativa a la seguridad de los juguetes, ofrece el criterio de que la defectuosidad ha de medirse según las expectativas del consumidor, es decir, sobre lo que una persona tiene legítimamente derecho.[443]

4.1.1 La regulación de los consumidores vulnerables o subconsumidores en las legislaciones autonómicas.

Las Comunidades Autónomas, han puesto un especial énfasis en definir a los subconsumidores[444] o consumidores especialmente vulnerables o frágiles[445], en contraposición a la legislación estatal que los trata de manera más somera, haciendo una referencia genérica en el artículo 43 a colectivos especialmente vulnerables. En contraposición, la legislación autonómica ha preferido el término «colectivos especialmente protegidos», para evitar poner artículos calificativos que dieran lugar a estigmatizaciones en su denominación.

Fue el Estatuto del Consumidor para el País Vasco de 1981[446] en su artículo 33 el precursor de la protección a estos colectivos. De éste tomaron

[443] Art. 6.1, citado en CABANILLAS MÚGICA, Santiago. "La protección del subconsumidor en la normativa sobre responsabilidad civil por productos o servicios defectuosos" en *Estudios sobre Consumo*, nº 18, 1990, Ed. Ministerio de Sanidad y Consumo: Instituto Nacional del Consumo, p. 50.

[444] El término «subconsumidor» fue acuñado por GHIDINI, Gustavo "Per i consumatori", Ed. Zanichelli, Bologna 1977, p. 64.

[445] BIHL, Luc «La protection du consommateur partículiérement fragüe», JCP (Semaine Juridique - Notariale et Immobilière, ed. Entreprise), 3 de mayo de 1985, n.° 18, págs. 34-36.

[446] Ley del País Vasco 10/1981, de 18 de noviembre del Estatuto del Consumidor. Boletín Oficial del País Vasco (BOPV) núm. 103 de 15 de diciembre de 1981. *"Artículo trigesimotercero.- Los niños, mujeres en estado de gestación, ancianos y disminuidos en general serán objeto de una protección especial en cuanto al consumo, utilización de bienes y servicios, y así será tenido en cuenta por los Órganos establecidos en los artículos precedentes."*

el resto de legisladores autonómicos el modelo a seguir, como el Estatuto Gallego del Consumidor de 1984 (art. 32.1) [447] o el Estatuto del Consumidor de la Comunidad Autónoma de las Islas Baleares de 1998 (art. 5.b) y su nueva legislación de protección de las personas consumidoras y usuarias[448]. [449]

En la actual normativa, Ley 6/2003, de 22 de diciembre, de Estatuto de las Personas Consumidoras y Usuarias, *"Artículo 5 Situaciones de protección prioritaria. Los derechos de las personas consumidoras y usuarias serán protegidos prioritariamente:*
a) Cuando guarden relación directa con productos o servicios de uso o consumo común, ordinario y generalizado.
b) Cuando afecten a colectivos de especial protección en situaciones de inferioridad, subordinación o indefensión en que puedan encontrarse individual o colectivamente."

[447] Ley 12/1984, de 28 de diciembre, del Estatuto Gallego del Consumidor y Usuario. (Vigente hasta el 1 de mayo de 2012). *"Artículo 32. 1. Los niños, mujeres en estado de gestación, ancianos, disminuidos físicos y psíquicos y, en general, aquellos consumidores o usuarios que, de una forma individual o colectiva, se encuentren en una situación de inferioridad o indefensión, deberán recibir una protección especial en lo referente al consumo o utilización de los bienes o servicios puestos a su disposición en el mercado."*
En la actual normativa, Ley 2/2012, de 28 de marzo, gallega de protección general de las personas consumidoras y usuarias. *"Artículo 7 Colectivos de protección especial. 1. Las administraciones competentes en materia de consumo velarán de modo especial y prioritario respecto a aquellos colectivos de protección especial, como niños, adolescentes, ancianos, mujeres víctimas de violencia de género, personas con discapacidad física, psíquica o sensorial, personas con carencias económicas o en riesgo de exclusión social y todos aquellos que se encuentren en situación de inferioridad, subordinación, vulnerabilidad y un mayor grado de desprotección."*

[448] Ley 1/1998, de 10 de marzo, del Estatuto de los consumidores y usuarios de la Comunidad Autónoma de las Illes Balears (Vigente hasta el 31 de octubre de 2014). *"Artículo 5 Situaciones de protección especial. Los derechos de los consumidores y usuarios serán protegidos prioritariamente: (...) b) Cuando afecten a los siguientes colectivos: Los niños y menores de edad, las gestantes, los ancianos, los enfermos, las personas con capacidades disminuidas, y los turistas o personas desplazadas temporalmente de su residencia habitual."*
En su actual legislación,
Ley 7/2014, de 23 de julio, de protección de las personas consumidoras y usuarias de las Illes Balears, los define en el mismo artículo que la definición de consumidores, *"Artículo 2 Definiciones. A los efectos de la presente ley, se entiende por: (...) b) Consumidor vulnerable: aquel que, por la concurrencia de determinadas características, está especialmente indefenso o desvalido en las relaciones de consumo. En particular, son consumidores vulnerables los menores de edad, las personas mayores de 70 años, las personas con certificado de minusvalía por discapacidad intelectual y los turistas, entendiendo como tales aquellas personas no residentes en la comunidad autónoma de las Illes Balears y temporalmente desplazadas de su*

A partir de estas primeras legislaciones, las Comunidades Autónomas han desarrollado en sus leyes esta clasificación. La mayor parte de las autonomías han enumerado prácticamente igual a los componentes del mismo. Nos los encontramos en el Estatuto de los Consumidores y Usuarios de la región de Murcia de 1996 (art. 4)[450], el Estatuto de Cantabria de 1998 (art. 4)[451], la Ley de Protección de los Consumidores de la

residencia habitual para hacer turismo, y cualquier otro consumidor en situación de inferioridad o indefensión."

[449] ACEDO PENCO, Ángel, "Los subconsumidores como colectivos de especial protección reconocidos en el estatuto de los consumidores de Extremadura" en *Anuario de la Facultad de Derecho*, nº 22, 2004. Ed. Universidad de Extremadura: Servicio de Publicaciones. p. 198.

[450] Ley 4/1996, de 14 de junio, del Estatuto de los consumidores y usuarios de la Región de Murcia. Boletín Oficial del Estado (BOE) de 2 de octubre de 1996, núm. 238/1996. Boletín Oficial de la Región de Murcia de 25 de junio de 1996, núm. 146/1996. *"Artículo 4 Colectivos especiales. Los colectivos de consumidores y usuarios que, por circunstancias especiales, se encuentran en una posición de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección más acusada, serán objeto de actuaciones específicas en el marco de lo dispuesto en la presente Ley, en especial los niños y adolescentes, las mujeres gestantes, las personas mayores, los enfermos, los discapacitados y los inmigrantes."*

[451] Ley 6/1998, de 15 de mayo, del Estatuto del Consumidor y Usuario en Cantabria. (Vigente hasta el 15 de mayo de 2006). BOC núm. 115 de 10 de junio de 1998 y BOE núm. 157 de 2 de julio de 1998. *"Artículo 4. Colectivos especialmente protegidos. Los colectivos de consumidores y usuarios que, por circunstancias especiales, se encuentran en una situación de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección más acusada serán objeto de protección jurídica, administrativa, técnica y de actuaciones específicas en el marco de lo dispuesto en la presente Ley, en especial los niños y adolescentes, las mujeres gestantes, las personas mayores, los enfermos, los discapacitados y los inmigrantes."*

La actual legislación cántabra, la Ley de Cantabria 1/2006, de 7 de marzo, de Defensa de los Consumidores y Usuarios. Publicado en BOC núm. 52 de 15 de marzo de 2006 y BOE núm. 77 de 31 de marzo de 2006, en su artículo 4 define estos colectivos especialmente protegidos. *"Artículo 4 Colectivos especialmente protegidos*

1. Las Administraciones públicas dedicarán una atención especial y preferente a aquellos consumidores y usuarios que, de forma individual o colectiva, se encuentren en situación de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección.

2. Sin perjuicio de la posibilidad de incluir a otros colectivos entre los beneficiarios de estas actuaciones, ha de entenderse necesariamente incluidos a niños y adolescentes, mujeres gestantes, personas mayores, enfermos, discapacitados físicos o psíquicos, desempleados, inmigrantes y personas que, por el motivo que fuere, se encuentren temporalmente desplazadas de su residencia habitual."

Comunidad de Madrid de 1998 (art. 4)[452] y el Estatuto de los Consumidores de Extremadura de 2001 (art. 5)[453].[454]

En el desarrollo legislativo posterior han seguido recogiendo a estos colectivos, como Cataluña[455], Andalucía[456], Aragón[457], Castilla – La

[452] Ley 11/1998, de 9 de julio, de Protección de los Consumidores de la Comunidad de Madrid. Publicado en BOCM núm. 167 de 16 de julio de 1998 y BOE núm. 206 de 28 de agosto de 1998. *"Artículo 4 Colectivos de especial protección*
1. Los colectivos de consumidores que se encuentren en situación de inferioridad, desprotección o discapacidad por razón de su edad, origen o condición serán objeto de atención prioritaria en las actuaciones que desarrollen las Administraciones Públicas de la Comunidad de Madrid.
2. Por concurrir las circunstancias enumeradas, esta protección se dirigirá especialmente a:
a) La infancia y la adolescencia.
b) Enfermos y personas con capacidades disminuidas.
c) Personas mayores.
d) Las mujeres gestantes.
e) Los inmigrantes.
f) Los sectores económicos y sociales más débiles"

[453] Ley 6/2001, de 24 de mayo, del Estatuto de los Consumidores de Extremadura. Publicado en DOE núm. 72 de 23 de junio de 2001 y BOE núm. 173 de 20 de julio de 2001. *"Artículo 5 Colectivos de especial protección*
Los colectivos de consumidores que se encuentren en una posición de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección más acusada, serán objeto de actuaciones específicas en el marco de lo dispuesto en la presente Ley, en especial:
a) Los menores de edad.
b) Las mujeres gestantes.
c) Las personas mayores.
d) Los enfermos y las personas con capacidades disminuidas.
e) Los inmigrantes.
f) Los sectores económicos y sociales más débiles."

[454] ACEDO PENCO, Ángel, "Los subconsumidores como colectivos de especial protección reconocidos en el estatuto de los consumidores de Extremadura" en *Anuario de la Facultad de Derecho*, nº 22, 2004. Ed. Universidad de Extremadura: Servicio de Publicaciones. pp. 198 y 199.

[455]Ley 22/2010, de 20 de julio, del Código de consumo de Cataluña (Vigente hasta el 31 de marzo de 2015). DOGC núm. 5677 de 23 de julio de 2010 y BOE núm. 196 de 13 de agosto de 2010. *"Artículo 111-2 Definiciones. A los efectos de la presente ley, se entiende por: (...)c) Colectivos especialmente protegidos: colectivos que, por la concurrencia de determinadas características, son especialmente vulnerables en cuanto a las relaciones de consumo. En cualquier caso, la protección especial debe darse teniendo en cuenta la persona consumidora media del colectivo en que se integra la persona consumidora. En particular, son colectivos especialmente protegidos: los niños*

Mancha[458], Castilla y León[459], Valencia[460] que además hace una remisión a su desarrollo reglamentario para poner al día dichos colectivo, Navarra[461],

y adolescentes, los ancianos, las personas enfermas, las personas con discapacidades y cualquier otro colectivo en situación de inferioridad o indefensión especiales."

[456] Ley 13/2003, de 17 de diciembre, de Defensa y Protección de los Consumidores y Usuarios de Andalucía. BOJA núm. 251 de 31 de diciembre de 2003 y BOE núm. 14 de 16 de enero de 2004. *"Artículo 36 Actuación frente a situaciones de inferioridad. Los órganos de defensa del consumidor promoverán las medidas adecuadas para remediar las situaciones de desventaja de los consumidores en el mercado, por razón de edad, discapacidad, deficiencias de formación, desigualdad con las empresas, lugar de residencia o cualquier otra análoga".*

[457] Ley 16/2006, de 28 de diciembre, de Protección y Defensa de los Consumidores y Usuarios de Aragón. BOA núm. 149 de 30 de diciembre de 2006 y BOE núm. 45 de 21 de febrero de 2007. *"Artículo 5 Colectivos de consumidores especialmente protegibles.*
1. Serán objeto de atención prioritaria y especial protección por parte de los poderes públicos los colectivos de consumidores que se puedan encontrar en una situación de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección más acusada, y especialmente:
a) Los niños y adolescentes.
b) Los enfermos.
c) Las personas con discapacidad.
d) Las personas mayores.
e) Las mujeres gestantes.
f) Los consumidores económica y socialmente más desfavorecidos.
2. El catálogo anterior de colectivos especialmente protegibles no constituye un listado cerrado y podrá ser ampliado reglamentariamente."

[458] Ley de Castilla-La Mancha 11/2005, de 15-12-2005, del Estatuto del Consumidor. Diario Oficial de Castilla-La Mancha (DOCM) núm. 255 de 20 de diciembre de 2005 y BOE núm. 46 de 23 de febrero de 2006. *"Artículo 3 Situaciones de protección prioritaria*
1.- Los colectivos de consumidores y usuarios que se encuentren en situación de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección serán objeto de especial protección por la Administración Regional, en el marco de lo dispuesto en la presente Ley, en especial los niños, adolescentes, ancianos, mujeres gestantes, mujeres solas con cargas familiares y con bajos ingresos, mujeres afectadas por procesos de marginación, enfermos, discapacitados, inmigrantes o sectores económicos y sociales más débiles.
2.- La Administración Regional extremará su atención con relación a los productos o servicios de uso o consumo común, ordinario y generalizado."

[459] Ley 11/1998, de 5 de diciembre, para la Defensa de los Consumidores y Usuarios de Castilla y León. Boletín Oficial de Castilla y León (BOCL) núm. 236 de 10 de diciembre de 1998 y BOE núm. 16 de 19 de enero de 1999. Artículo 19 *"2. Los niños, ancianos, discapacitados físicos o psíquicos, inmigrantes y, en general, aquellos consumidores y usuarios que de una forma individual o colectiva se encuentren en una situación de inferioridad o indefensión, deberán recibir una protección especial en relación con los bienes y servicios puestos a su disposición."*

Asturias[462], La Rioja[463], Canarias[464] que por su parte, hace una mención genérica abierta al estudio individualizado de la situación, al establecer que

---

La nueva Ley 2/2015, de 4 de marzo, por la que se aprueba el Estatuto del Consumidor de Castilla y León (BOCL núm. 49 de 12 de marzo de 2015 y BOE núm. 74 de 27 de marzo de 2015) rehace esta enumeración haciéndola más generalista y clara. *"Artículo 4 Supuestos especiales*

1. Las Administraciones Públicas dedicarán una atención especial a la protección de los derechos de los consumidores y usuarios que se hallen en situaciones de inferioridad, subordinación e indefensión, atendiendo de forma prioritaria a los menores de edad, ancianos y personas con discapacidad."

[460] Ley 1/2011, de 22 de marzo, de la Generalitat, por la que se aprueba el Estatuto de los Consumidores y Usuarios de la Comunitat Valenciana. DOCV núm. 6487 de 24 de marzo de 2011 y BOE núm. 91 de 16 de abril de 2011. *"Artículo 6 De los colectivos de especial protección*

1. Se consideran colectivos necesitados de una especial protección en la actuación de las administraciones públicas de la Comunitat Valenciana, los colectivos de consumidores en los términos del artículo 2 que se encuentren en situación de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección más acusada por razón de su edad, origen o condición, y, en particular:

a) Los niños y los adolescentes.

b) Las personas con discapacidad.

c) Las personas mayores.

d) Los inmigrantes.

e) Las personas que se encuentren desplazadas temporalmente de su residencia habitual.

2. Reglamentariamente se podrá ampliar el anterior catálogo de colectivos de consumidores necesitados de especial protección."

[461] Ley Foral 7/2006, de 20 de junio, de Defensa de los Consumidores y Usuarios. BON núm. 78 de 30 de junio de 2006 y BOE núm. 172 de 20 de julio de 2006. *"Artículo 3 Supuestos de especial protección*

1. Serán objeto de especial protección así como de actuaciones específicas por las Administraciones Públicas de la Comunidad Foral de Navarra, en el marco de lo dispuesto en la presente Ley Foral, los consumidores pertenecientes a colectivos que, por circunstancias especiales, se encuentren en una situación de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección más acusada, tales como menores de edad, ancianos, discapacitados, inmigrantes y otros análogos."

[462] Ley del Principado de Asturias 11/2002, de 2 de diciembre, de los Consumidores y Usuarios. BOPA núm. 287 de 13 de diciembre de 2002 y BOE núm. 13 de 15 de enero de 2003. *"Artículo 5 Colectivos de especial protección*

1. Los colectivos de consumidores y usuarios que, por circunstancias especiales, se encuentren en una situación de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección más acusada, serán objeto de atención prioritaria en las actuaciones que se desarrollen en ejecución de esta Ley.

2. Dicha atención prioritaria se dirigirá preferentemente a:

a) La infancia y adolescencia.

b) Enfermos.

c) Personas con discapacidad.

son los que por circunstancias especiales se encuentren en una situación de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección más acusada, sin señalar a ningún colectivo en concreto y evitando así estereotipar a ningún colectivo.

Teniendo en cuenta los grupos recogidos en las legislaciones autonómicas, podemos hacer un retrato de quiénes están incluidos dentro de este grupo mediante la adición de los elementos comunes y no comunes reflejados en las definiciones autonómicas:

Comprobamos que todas las leyes se refieren a personas físicas, con lo que dejan aparte a las empresas, incluidas las ONG o fundaciones de interés general, por lo tanto, tenemos que son las personas físicas que sea niños, adolescentes y en general menores de edad, mujeres en estado de gestación, mujeres víctimas de violencia de género, mujeres solas con cargas familiares y con bajos ingresos, mujeres afectadas por procesos de

d) Personas mayores.
e) Mujeres gestantes.
f) Inmigrantes y
g) Los sectores económicos y sociales más débiles."

[463] Ley 5/2013, de 12 de abril, para la defensa de los consumidores en la Comunidad Autónoma de La Rioja. BOLR núm. 49 de 19 de abril de 2013 y BOE núm. 101 de 27 de abril de 2013. Artículo 6 *"3. Los colectivos de consumidores que, por circunstancias especiales, se encuentren en situación de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección más acusada, serán también objeto de atención y protección prioritaria en las actuaciones que desarrollen las administraciones públicas de la Comunidad Autónoma de La Rioja."*

[464] Ley 3/2003, de 12 de febrero, del Estatuto de los Consumidores y Usuarios de la Comunidad Autónoma de Canarias. BOIC núm. 34 de 19 de febrero de 2003 y BOE núm. 56 de 06 de marzo de 2003. *"Artículo 4 Colectivos especialmente protegidos*
Serán objeto de especial protección por las Administraciones Públicas de Canarias, en el marco de lo dispuesto en la presente Ley, los colectivos de consumidores y usuarios que, por circunstancias especiales, se encuentren en una situación de inferioridad, subordinación, indefensión o desprotección más acusada.
Asimismo, serán objeto de especial protección los derechos de los consumidores y usuarios cuando guarden relación directa con productos o servicios de uso o consumo común, ordinario y generalizado."

marginación, las personas mayores, considerando que son los mayores de 70 años, enfermos, discapacitados físicos, psíquicos o sensoriales, personas con carencias económicas o en riesgo de exclusión social, en especial los desempleados, los turistas o personas desplazadas temporalmente de su residencia habitual, los inmigrantes, los que tienen deficiente formación y en general aquellos que se encuentren de forma individual o colectiva en situación de inferioridad, subordinación, vulnerabilidad, desigualdad con las empresas, lugar de residencia y un mayor grado de desprotección, desvalimiento o indefensión, o cualquier otra análoga en las relaciones de consumo.

Como se puede observar, hacen de la excepción una generalidad, al introducir una gran cantidad de grupos de forma genérica, a excepción de Canarias.

Sin embargo, estas previsiones legales de incremento de protección de los subconsumidores se queda en una mera declaración de intenciones, como mero principio inspirador pro consumatore, sin más utilidad práctica que la de recordar a las Administraciones Públicas y a los Tribunales de Justicia de que, cuando se encuentren ante un subconsumidor deberán darles una mayor protección, esto es debido a que estas leyes no recogen mecanismos o reglas concretas para hacer efectiva dicha protección especial, aunque sí ha de guiar sus actuaciones y tenerlos presentes en sus prioridades.[465]

[465] ACEDO PENCO, Ángel, "Los subconsumidores como colectivos de especial protección reconocidos en el estatuto de los consumidores de Extremadura" en *Anuario de la Facultad de Derecho,* nº 22, 2004. Ed. Universidad de Extremadura: Servicio de Publicaciones. pp. 198 a 202. Cfr BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, A., "Ámbito de aplicación y derechos de los consumidores en la Ley General para la Defensa de los

En cuanto a los encargados de llevar a cabo esta protección, conforme al artículo 51 de la Constitución Española, corresponde a los poderes públicos, puesto que son los que deben garantizar la defensa de los consumidores y usuarios, a los que pertenecen el grupo de los subconsumidores, más que a los fabricantes y suministradores de bienes y servicios, quienes deberán respetar a los consumidores, pero no protegerlos de manera especial[466].

4.2 El consumidor medio

En el artículo 6 de la Directiva 2005/29/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo de 2005, relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el Mercado Interior («Directiva sobre las prácticas comerciales desleales»)[467] tanto en el apartado 1 como en el 2 introducen una figura que a pesar de no ser definida y ser considerada como concepto jurídico indeterminado, se puede considerar como clave a la hora de analizar e identificar el concepto de consumidor inversionista, y este concepto es el de consumidor medio. Este concepto no es una referencia estadística y son los tribunales y autoridades nacionales quienes deben aplicar su propio criterio, teniendo en cuenta la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, para

Consumidores y Usuarios", en *Estudios jurídicos sobre protección de los consumidores*, Madrid, 1987, p. 140.

[466] MARTÍNEZ DE AGUIRRE Y ALDAZ, Carlos, citado en ACEDO PENCO, Ángel, "Los subconsumidores como colectivos de especial protección reconocidos en el estatuto de los consumidores de Extremadura" en *Anuario de la Facultad de Derecho*, nº 22, 2004. Ed. Universidad de Extremadura: Servicio de Publicaciones. p. 201 pie de página nº 8.

[467] DO L 149 de 11.6.2005, p. 22/39

determinar la reacción típica del consumidor medio[468]. Con lo que debe tomar como modelo a este consumidor en el tema de la información a facilitar y la forma de presentarlo, para que no caigan en error; también respecto a las prácticas comerciales que pueda hacer que tome una decisión que de otro modo no hubiera tomado, también aparece en el artículo 7 respecto a las prácticas comerciales engañosas, que se omita información sustancial para el consumidor medio. En su apartado segundo también hace referencia a esta figura, cuando oculte el comerciante o presente de manera poco clara, o ambigua y haga que el consumidor medio tome una decisión que de otro modo no hubiera tomado. En el artículo 8 también se refiere a esta figura a la hora de definir las prácticas agresivas.

El consumidor medio es una figura teórica[469], con lo que tienen que ser los tribunales y las autoridades quienes deban ejercer su propia capacidad de juicio para determinar la reacción típica del consumidor medio en un caso determinado. El consumidor medio es el que está normalmente informado y es razonablemente atento y perspicaz, teniendo en cuenta factores sociales, culturales y lingüísticos y añadiendo un segundo elemento, como es la actitud del consumidor[470], en la que, sin tener la obligación de informarse, gracias a su actitud puede acceder a la

[468] Directiva 2005/29/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de mayo de 2005 relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el mercado interior, que modifica la Directiva 84/450/CEE del Consejo, las Directivas 97/7/CE, 98/27/CE y 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y el Reglamento (CE) no 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo. («Directiva sobre las prácticas comerciales desleales»). DOUE de 11 de junio de 2005 nº L149/22. Punto (18).

[469] Reglamento (CE) núm. 1924/2006 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de diciembre de 2006 relativo a las declaraciones nutricionales y de propiedades saludables en los alimentos. DOUE de 30 de diciembre de 2006 L404/9. Considerando 15.

[470] En la Sentencia «Gut Springenheide» de 16 de julio de 1998, asunto C-210/96, RJTJ p. 1-4657, establece la definición de consumidor medio como el consumidor avisado que percibe con atención la información sobre el producto comercializado y, por consiguiente, la totalidad de las indicaciones de los productos

información disponible sin tener que realizar una investigación exhaustiva, aunque ello no signifique una completa pasividad o falta de interés, ya que no se le puede considerar carente de discernimiento, o fuera del espacio y del tiempo[471]. Cuando se tiene que estudiar a un grupo particular de consumidores, el impacto se debe evaluar desde la perspectiva del miembro medio típico representativo de la clientela en general.

Este concepto se utiliza sistemáticamente por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas para apreciar si se engaña a los consumidores o se induce a error. La normalidad en el nivel de información (de conocimientos), no se refiere a un determinado nivel académico o cultural, sino de experiencia y aptitud para interpretar la información. Esto no quiere decir que el concepto de consumidor medio sea tratado uniformemente para el mismo producto o servicio, puesto que, por ejemplo, hay que hacer distinciones entre un consumidor medio que domina la lengua en la que está escrita la información del producto o servicio y aquel grupo de consumidores que no la dominan[472].

Ahora bien, el problema con el que se encuentra el legislado es la falta de certeza a la hora de establecer el consumidor tipo medio, puesto que se debe evaluar como miembro medio del grupo específico al que se dirige[473], con lo que el legislador introdujo una peligrosa figura que puede

[471] GONZÁLEZ VAQUÉ, Luis. "La noción del consumidor medio según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas". Revista de Derecho Comunitario Europeo. Año 8. Núm. 17. enero – abril 2004. Pp. 64, 66 y 70.

[472] GONZÁLEZ VAQUÉ, Luis. "La noción del consumidor medio según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas". Revista de Derecho Comunitario Europeo. Año 8. Núm. 17. enero – abril 2004. P. 49, 67 y 69 (mención a la sentencia «Doublemint»).

[473] Considerandos 18 y 19 de la Directiva 2005/29/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de mayo de 2005 relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el mercado interior, que modifica la

dar lugar a una serie de inseguridades jurídicas a la hora de resolver dos casos aparentemente similares, puesto que la sociedad no es uniforme y esta figura la hace depender de los estudios, hábitos e intereses adquiridos, pudiendo estar en la media en unos temas y en gran inferioridad en otros, pero que para otro consumidor podría considerarse como conocimientos elementales. A pesar de estos contras, también se puede sopesar que la introducción de esta figura en la legislación protectora de los consumidores tiene unos beneficios indudables, ya que refuerza la afirmación de que no todos los consumidores son iguales y pueden aparecer consumidores que necesitan un refuerzo de esta legislación reforzada, que serían los que por área laboral, estudios, cultura u otras circunstancias vitales son totalmente legos, o como poco no versados, y otros que debido a estas mismas situaciones son expertos en los temas. Esto da lugar a que el juzgador pueda ponderar las circunstancias individuales del consumidor sin ser ya considerado una masa amorfa e igualitaria, dando así soluciones más justas. Como se comprobará posteriormente, ha trascendido de la legislación europea a la española. Esta posición, como se verá, es muy importante en la normativa y jurisprudencia relativa a los inversores.

Al codificar este concepto de consumidor medio, se pretende conseguir un equilibrio entre el interés de los consumidores y los de la empresa para poder comercializar y realizar propaganda.[474]

Directiva 84/450/CEE del Consejo, las Directivas 97/7/CE, 98/27/CE y 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y el Reglamento (CE) no 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo («Directiva sobre las prácticas comerciales desleales»). DOUE L 149/22 de 11 de junio de 2005.

[474] DE LEÓN ARCE, Alicia "La protección de los consumidores ante la evolución de la industria alimentaria", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director); ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador) *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico*, Cizur Menor, Ed. Civitas, 2001, p. 292.

4.3 Definiciones de empresario, profesional, productor y proveedor en la legislación española.

En el artículo cuatro del Texto Refundido viene formulada la definición de empresario, cuyo concepto no era definido en la antigua Ley. Para ello emplea una definición similar a la del consumidor, pero estableciendo una única diferencia, que actúe dentro de su actividad empresarial o profesional. En la versión anterior a la modificación sufrida mediante la Ley 3/2014[475] establecía que eran *"A efectos de lo dispuesto en esta norma, se considera empresario a toda persona física o jurídica que actúa en el marco de su actividad empresarial o profesional, ya sea pública o privada."* Analizando dicha definición se puede observar que no diferencia en la norma al profesional del empresario. La posterior redacción realizada por la Ley 3/2014, como ocurre con la modificación de la definición del consumidor o usuario, es más descriptiva, y los define como *"A efectos de lo dispuesto en esta norma, se considera empresario a toda persona física o jurídica, ya sea privada o pública, que actúe directamente o a través de otra persona en su nombre o siguiendo sus instrucciones, con un propósito relacionado con su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión"*[476], como se puede apreciar tiene un claro fin de aclaración, puesto que hace un esfuerzo explicativo sobre la responsabilidad cuando se utilizan la figura de los intermediarios o empleados.

[475] Ley 3/2014, de 27 de marzo, por la que se modifica el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre. BOE nº 76 de 28 de marzo de 2014.

[476] Artículo único punto dos del Proyecto de Ley por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre. Boletín Oficial de las Cortes Generales de 25 de octubre de 2013. Otras legislaciones como la Ley 2/2015, de 4 de marzo, por la que se aprueba el Estatuto del Consumidor de Castilla y León, la recogen literalmente. O legislaciones que varían su redacción, pero recogiendo sus elementos esenciales como la Ley 7/2014, de 23 de julio, de protección de las personas consumidoras y usuarias de las Illes Balears.

En la Directiva sobre cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores define al *"«profesional»: toda persona física o jurídica que, en las transacciones reguladas por la presente Directiva, actúe dentro del marco de su actividad profesional, ya sea pública o privada"*[477], con lo que se debe tener por incluido al sector público.

En cuanto al concepto de productor, viene recogido en el artículo 5 como *"(...) fabricante del bien o al prestador del servicio o su intermediario, o al importador del bien o servicio en el territorio de la Unión Europea, así como a cualquier persona que se presente como tal al indicar en el bien, ya sea en el envase, el envoltorio o cualquier otro elemento de protección o presentación, o servicio su nombre, marca u otro signo distintivo".*

También se define la figura del proveedor como "*El concepto de proveedor es el de cualquier empresario que suministra o distribuye productos en el mercado, distinguiéndose del vendedor, que, aunque no se define, por remisión a la legislación civil es quien interviene en un contrato de compraventa, en el caso de esta ley, actuando en el marco de su actividad empresarial"*[478] recogido en el artículo 7 como *"A efectos de esta norma es proveedor el empresario que suministra o distribuye productos en el mercado, cualquiera que sea el título o contrato en virtud del cual realice dicha distribución",* haciendo una definición extensiva.

[477] Directiva 93/13/CEE del Consejo de 5 de abril de 1993 sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores. DOCE Nº L 95/29 de 21 de abril de 1993. Artículo 2.

[478] Preámbulo III Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias.

4.4 Definición de servicios.

En la propuesta de directiva sobre la responsabilidad del prestador de servicios, se define por servicio *"cualquier prestación realizada a título profesional o de servicio público, de forma independiente, a título oneroso o no, que no tenga por objeto directo y exclusivo la producción de bienes o la transferencia de derechos reales o de propiedad intelectual"*[479].

Sin embargo, la TRLDCU no se preocupa de definir el concepto de servicio, a pesar de ser el ámbito de la ley la defensa de los consumidores y usuarios, con lo que queda asimétrico a favor de la atención a los consumidores, ya que se preocupa en regular claramente lo que se protege en el ámbito de los consumidores, pero no demuestra la misma atención en el ámbito de los usuarios.

Legislaciones como la de las Islas Baleares, en cambio, definen los bienes, productos y servicios en la misma definición, *"d) Bienes, productos y servicios: cosas muebles o inmuebles o actividades puestas a disposición de los consumidores en el mercado por los empresarios."*[480]

Respecto al «contrato de servicios» se define como todo contrato, con excepción de un contrato de venta, en virtud del cual el comerciante provee o se compromete a proveer un servicio al consumidor y el consumidor pague o se comprometa a pagar su precio", siendo recogido en

[479] *Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios COM(90) 482 final — SYN 308 (Presentada por la Comisión el 9 de noviembre de 1990) (91/C 12/11)*. DOCE Nº C 12/8 de 18 de enero de 1991. Artículo 2.
[480] Artículo 2 de la Ley 7/2014, de 23 de julio, de protección de las personas consumidoras y usuarias de las Illes Balears.

la normativa española como *"todo contrato, con excepción de un contrato de venta, en virtud del cual el empresario preste o se comprometa a prestar un servicio al consumidor y usuario y éste pague o se comprometa a pagar su precio"*, cambiando provee por preste y consumidor por consumidor y usuario.

4.4.1 Definición de servicios financieros

La modificación que sufrió el TRLDCU por la Ley 3/2014, estableció una definición de servicio financiero en el nuevo artículo 59.bis como *"todo servicio en el ámbito bancario, de crédito, de seguros, de pensión privada, de inversión o de pago"*.

Asimismo, la Ley sobre comercialización a distancia de servicio financieros destinados a consumidores[481] establece lo que se entenderán los servicios bancarios, de crédito o de pago, los servicios de inversión, las operaciones de seguros privados, los planes de pensiones y la actividad de mediación de seguros. En particular, se entenderá por:

a) servicios bancarios, de crédito o de pago: las actividades relacionadas en el artículo 52 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.

b) servicios de inversión: los definidos como tales en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

[481] Artículo 4.2 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. Boletín Oficial del Estado nº 166, de 12 de julio de 2007.

c) operaciones de seguros privados: las definidas en el artículo 3 del Texto Refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre.

d) planes de pensiones: los definidos en el artículo 1 del Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre[482].

e) actividad de mediación en seguros: la definida en el artículo 2 de la Ley 26/2006, de 17 de julio, de mediación de seguros y reaseguros privados.

4.5 La definición de venta.

La Directiva sobre los derechos de los consumidores da una definición separada, y por tanto diferencia claramente, de los contratos de venta y los de servicio, definiendo el «contrato de venta» como todo contrato en virtud del cual el comerciante transfiera o se comprometa a transferir a un consumidor la propiedad de ciertos bienes y el consumidor pague o se comprometa a pagar su precio, con inclusión de cualquier contrato cuyo objeto incluya a la vez bienes y servicios", con la reforma producida en el Texto Refundido por la Ley 3/2014, se introdujo en el nuevo artículo 59.bis.

4.6 La definición de relación de consumo

La legislación de las Islas Baleares define la relación de consumo como la relación jurídica establecida entre un consumidor y un

[482] Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones. BOE núm. 298, de 13/12/2002.

empresario[483]. Se podría añadir a esta definición las características de que tiene que ser a título oneroso, a no ser que se realicen en función de una eventual relación de consumo, y que quien lo adquiere o utiliza debe realizarlo como destinatario final[484].

4.7 La definición de actividad comercial.

Asimismo, y como valor aclaratorio, una de las posibles definiciones de actividad comercial puede ser la recogida en el artículo 2 de la Ley del País Vasco 7/1994, de 27 de mayo, de la actividad comercial[485], que la define como la puesta a disposición del mercado de productos o mercancías adquiridas con esa finalidad, sin modificación sustancial de las mismas, así como la venta de bienes de consumo final realizada directamente por los productores, artesanos o industriales. Mientras que define los bienes de consumo final como los no destinados a integrarse en procesos de producción, comercialización o prestación de servicios a terceros. Esta definición es generalista y completa, puesto que abarcaría las otras tres actividades, la industrial, artesanal y la profesional, y es la que se adaptaría mejor a las definiciones de las Directivas que optaban por la definición corta, puesto que en el fondo se puede observar que tratan de definir lo

[483] Artículo 2.e de la Ley 7/2014, de 23 de julio, de protección de las personas consumidoras y usuarias de las Illes Balears.

[484] Características recogidas en la definición de la Ley de Uruguay núm. 17.250, de 11 de agosto de 2000, de Defensa del Consumidor. DO de 17 de agosto de 2000. En su Capítulo 1 art. 4°, lo define: "Relación de consumo es el vínculo que se establece entre el proveedor que, a título oneroso, provee un producto o presta un servicio y quien lo adquiere o utiliza como destinatario final.
La provisión de productos y la prestación de servicios que se efectúan a título gratuito, cuando ellas se
realizan en función de una eventual relación de consumo, se equiparan a las relaciones de consumo.".

[485] Ley del País Vasco 7/1994, de 27 de mayo, de la actividad comercial. Boletín Oficial del País Vasco (BOPV) núm. 111 de 13 de junio de 1994 y BOE núm. 27 de 01 de febrero de 2012.

mismo, pero en vez de desglosar todas las actividades las subsumía en la propia definición de actividad comercial.

4.8 La definición de actividad industrial.

Respecto a la definición de actividad industrial, la Ley 13/2011, de 16 de diciembre, reguladora de la política industrial de Galicia[486] en su artículo 2.a realiza una definición que, por el contexto, puede encajar en la concepción que se encuentra en la Directiva. La definición de actividad comercial es la de aquella actividad dirigida a la obtención, reparación, mantenimiento, transformación o reutilización de productos industriales y al envasado y embalaje, así como al aprovechamiento, recuperación y eliminación de residuos o subproductos, cualquiera que sea la naturaleza de los recursos y procesos técnicos utilizados. Entre otras, se consideran actividades industriales las actividades consistentes en la transformación física, química o biológica de sustancias o componentes en nuevos productos y las que supongan cualquier modificación, renovación o reconstrucción sustancial de artículos y productos acabados o semielaborados; las actividades de las industrias extractivas y de producción y distribución de energía y agua; las actividades medioambientales y de tratamiento, eliminación, gestión y valorización de residuos; las actividades de las industrias de la construcción; las actividades relacionadas con la distribución de bienes y servicios a otros sectores de la economía; y las actividades de venta, alquiler, mantenimiento y reparación de maquinaria, equipos, material de transporte y otros bienes tangibles.

[486] Ley 13/2011, de 16 de diciembre, reguladora de la política industrial de Galicia. DOG núm. 1 de 02 de enero de 2012 y BOE núm. 23 de 27 de enero de 2012. Se ha mantenido en el texto que la derogó. Artículo 46 del Decreto legislativo 1/2015, de 12 de febrero, por el que se aprueba el texto refundido de las disposiciones legales de la Comunidad Autónoma de Galicia en materia de política industrial. DOG núm. 128 de 09 de Julio de 2015.

4.9 La definición de actividad artesanal.

Respecto a la actividad artesanal, se puede definir mediante el enunciado realizado en el artículo 3 de la Ley 2/1994, de 24 de mayo, de Artesanía[487], de la CCAA de La Rioja que establece que tendrá la consideración de actividad artesanal toda aquella que suponga la creación, producción, restauración o reparación de bienes de valor artístico o popular, así como la prestación de servicios siempre que tales actividades se realicen mediante procesos en los que la actividad desarrollada sea predominantemente manual y que el producto final sea de factura individualizada y distinta de la propiamente industrial.

4.10 La definición de actividad profesional.

En cuanto a la última de las actividades económicas recogidas en la definición de empresario, la actividad profesional, nos encontramos con una duda de más entidad que las anteriores, puesto que hay que tener en cuenta que socialmente goza de distintos significados, ya que se puede entender que son las actividades realizadas por una persona que ofrece un servicio o siendo más estrictos, podemos entender que son los servicios realizados por personas con una cualificación especial como viene recogido en la Ley de sociedades profesionales[488], en su artículo 1, cuando se refiere a que es actividad profesional aquélla para cuyo desempeño se requiere titulación universitaria oficial, o titulación profesional para cuyo ejercicio sea necesario acreditar una titulación universitaria oficial, e inscripción en

[487] Ley 2/1994, de 24 de mayo, de Artesanía. BOLR núm. 67 de 28 de mayo de 1994 y BOE núm. 143 de 16 de junio de 1994.
[488] Ley 2/2007, de 15 de marzo, de sociedades profesionales. BOE núm. 65 de 16 de marzo de 2007.

el correspondiente Colegio Profesional. No se deduce del contexto, pero, sin embargo, y con el objetivo de lograr una mayor protección para el consumidor, se debería entender en su aspecto más extensivo, es decir, considerando cualquier tipo de servicio, aunque no sea dado por un profesional con cualificación universitaria o inscripción en ningún colegio o registro.

Al realizar esta enumeración deja sin resolver algunos problemas que se plantean en la frontera entre una actividad económica y una actividad privada, como por ejemplo en el caso de que no realice una actividad económica, pero sí prevea el que la realiza sacar un beneficio, aunque actúe dentro de su ámbito privado.

4.11 La definición de producto.

Respecto al producto, la Ley no tiene una definición propia, sino que el artículo 6 remite al artículo 335 del Código Civil[489] *"Se reputan bienes muebles los susceptibles de apropiación no comprendidos en el capítulo anterior, y en general todos los que se pueden transportar de un punto a otro sin menoscabo de la cosa inmueble a que estuvieren unidos".*

El artículo 2 de la Directiva relativa a la seguridad general de los productos[490] los define como cualquier producto -incluidos los que entran en el marco de una prestación de servicios-, destinado al consumidor o que, en condiciones razonablemente previsibles, pueda ser utilizado por el

[489] Real Decreto de 24 de julio de 1889, texto de la edición del Código Civil mandada publicar en cumplimiento de la Ley de 26 de mayo último. Gaceta de Madrid de 25 de Julio de 1889.

[490] Directiva 2001/95/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de diciembre de 2001, relativa a la seguridad general de los productos. Diario Oficial n° L 011/4 de 15.01.2002 p. 0004 – 0017

consumidor, aunque no le esté destinado, que se le suministre o se ponga a su disposición, a título oneroso o gratuito, en el marco de una actividad comercial, ya sea nuevo, usado o reacondicionado. Esto implica que es una definición extensiva del concepto, con lo que el productor debe pensar en un consumidor, aunque no haya sido ideado para que lo utilice un público no profesional, pero sin embargo que por sus características sí pueda llegar a utilizarlo. Esto es especialmente importante dentro del mundo de la inversión, debido a que puede estar pensado para que únicamente los adquieran los profesionales, pero siempre que quepa la posibilidad de que los pueda adquirir no profesionales que puedan ser considerados consumidores, deberán tener en cuenta este hecho a la hora de ponerlo a disposición del mercado.

4.12 La definición de establecimiento mercantil

El nuevo artículo 59.bis.d[491] del TRLDCU define establecimiento mercantil como *"toda instalación inmueble de venta al por menor en la que el empresario ejerce su actividad de forma permanente; o toda instalación móvil de venta al por menor en la que el empresario ejerce su actividad de forma habitual"*, que coincide con la definición dada por la Ley de Ordenación del Comercio Minorista[492]. Con lo que entra dentro de esta definición todo tipo de instalaciones (como tiendas, puestos o vehículos móviles) si sirven al empresario como local de negocios permanente o habitual. También los puestos de mercados y los stands de ferias si cumplen dicha condición. También la instalación de venta al por

[491] Insertado por la modificación realizada al TRLDCU por la Ley 3/2014, de 27 de marzo, por la que se modifica el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre. BOE nº 76 de 28 de marzo de 2014.
[492] Artículo 2 de la Ley 7/1996, de 15 de enero, de Ordenación del Comercio Minorista. BOE núm. 15 de 17 de enero de 1996.

menor en la que se ejerce la actividad de forma estacional, por ejemplo, durante la temporada turística en una estación de esquí o en una zona de playa, puesto que el empresario ejerce allí su actividad de forma habitual. Sin embargo, los espacios accesibles al público, como calles, centros comerciales, playas, instalaciones deportivas y transportes públicos, que se utilicen de forma excepcional para su actividad empresarial, así como los domicilios privados o lugares de trabajo, no se consideran establecimientos mercantiles[493].

4.13 La definición de consumo responsable.

Cada vez se encuentra más presente y se debe tener como finalidad el concepto de consumo responsable. La legislación de las Islas Baleares lo define como *"consumo moderado, informado, reflexivo y consciente de bienes y servicios."*. Hay que tener en cuenta que este concepto cada vez va a estar más presente por la concienciación y necesidad del sostenimiento de los recursos naturales, y consideramos que debe ser un elemento fundamental en todas las legislaciones dedicadas al consumo que se promulguen, debiendo tender las futuras regulaciones a tener como una de sus finalidades el consumo responsable.

[493] Preámbulo de la Ley 3/2014, de 27 de marzo, por la que se modifica el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre. BOE nº 76 de 28 de marzo de 2014.

PARTE SEGUNDA

LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR

CAPÍTULO I: LAS RELACIONES DEL CONSUMIDOR CON TERCEROS NO EMPRESARIOS.

CAPÍTULO II: DERECHOS RECONOCIDOS A LOS CONSUMIDORES

CAPÍTULO III: LA PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DE LOS CONSUMIDORES

CAPÍTULO IV: LA PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES INVERSIONISTAS EN LA LEGISLACIÓN. LA DIRECTIVA MiFID

CAPÍTULO I:

LAS RELACIONES DEL CONSUMIDOR CON TERCEROS NO EMPRESARIOS.

Para delimitar correctamente el ámbito de protección del consumidor, hay que afrontar las relaciones, que se podrían denominar comerciales, entre el consumidor y terceros no empresarios.

1 ADQUISICIÓN DE UN PRODUCTO POR UN CONSUMIDOR QUE TAMBIÉN ES UN PROFESIONAL.

Una posibilidad es que una persona actúe como consumidor, pero que a su vez actúe parcialmente como profesional, como por ejemplo que tenga sus ahorros y el efectivo de su negocio unido de forma indistinta, como en el caso de muchos profesionales autónomos. En estos casos se opta porque prime su condición de profesional, dando lugar a que no tenga derecho a la protección reforzada que la legislación le otorga, puesto que se quiebra el principio de desigualdad de armas y se considera que está al mismo nivel que el proveedor, siendo irrelevante a este respecto el hecho de que predomine el aspecto no profesional[494], salvo que el uso profesional

[494] Por ejemplo, el Tribunal de Justicia de la CE (Sala Segunda) en su sentencia de 20 de enero de 2005, asunto C-464/01 resuelve que una persona que ha celebrado un contrato relativo a un bien destinado a un uso parcialmente profesional y parcialmente ajeno a su actividad profesional no puede invocar las reglas de competencia específicas establecidas en los artículos 13 a 15 del Convenio de 27 de septiembre de 1968 relativo a la competencia judicial y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil.

que se da a esos fondos sea marginal hasta el punto de tener un papel insignificante en el contexto global de los mismos.

2 ANÁLISIS DEL MERCADO DE SEGUNDA MANO, O DE CONSUMIDOR A CONSUMIDOR (C2C)

Un gran porcentaje del mercado de segunda mano se transa entre particulares. En este contexto, como se ha mantenido previamente, deben cubrirse únicamente las prestaciones realizadas por profesionales, y no las transacciones entre particulares[495], con lo que también hay que tener en cuenta que la protección al consumidor no se activa cuando la contraparte es otra persona privada[496]. Esta decisión deja fuera un gran ámbito de las adquisiciones realizadas por las personas privadas, las ya comentadas adquisiciones de segunda mano a particulares.

[495] Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios COM(90) 482 final — SYN 308 (Presentada por la Comisión el 9 de noviembre de 1990) (91/C 12/11). DOCE Nº C 12/8 de 18 de enero de 1991.

[496] Libro Verde sobre la revisión del acervo en materia de consumo. COM(2006) 744 final. Página 17. *"A consumer is not protected by the acquis when his/her contractual counterpart is another private person. The same goes for the case when an individual is represented by a commercial agent, broker or any other intermediary. A practical example of this is when a car dealer sells a second-hand car on behalf of one consumer to another consumer. It has been argued that in these cases consumers need similar protection as in an ordinary business-to-consumer contract since the other party will benefit from the professional expertise of the intermediary and some Member States have chosen to extend consumer protection to these situations".*

CAJARVILLE PELUFFO, Juan Pablo, "Concepto de Relación de Consumo", en *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad de la República,* Ed. Facultad de Derecho de la Universidad de la República, nº 22, Montevideo, 2003, p. 157

3 EL CAMBIO DE NATURALEZA DE UN CONSUMIDOR ASISTIDO POR UN EXPERTO

Otro supuesto que hay que abordar, para aclarar la situación en la que se encuentra el intermediado, en el ámbito de la contratación con intermediarios profesionales, que actúan en nombre de un no profesional, aunque no tengan responsabilidad alguna en el diseño y gestión del producto de inversión, es que en este caso el consumidor se pone al mismo nivel que un profesional, en cuanto a conocimiento y análisis. Esto abre un interesante debate, pues cada vez proliferan más profesionales en el ámbito del asesoramiento en el campo de las inversiones, con la posibilidad que su uso conlleva de excluir a una persona de tener la consideración de consumidor y, por lo tanto, se abre la puerta a que no se le incluya dentro de la protección reforzada otorgada a los consumidores. La justificación se encuentra en que, si un particular compra a otro particular que se vale de un intermediario profesional, el que compra deberá ser incluido en la categoría de consumidor respecto a los servicios dados por el profesional y por lo tanto tener todos los derechos que le amparan como tal, pero no así respecto al consumidor que vende. La explicación se basa a que el intermediario tiene la consideración de profesional, y por lo tanto rompe la igualdad de armas que existía entre el comprador y vendedor individual, y ya no se le puede considerar una persona lega o cuasi lega en el producto que vende, esto hace que no se eleve la protección de la persona que compra, puesto que ya no se considera que asuma el riesgo de un consumidor medio, puesto que al intermediario se le supone un conocimiento más extenso de los productos de los que asesora.

CAPÍTULO II:

DERECHOS RECONOCIDOS A LOS CONSUMIDORES

1 LOS DERECHOS RECONOCIDOS A LOS CONSUMIDORES.

Respecto a los derechos básicos que asisten a los consumidores y usuarios vienen enumerados en el TRLDCU en su artículo 8:

a) La protección contra los riesgos que puedan afectar su salud o seguridad.

b) La protección de sus legítimos intereses económicos y sociales; en particular, frente a la inclusión de cláusulas abusivas en los contratos.

c) La indemnización de los daños y la reparación de los perjuicios sufridos.

d) La información correcta sobre los diferentes bienes o servicios y la educación y divulgación para facilitar el conocimiento sobre su adecuado uso, consumo o disfrute.

e) La audiencia en consulta, la participación en el procedimiento de elaboración de las disposiciones generales que les afectan directamente y la representación de sus intereses, a través de las asociaciones, agrupaciones, federaciones o confederaciones de consumidores y usuarios legalmente constituidas.

f) La protección de sus derechos mediante procedimientos eficaces, en especial ante situaciones de inferioridad, subordinación e indefensión.

En el listado de derechos que se ha reproducido se recogen las cinco categorías de derechos fundamentales de los consumidores, que se encuentran reconocidos por los organismos internacionales. Se dividen en dos tipos de derechos, una serie de derechos básicos de los consumidores:

a) el derecho a la protección de la salud y seguridad,

b) el derecho a la protección de los intereses económicos y sociales,

c) el derecho a la información y el derecho a la participación;

Y una segunda clase de derechos que son un complemento o instrumento de aquéllos:

a) el derecho a la indemnización y reparación efectiva de daños,

b) el derecho a la educación y formación y

c) el derecho a la especial protección en situaciones de inferioridad[497].

Sin embargo, la enumeración de los derechos de los consumidores no se agota en éstos, sino que hay una variedad de derechos recogidos en otras normas conexas o cercanas tales como la sanidad, seguridad industrial, turismo, espectáculos públicos, transportes, seguros o banca, que, junto a otros aspectos y quizás con diversa perspectiva, también regulan los derechos de los consumidores y sus medios de protección[498].

Los derechos recogidos en el artículo 8 del TRLDCU son a su vez desarrollados en esta misma norma.

[497] Ley 13/2003, de 17 de diciembre, de defensa y protección de los consumidores y usuarios de Andalucía. Preámbulo. Punto II.
[498] Ut Supra.

1.1 El derecho a la salud y seguridad.

Respecto a la protección concreta de la salud y seguridad, recoge además de este principio general, la obligación de informar a los consumidores y usuarios sobre los riesgos de los bienes o servicios[499], así como la salvaguarda de esta protección de la salud y seguridad por parte de las Administraciones Públicas mediante reglamentos [500] o su actuación directa[501].

1.2 El derecho a la información, a la formación y a la educación.

Uno de los mayores inconvenientes con los que se encuentran los consumidores es la mala y/o falta de información, puesto que los sitúa en grave desventaja en las relaciones de consumo, les impide tomar decisiones adecuadas e imposibilita actuar de forma eficaz frente a los problemas[502], puesto que de nada sirven los esfuerzos que la Unión Europea realiza si no hay posibilidad de que se proteja al colectivo al que están destinados, debido a que no los ejercen por desconocimiento de los mecanismos que tienen a su disposición. Esto hace que sea de principal importancia la información y la educación de los consumidores. Esta importancia ya venía reconocida en la década de los setenta del siglo pasado, como lo demuestra el hecho de que la Cumbre Europea las declarase en 1972 como uno de los cinco derechos fundamentales de los consumidores. Su importancia deriva

[499] Artículo 12
[500] Artículo 14
[501] Artículos 15 y 16
[502] PUERTAS VILLAVICENCIO, María José, "La importancia de educar para consumir: El INDECOPI como ente protector y de promoción de los derechos de los consumidores peruanos", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador) *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico*, Cizur Menor, Ed. Civitas, 2011, p. 149.

de que la libertad de elección del consumidor es uno de los aspectos centrales de toda economía de mercado, y no es posible elegir con conocimiento de causa sin un mercado transparente[503]. Para hacer efectivo este mercado transparente es necesario crear anteriormente una «cultura del consumidor» que sensibilice a los consumidores, con la finalidad de hacer cumplir y aplicar mejor el marco jurídico que les protege[504]. Para desarrollar esta cultura de los consumidores se debe realizar una educación sistemática de los consumidores en lo que respecta a sus derechos y realizar una afirmación de los mismos[505].

La educación financiera se define como «La educación financiera puede definirse como "el proceso mediante el cual los consumidores/inversores financieros mejoran su comprensión de los productos, conceptos y riesgos financieros y, a través de la información, la enseñanza y/o el asesoramiento objetivo, desarrollan las habilidades y la confianza para tomar conciencia de los riesgos y de las oportunidades financieras, para hacer elecciones informadas, saber dónde buscar ayuda y tomar otras medidas eficaces para mejorar su bienestar financiero»[506], o también como «una combinación de la conciencia, el conocimiento, la habilidad, la actitud y la conducta necesarias para tomar decisiones

[503] *Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Comunicación de la Comisión sobre las prioridades de la política de los consumidores (1996-1998)» (96/C 295/14).* DOCE Nº C 295/64 de 7 de octubre de 1996. Artículo 2.1.1.

[504] *Resolución del Parlamento Europeo sobre la promoción y protección de los intereses de los consumidores en los nuevos Estados miembros (2004/2157(INI)).* Estrasburgo, 15 de diciembre de 2005. A6-0378/2005 - Ponente: Henrik Dam Kristensen. Punto 12.

[505] Resolución del Parlamento Europeo, de 20 de mayo de 2008, sobre la estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007—2013 (2007/2189(INI)). (2009/C 279 E/04). P6_TA(2008)0211. Punto 22.

[506] "Recommendations on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness". OCDE julio de 2005. Anexo I.1. [En línea el 08/12/2016] en http://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/35108560.pdf

financieras sólidas y finalmente lograr el bienestar económico individual»[507].

La importancia de esta educación se debe a que unos consumidores seguros, informados y capacitados son el motor del cambio económico, puesto que su libertad de elección es el motor de la innovación y la eficiencia. Los consumidores con más conocimientos financieros tienden a invertir en productos de operativa más sofisticada, les dan más importancia a las comisiones y existe una correlación positiva entre los conocimientos financieros de los hogares y la acumulación de riqueza, siendo propensos a planificar su jubilación[508], mientras que los hogares con un menor grado de conocimiento financiero, tienden a estar más endeudados y a tener menos riqueza bruta[509]. La Unión Europea también es consciente de que el nivel general de conocimientos que tienen los consumidores de los derechos que les confiere el Mercado Interior es bajo, lo que da lugar a que quienes se encuentran con problemas y tratan de ejercer sus derechos suelen ignorar dónde buscar una solución.

Esto nos lleva a abordar la necesidad de la educación para lograr el acceso de todos a estos instrumentos de inversión y así mejorar sus condiciones de vida, sobre todo a futuro. La OCDE define la inclusión financiera como «La inclusión financiera se refiere al proceso de promover

[507] ATKINSON, Adele; MESSY, Flore-Anne, "Measuring Financial Literacy: Results of the OECD International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study", OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 15, OECD Publishing, Paris, 26 de marzo de 2012. p. 14.

[508] ISPIERTO Maté, Anna; OLIVER Yévenes, Isabel, "La educación financiera y su relevancia en las decisiones económicas: evidencia e iniciativas", en *Boletín de la CNMV*, CNMV, Madrid, Trimestre IV, 2011. p. 89-91.

[509] HOSPIDO, Laura; VILLANUEVA, Ernesto, "Educación y conocimientos financieros: una panorámica", *Boletín Económico*, Banco de España, Madrid, abril de 2016. p. 35

el acceso asequible, oportuno y adecuado a una amplia gama de productos y servicios financieros regulados y de ampliar su uso por todos los segmentos de la sociedad a través de la aplicación de procedimientos como la sensibilización y la educación financiera con el fin de promover el bienestar financiero, así como la inclusión económica y social»[510].

La eficacia de la política de protección al consumidor se vería reforzada si los consumidores y las empresas conociesen sus derechos y obligaciones y pudieran aplicarlos en sus transacciones comerciales[511]. El Comité Económico y Social considera que hay que dar prioridad a la educación y a la información, que ha de ser visible, legible y comprensible para que el consumidor esté informado de sus derechos y obligaciones con el fin de que pueda ejercerlos. Para que esto pueda ser posible la información debe tener sentido y el lenguaje ha de ser claro y comprensible[512]. Toda esta necesidad de dar a conocer sus derechos a los consumidores tiene como fundamento que para ganarse la confianza de los consumidores éstos deben poder defender sus derechos puesto que unos consumidores que tengan seguridad, y para ello deben estar bien informados y tener capacidad de acción, es un elemento clave para que el mercado funcione eficientemente, sirviendo esto para recompensar a los operadores que actúan con lealtad y se adaptan mejor a sus necesidades[513].

---

[510] "OECD/INFE High-level principles on national strategies for financial education", OCDE, Paris, Agosto de 2012, p. 7.

[511] Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor. Ponente: Anna Hedh. Informe sobre la protección de los consumidores (2009/2137(INI)). A7-0024/2010. 2 de marzo de 2010. Punto H.

[512] *Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Comunicación de la Comisión sobre las prioridades de la política de los consumidores (1996-1998)» (96/C 295/14).* DOCE Nº C 295/64 de 7 de octubre de 1996. Artículo 2.1.2.

[513] *Resolución del Parlamento Europeo, de 9 de marzo de 2010, sobre la protección de los consumidores (2009/2137(INI)). P7_TA(2010)0046.* Estrasburgo, 9 de marzo de 2010. Letra I. Véase también la Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo,

Así que con el desarrollo cada vez más amplio del Mercado Interior, la defensa y protección de los consumidores en un mercado abierto y amplio como es este Mercado Interior pasa por una formación de base a los consumidores. Debiendo empezarse desde los primeros años, a nivel preescolar y primario donde debe empezarse, siguiendo con ella en toda su formación escolar y universitaria[514]. Esto debe ser así, ya que los vínculos entre protección y educación son obvios, y se percibe que la educación de los consumidores es parte de un aprendizaje a lo largo de toda la vida[515]. La educación del consumidor que debería iniciarse en la infancia, introduciéndolo en la escuela primaria[516], no debería abandonarse en toda la vida, consiguiendo esta constante actualización mediante las campañas de educación a la población. Una muestra de la utilidad de esta educación es que las campañas de concienciación de los consumidores están empezando a recoger sus frutos, puesto que los consumidores exigen cada vez más información sobre los productos, y para poder cumplir con esta necesidad la transparencia y la comparabilidad de la información son esenciales, y la consecuencia de ello es que los consumidores puedan hacer elecciones que

al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. *Seguimiento de los resultados del mercado único para los consumidores. Segunda edición del Cuadro de Indicadores de los Mercados de Consumo. {SEC(2009) 76}.* COM(2009) 25 final. Bruselas, 28 de enero de 2009. Punto 30.

514 *Dictamen sobre «Mercado Único y protección de los consumidores: oportunidades y obstáculos en el gran mercado» (96/C 39/12).* DOCE Nº C 39/2 de 12 de febrero de 1996. Apartado 4.4.1.

515 Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social y al Comité de las Regiones.
Estrategia en materia de política de los consumidores 2002-2006» (COM(2002) 208 final) (2003/C 95/01). DOUE Nº C 95/1 de 23 de abril de 2003. Punto 2.3.

516 *Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Comunicación de la Comisión sobre las*
prioridades de la política de los consumidores (1996-1998)» (96/C 295/14). DOCE Nº C 295/64 de 7 de octubre de 1996. Artículo 2.1.5 y 2.1.6.

les beneficien[517]. Además, hoy en día, con el aumento de las transacciones por internet, se vuelve esta meta de información y educación al consumidor más importante, si cabe, puesto que la instrucción, formación y educación de los consumidores es una condición indispensable para facilitarles un acceso exento de riesgo a los servicios que les ofrece la sociedad de la información[518].

En la legislación española, los derechos a la información, formación y educación de los consumidores vienen recogidos en los artículos 17 y 18 del TRLDCU, que ponen énfasis en la obligación de dar la información necesaria para el correcto uso y consumo de los distintos bienes y servicios, ya que un objetivo principal de estas normas tuitivas es lograr un consumidor formado, para que pueda realizar un consumo racional, prevenir los riesgos que conlleva la utilización del producto o disfrute del servicio, así como lograr que adquieran los conocimientos necesarios sobre su uso, consumo o disfrute[519]. El legislador apuesta por conseguir este fin educativo, ya que, sin un consumidor educado, no es posible que realice efectivamente un ejercicio de sus derechos para poder ser protegido eficazmente. Cuando se habla de educación es en su acepción más amplia, la de una actuación integral sobre el consumidor, para que éste cuente con

---

[517] *Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Acta del Mercado Único II. Juntos por un nuevo crecimiento.* COM(2012) 573 final. Bruselas, 3 de octubre de 2012. Página 18.

[518] Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Propuesta de Directiva del Parlamento
Europeo y del Consejo relativa a determinados aspectos jurídicos del comercio electrónico en el
Mercado Interior» (1999/C 169/14). DOCE C 169/36 de 16 de junio de 1999. Punto 1.4.1.

[519] Informe del Consejo Económico y Social. *"Los Derechos del Consumidor y la Transparencia del Mercado".* Aprobado en la sesión del Pleno del Consejo Económico y Social celebrada el día 17 de febrero de 1999. Página 95.

todos los instrumentos necesarios para conseguir que en el momento de la compra o contratación cuente con todos los medios necesarios para realizar una elección adecuada y efectuar un consumo informado, esto es debido a que la educación del consumidor es central a la hora de aumentar su actitud crítica, puesto que sin esta educación por mucha información que tuviera el consumidor, no tendría utilidad, porque para que un consumidor pueda evaluar la información es preciso que tenga un conocimiento crítico de sus derechos y obligaciones, así como del funcionamiento del mercado.

Sin embargo, el concepto de consumidor evoluciona, adaptándose a las necesidades de la sociedad, con lo que este concepto se ha ampliado para establecer dentro del concepto de consumo responsable las necesidades respecto al medio ambiente y al gasto de energía, por lo que debe ampliarse a su vez la educación al consumidor para que tenga información suficiente y veraz sobre el bien o producto que adquiere. Tampoco hay que olvidar que uno de los fines últimos, en los que la educación es determinante, es que en el caso de que el consumidor tenga problemas con el producto o servicio conozca sus derechos y los medios a su alcance para poder ejercitarlos[520]. Esta educación no debe ser pasiva, sino que las Administraciones deben fomentar el derecho de información, y por lo tanto deben poner a disposición de los consumidores y usuarios suficiente información para el eficaz ejercicio de sus derechos. Esto es debido a que la información tiene una gran relevancia en el consumo, puesto que influye de forma determinante en la libertad de elección, lo que lo hace principal para la protección de los consumidores y usuarios[521].

[520] Ut Supra.
[521] Consejo Económico y Social. Dictamen 1/2008. Sesión Ordinaria del Pleno. 30 de septiembre de 2008. Sobre el Anteproyecto de Ley por el que se modifica el Régimen legal de la competencia desleal para la mejora de la protección de los consumidores y usuarios. Página 8.

Respecto a los consumidores de productos de inversión, estos soportan problemas específicos, debido a que los servicios están sujetos a un número mayor de normas y regímenes de autorización que otros sectores, siendo esas normas y regímenes más complejos, por lo que es preciso informar a los consumidores de cuáles son sus derechos, especialmente a los consumidores de servicios[522] y de entre estos a los consumidores de productos de inversión. La respuesta a estos problemas radica en proporcionar al consumidor las capacidades y las herramientas necesarias para que pueda desempeñar su papel en la economía moderna, es decir, hacer que los mercados cumplan sus expectativas y asegurarles una protección efectiva contra los riesgos y las amenazas a las que no pueden hacer frente en tanto que consumidores[523], puesto que uno de los riesgos más importantes en los que incurren los consumidores de productos financieros es que no hayan recibido una adecuada información respecto de los riesgos de los productos, o si la que tenían a su disposición no era suficiente para poder realizar un buen análisis de riesgos, personal o familiar, con lo que en muchos casos produce que los consumidores al elegir estas inversiones no vean cumplidas sus expectativas, causando frustración en los fines de los mismos[524]. Otro problema con el que también se encuentran estos consumidores de productos de inversión es el de que

[522] Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Estrategia para el Mercado Interior. Prioridades del período de 2003 – 2006. COM(2003) 238 final. Bruselas, 7de mayo de 2003. Punto 10.a Página 34.

[523] Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social. *Estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007–2013: Capacitar a los consumidores, mejorar su bienestar y protegerlos de manera eficaz. {SEC(2007) 321} {SEC(2007) 322} {SEC(2007) 323}.* COM(2007) 99 final. Bruselas, 13 de marzo de 2007. Página 2.

[524] *Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde – Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores» (97/C 56/15).* DOCE Nº C 56/76 de 24 de febrero de 1997. Artículo 2.14.

son contratos no negociados individualmente, y en los programas comunitarios de política de protección e información de los consumidores[525], establecen que deben estar protegidos contra el abuso de poder del vendedor o del prestador de servicios, especialmente en los contratos de adhesión y la exclusión abusiva de derechos esenciales en los contratos. Para conseguir este fin los contratos deben redactarse en términos claros y comprensibles, para que el consumidor pueda contar con la posibilidad real de tener conocimiento de todas las cláusulas y, en caso de duda, debe prevalecer la interpretación más favorable al consumidor[526], con lo que de esta forma hacen realidad la protección agravada del consumidor, ya que en caso de duda debe ser favorable al mismo, puesto que como se ha dicho, la Unión Europea considera que algunos de los problemas más evidentes de los consumidores, y que por lo tanto necesita de una respuesta prioritaria es una mayor seguridad jurídica y claridad en los contratos[527].

1.3 La protección de los intereses económicos de los consumidores.

La protección de los intereses económicos de los consumidores proviene del artículo 51 de la CE y el artículo 53.3 establece que es uno de los principios informadores del ordenamiento jurídico. Esta alusión constitucional a los intereses económicos de los consumidores, era

[525] En el título «Protección de los intereses económicos de los consumidores». DOCE Nº C 92/1 de 25 de abril de 1975 y DOCE Nº 133/1 de 3 de junio de 1981.
[526] *Directiva 93/13/CEE del Consejo de 5 de abril de 1993 sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores.* DOCE Nº L 95/29 de 21 de abril de 1993. Preámbulo.
[527] Informe sobre cómo ofrecer un mercado único a los consumidores y los ciudadanos. (2010/2011(INI)). Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor. Ponente: Louis Grech. Parlamento Europeo. Documento de Sesión A7-0132/2010. 3 de mayo de 2010. Punto 33. Página 10.

desconocida hasta ese momento en nuestro entorno jurídico, puesto que hasta entonces la protección se agotaba en garantizar su seguridad y su salud, que tuvo reflejo en distintas normativas, pero que careció de reflejo alguno en la regulación de sus situaciones de crisis económica[528]. Este mandato se desarrolla en los artículos 19 a 21 del TRLDCU. En el artículo 19 ya se establece la filosofía de fondo que fundamenta la legislación que da cobertura a los derechos de los consumidores y usuarios, y es la de realizar la cobertura más completa posible, para que todas sumen y no quede constreñido ningún derecho por ninguna norma que pudiera dar lugar a interpretaciones que las pudieran limitar, estableciendo que los intereses económicos y sociales de los consumidores deberán ser respetados. Es la consecuencia de cumplir las normas de este Texto Refundido, las civiles, mercantiles y las demás normas comunitarias, estatales y autonómicas que resulten de aplicación.

En el artículo 20 continúa desarrollando el principio general de la indisponibilidad de la protección, estableciendo que ninguna promoción, concurso, regalo, o cualquier otra forma de atracción comercial podrá dar lugar a que se reduzcan los derechos del consumidor, con lo que busca evitar cualquier tipo de subterfugio tendente a limitar o reducir estos derechos, que la legislación atribuye a los consumidores en sus intereses económicos.

Finalmente, en el artículo 21 se establecen los cauces por los que los consumidores pueden hacer efectivas las garantías que este TRLDCU les concede.

[528] GOZALO LÓPEZ, Vicente, "La protección de los consumidores en el procedimiento concursal", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 289.

2 LA INDISPONIBILIDAD DE LOS DERECHOS TUITIVOS POR EL CONSUMIDOR.

Una de las principales garantías que establece la Unión Europea para el cumplimiento de la protección al consumidor es su refuerzo mediante el establecimiento de la indisponibilidad de los derechos reconocidos a los consumidores, ni siquiera, aunque el consumidor reciba por ello alguna contraprestación, como una bajada de precio o cualquier otra oferta o beneficio que tuviera como consecuencia disminuir la responsabilidad del comerciante o profesional frente al consumidor. Como muestra, en la Directiva sobre determinados aspectos de la venta y las garantías de los bienes de consumo[529], establece en su artículo 7 que esas disposiciones tienen un carácter imperativo con el fin de asegurar una protección oficial a los consumidores.

El fin de estas normas es que en el mercado solo haya productos seguros, sin excepciones, con lo que se ataja cualquier camino que pudiera tener como resultado una inaplicabilidad de facto de estos derechos reconocidos[530]. Para evitar problemas por renuncia de derechos a cambio de ventajas en el precio o en los servicios, o incluso por el mero hecho de

[529] Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo Y del Consejo de 25 de mayo de 1999 sobre determinados aspectos de la venta y las garantías de los bienes de consumo. DOCE L 171/12 del 7 de julio de 1999.
Artículo 7. Carácter imperativo de las disposiciones.
1. Las cláusulas contractuales o los acuerdos celebrados con el vendedor, antes de que se indique a éste la falta de conformidad, que excluyan o limiten directa o indirectamente los derechos conferidos por la presente Directiva, no vincularán al consumidor, con arreglo a lo establecido en el Derecho nacional. (…).

[530] SSTJUE de 26 octubre 2006, Mostaza Claro, apartado 36; 4 junio 2009, Pannon, apartado 25; 6 octubre 2009, Asturcom Telecomunicaciones, apartado 30; 9 noviembre 2010, VB Pénzügyi Lízing , apartado 47; 15 de marzo de 2012, Perenièová y Pereniè, apartado 28; 26 abril de 2012, Invitel, apartado 34; 14 junio 2012, Banco Español de Crédito, apartado 40; 21 de febrero de 2013, Banif Plus Bank Zrt, apartado 20; y 14 marzo 2013, Aziz vs. Catalunyacaixa, apartado 45

poder contratar un producto concreto, se ha establecido en la legislación española una cláusula de salvaguarda como la contemplada en la legislación europea para evitar, como se ha comentado, su inaplicabilidad mediante argucias. En España se recoge expresamente este principio en el artículo 10 del TRLDCU, que establece la nulidad de la renuncia previa a los derechos que le son reconocidos, y cerrando así el círculo de la protección.

3 LA SEGURIDAD DE LOS BIENES Y SERVICIOS QUE SE OFERTAN EN EL MERCADO.

También en el artículo 11 del Real Decreto Legislativo, cuando establece que los bienes o servicios deben ser seguros, estableciendo como seguros los que en condiciones de uso normal o razonables, incluyendo la duración, no presenten riesgo alguno para la salud o seguridad de las personas, o solo los riesgos mínimos compatibles con el uso del bien o servicio y considerados admisibles dentro de un nivel de protección reforzado de la salud y seguridad de las personas.

CAPÍTULO III:

LA PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DE LOS CONSUMIDORES

1 LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR COMO RATIO ESENCIAL.

Entre los derechos básicos de los consumidores y usuarios que reconoce el Texto Refundido se establece la indemnización de los daños y la reparación de los perjuicios sufridos[531], así como la protección de los derechos de los consumidores mediante procedimientos eficaces, teniendo especialmente en cuenta las situaciones de inferioridad, subordinación e indefensión[532], esto constituye, según la doctrina no sólo un derecho esencial, sino que es la misma ratio de la Ley. Estos derechos se materializan en la necesidad de una reparación, que a su vez se da lugar a la existencia de un procedimiento para que se puedan materializar las reclamaciones de los consumidores y usuarios, que tal como reconoce el artículo 51 de la CE debe ser mediante procedimientos eficaces, y para lograr esta protección efectiva, para el consumidor y usuario, el ordenamiento jurídico se dota de ciertas herramientas para esta función defensiva, como es la acción de cesación[533]. También se podría encuadrar dentro de este ámbito de protección, la labor que realizan las Asociaciones de Consumidores y Usuarios mediante las acciones de defensa de los consumidores y usuarios y de los intereses generales[534].

[531] Artículo 8.c TRLDCU
[532] Artículo 8.f TRLDCU.
[533] Regulada en el título V del TRDLCU.
[534] Artículo 37.c del TRLDCU.

2 LA RESPONSABILIDAD DEL PRODUCTOR DEL BIEN O PRESTADOR DEL SERVICIO POR LOS PRODUCTOS DEFECTUOSOS.

La frontera entre los bienes y los servicios cada día está más difuminada, debido a que cada vez ambos están más interconectados[535]. Aún con esto, no están totalmente asimilados, puesto que los datos de satisfacción de los consumidores dejan entrever que existe un mayor descontento en el mercado de los servicios que en el de los bienes, ya que, por su propia naturaleza, los servicios implican unos contratos y relaciones más complejas[536].

Mientras que en los consumidores la demostración de daño se deriva o es sobre un objeto material, y se funda sobre el mismo para pedir el resarcimiento del perjuicio, como no podía ser de otro modo, en el ámbito de los servicios el prestador es responsable del daño causado por su culpa en el marco de la prestación de sus servicios[537], siendo la base sobre la que se funda para pedir el resarcimiento de cualquier perjuicio que le causen.

Para delimitar la responsabilidad de los empresarios y profesionales hay que establecer la definición de producto defectuoso. Éste se puede

[535] Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social. *Estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007–2013: Capacitar a los consumidores, mejorar su bienestar y protegerlos de manera eficaz. {SEC(2007) 321}{SEC(2007) 322}{SEC(2007) 323}.* COM(2007) 99 final. Bruselas 13 de marzo de 2007. Apartado 2.1.

[536] Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. *Seguimiento de los resultados del mercado único para los consumidores. Segunda edición del Cuadro de Indicadores de los Mercados de Consumo. {SEC(2009) 76}.* COM(2009) 25 final. Bruselas, 28.1.2009. Página 2 y 3.

[537] *Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios COM(90) 482 final — SYN 308 (Presentada por la Comisión el 9 de noviembre de 1990) (91/C 12/11).* DOCE Nº C 12/8 de 18 de enero de 1991. Artículo 1.1.

definir como un producto que no ofrece la seguridad que una persona tiene derecho a esperar, teniendo en cuenta todas las circunstancias. Sin embargo, esta definición está abierta a la interpretación, ya que se tendrá que acudir al caso concreto para saber las circunstancias del caso, con lo que con toda probabilidad habrá que consultar a la jurisprudencia para su correcta interpretación.

Hay que tener en cuenta que un producto no es defectuoso porque se haya puesto en circulación un producto mejor[538], y, por ende, respecto a los servicios, la mera existencia o posibilidad de un servicio mejor, en el momento de la prestación o después, no constituirá de por sí culpa[539]. Entonces, para apreciar la culpa, debe tenerse en cuenta el comportamiento del prestador de los servicios, que deberá garantizar, en condiciones normales y normalmente previsibles, la seguridad que cabe esperar del mismo[540], es decir, su culpa se debe poner en relación con la expectativa normal de que el servicio no debe perjudicar al usuario ni a su patrimonio. Reiterando, como ya se ha dicho anteriormente, que la mera existencia o posibilidad de un producto o servicio más perfeccionado, en el momento de

[538] Council directive of 25 July 1985 on the approximation of the laws, regulations and administrative provisions of the Member States concerning liability for defective products (85/374/EEC) Nº L 210/29 de 7 de agosto de 1985. Versión Inglesa. Artículo 6.1 y 6.2.: 6.1.*"A product is defective when it does not provide the safety which a person is entitled to expect, taking all circumstances into account (...)". 6.2. "A product shall not be considered defective for the sole reason that a better product is subsequently put into circulation".*

[539] *Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios COM(90) 482 final — SYN 308 (Presentada por la Comisión el 9 de noviembre de 1990) (91/C 12/11)*. DOCE Nº C 12/8 del 18 de enero de 1991. Artículo 1.4.

[540] *Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios COM(90) 482 final — SYN 308 (Presentada por la Comisión el 9 de noviembre de 1990) (91/C 12/11)*. DOCE Nº C 12/8 del 18 de enero de 1991. Artículo 1.3.

la prestación del servicio o después, no constituye, de por sí, culpa[541]. De lo anteriormente expuesto se puede concluir que, para determinar si un producto es defectuoso hay que analizar los mismos tipos y gamas del producto que se encuentran en el mercado, para poder compararlo, según las expectativas que la sociedad tiene de los mismo, es decir, hay que considerar lo que la sociedad y el mercado establecen como calidad aceptable, estableciendo la sociedad el listón de la exigencia en cada momento, con lo que la evolución que tienen los productos de inversión puede dar lugar al desplazamiento fuera del mismo de productos ya obsoletos y que en su día pudieron cumplir totalmente con las expectativas de la sociedad, como pudieron se las casas de empeño, las de compra-venta de oro o la inversión en bienes tangibles, que fueron algunos abandonados porque otros les sustituyeron de forma más eficiente para las necesidades de la sociedad, pero que con el cambio de las circunstancias sociales han sido recuperadas, previsiblemente hasta otro cambio de las necesidades sociales que haga que sean más efectivas otras instituciones o productos.

También contempla que el carácter defectuoso del producto debe determinarse no por su falta de aptitud para el uso para el que se adquirió, sino por no cumplir las condiciones de seguridad a que tiene derecho el gran público, con esto la Unión Europea consagra el principio del riesgo inherente a los productos y establece que el consumidor no puede ser protegido de todo tipo de daño, sino que éste debe ser sustancial, delimitando a daños extraordinarios y que no debían de haberse producido según los estándares normales del mercado, es decir, no de cualquier tipo de daño que pueda producirse. Esto, como se verá posteriormente, es

[541] *Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios* COM(90) 482 final — SYN 308 (Presentada por la Comisión el 9 de noviembre de 1990) (91/C 12/11). DOCE Nº C 12/8 de 18 de enero de 1991. Preámbulo.

importante a la hora de establecer si una inversión no cumplía con los estándares con los que fue comercializado, como por ejemplo la deuda subordinada y las participaciones preferentes. En la Directiva sobre las prácticas comerciales desleales[542] viene recogido este principio claramente en su considerando 6, al establecer que, conforme al principio de proporcionalidad, se protege a los consumidores de las consecuencias de las prácticas comerciales desleales cuando son sustanciales, si bien en determinados casos la incidencia para el consumidor puede ser insignificante.

El consumidor debe estar protegido frente a prácticas comerciales desleales o imprudentes de los proveedores, exigiendo dicha protección medidas a escala europea, por la disparidad existente entre las distintas legislaciones nacionales que pueden dar origen a obstáculos en los intercambios[543]. Aquí se puede observar también que la política de protección a los consumidores se convierte en un medio para que no se produzca competencia desleal entre los distintos Estados miembros, más que como un fin por sí mismo. Esto se podría solucionar mediante el establecimiento de reglas que aseguren una actuación homogénea por parte de los supervisores nacionales de los países miembros del Mercado

[542] Directiva 2005/29/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de mayo de 2005 relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el Mercado Interior, que modifica la Directiva 84/450/CEE del Consejo, las Directivas 97/7/CE, 98/27/CE y 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y el Reglamento (CE) nº 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo («Directiva sobre las prácticas comerciales desleales»). DOUE nº L 149/22 de 11 de junio de 2005. Considerando 6.

[543] La Comunidad Europea y la protección del consumidor. Serie: Documentos Europeos. Noviembre de 1990. Comisión de las Comunidades Europeas. Dirección General de Información, Comunicación y Cultura. Bruselas (Bélgica). Oficina de Publicaciones Oficiales de la Comunidades Europeas. Luxemburgo. Página 8.

Interior, evitando de este modo las ventajas competitivas por el único hecho de que se encuentran ubicadas en diferentes jurisdicciones[544].

El Consejo Económico y Social reconoce que se ha producido un aumento de los problemas inherentes en la oferta y desarrollo de estos servicios, así como en la protección del usuario de los mismos y, como consecuencia, un incremento de los litigios. Los contratos de muchos productos de inversión son complejos por necesidad y, derivado de esta circunstancia, son difícilmente comprensibles para el consumidor medio la complejidad inherente a los nuevos productos financieros hace que la problemática de la protección al consumidor se convierta asimismo en algo complejo, puesto que, en los últimos tiempos se han convertido en populares productos que antiguamente estaban reservados a los profesionales, lo que lleva a que los consumidores en muchos casos, debido a la falta de información o a su escasez, ya que el consumidor no siempre lo tiene fácil por la ya mencionada complejidad de estos productos y la sofisticación de la normativa sobre los mismos[545].

La Unión Europea también es consciente de que la protección del consumidor puede suponer una gran carga económica para las empresas, por lo que intenta paliarla estableciendo el principio de mínimo perjuicio posible para las empresas, teniendo como objetivo alcanzar el nivel más

[544] URÍA FERNÁNDEZ, F. "Ámbito de aplicación de la MiFID. Especial consideración de los servicios de inversión. Distinción entre asesoramiento de inversiones, comercialización y sólo ejecución", en *Papeles de la Fundación de Estudios Financieros.* 2007. p. 135. Citado en FLORES DOÑA, Mª de la Sierra, "Ejes del mercado europeo de instrumentos financieros", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. p. 17.

[545] *Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde – Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores» (97/C 56/15)*. DOCE Nº C 56/76 de 24 de febrero de 1997. Artículos, 1.2 y 3.4.

alto posible de protección del consumidor, manteniendo, al mismo tiempo, un mínimo coste para las empresas[546]. La Unión Europea considera que la protección del consumidor no puede ser de tal forma que deje al profesional sin posibilidad de defensa, así que la Directiva relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en materia de responsabilidad por los daños causados por productos defectuosos[547], que indica que únicamente el criterio de la responsabilidad objetiva del productor permite resolver este problema, que es propio de una época de creciente tecnicismo, y es el del justo reparto de los riesgos inherentes a la producción técnica moderna, aunque únicamente se puedan aplicar a los bienes muebles producidos industrialmente.

Respecto a la forma de compensar los daños sufridos, los consumidores tienen derecho a ser indemnizados por los daños y perjuicios sufridos por prácticas ilegales. Sin embargo, este derecho se ve mermado por las importantes barreras que tienen para poder ejercer sus derechos en los tribunales, por los costes, los largos y engorrosos procedimientos, y los riesgos que la propia querella judicial conlleva[548][549], solo cuatro de cada

[546] Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea. COM(2001) 531 final. Bruselas, 2 de octubre de 2001. Punto 2.1. Página 4.

[547] Directiva del Consejo de 25 de julio de 1985 relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en materia de responsabilidad por los daños causados por productos defectuosos (85/374/CEE). DOCE Nº L 210/29 de 7 de agosto de 1985.

[548] Resolución del Parlamento Europeo, de 9 de marzo de 2010, sobre la protección de los consumidores (2009/2137(INI)). P7_TA(2010)0046. Estrasburgo, 9 de marzo de 2010. Letra M. Véase también MARÍN LÓPEZ, Manuel Jesús, "Consumidores y medios alternativos de resolución de conflictos", en HEREDIA CERVANTES, Iván (Coordinador) *Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid*, Madrid, Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid y Boletín Oficial del Estado (BOE), nº 11, 2007, p. 124.

diez consumidores opinan que es fácil resolver satisfactoriamente conflictos con vendedores y proveedores usando mecanismos alternativos de solución de litigios, y solo tres de cada diez consideran fácil recurrir a los tribunales en estos casos[550]. A estas encuestas hay que unir que solo la mitad de los consumidores de la UE que presentan una querella quedan satisfechos con la manera en que se trata su caso, y de éstos, solo la mitad se deciden a iniciar nuevas acciones[551], lo que demuestra el escaso grado de satisfacción que obtienen los consumidores en la resolución de sus conflictos.

Hay que tener presente que en la indemnización por los perjuicios sufridos por los consumidores se excluye cualquier tipo de «indemnización punitiva», concepto procedente de la práctica judicial en los Estados Unidos, que une intereses civiles y el ámbito penal. La obligación de indemnizar por este método busca que los consumidores perjudicados

[549] Se puede comprobar en las acciones colectivas iniciadas por las cláusulas suelo de las hipotecas, que se han resuelto en el año 2017 los procedimientos iniciados en el año 2011.

[550] Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor. Ponente: Anna Hedh. Informe sobre la protección de los consumidores (2009/2137(INI)). A7-0024/2010. 2 de marzo de 2010. Punto N. Véase también la Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. *Seguimiento de los resultados del mercado único para los consumidores. Segunda edición del Cuadro de Indicadores de los Mercados de Consumo. {SEC(2009) 76}.* COM(2009) 25 final. Bruselas, 28.1.2009. Página 4. Véase también la Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. *Seguimiento de los resultados del mercado único para los consumidores. Segunda edición del Cuadro de Indicadores de los Mercados de Consumo. {SEC(2009) 76}.* COM(2009) 25 final. Bruselas, 28.1.2009. Punto 31.

[551] Resolución del Parlamento Europeo, de 9 de marzo de 2010, sobre la protección de los consumidores (2009/2137(INI)). P7_TA(2010)0046. Estrasburgo, 9 de marzo de 2010. Letra O. Véase también la Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. *Seguimiento de los resultados del mercado único para los consumidores. Segunda edición del Cuadro de Indicadores de los Mercados de Consumo. {SEC(2009) 76}.* COM(2009) 25 final. Bruselas, 28.1.2009. Punto 31.

tengan para el infractor un importante efecto disuasorio y además otorgue a las víctimas una indemnización plena de su perjuicio. En cuanto al beneficio obtenido por la infracción o fraude, entra en el ámbito de las sanciones impuestas por las autoridades públicas[552].

Sin embargo, desde el punto de vista del productor o prestador de servicios, la Directiva sobre determinados aspectos de la venta y las garantías de los bienes de consumo[553] no le deja sin defensa, ya que para que haya un justo reparto de los riesgos entre las partes, implica que el empresario podrá liberarse de la responsabilidad que se le reclama si presenta pruebas de que existen circunstancias que le eximen de las mismas[554]. También se recoge la existencia de la culpa concomitante del perjudicado, que reduce o suprime la responsabilidad del empresario o profesional, siendo el perjudicado quien deberá probar el daño[555], el defecto y la relación causal entre el defecto y el daño. También existen unas

[552] Comité Económico y Social Europeo 442º pleno de los días 13 y 14 de febrero de 2008. Anexo al *Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el tema «Definición del papel y del régimen de las acciones colectivas en el ámbito del Derecho comunitario del consumo» (2008/C 162/01).* DOUE Nº C 162/1 de 25 de junio de 2008. Propuesta de enmienda rechazada para la exposición de motivos.

[553] Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo Y del Consejo de 25 de mayo de 1999 sobre determinados aspectos de la venta y las garantías de los bienes de consumo. DOCE L 171/12 del 7 de julio de 1999.

Artículo 7.Carácter imperativo de las disposiciones.

1. Las cláusulas contractuales o los acuerdos celebrados con el vendedor, antes de que se indique a éste la falta de conformidad, que excluyan o limiten directa o indirectamente los derechos conferidos por la presente Directiva, no vincularán al consumidor, con arreglo a lo establecido en el Derecho nacional. (...)

[554] Véase también la *Council directive of 25 July 1985 on the approximantion of the laws, regulations and administrative provisions of the Member States concerning liability for defective products (85/374/EEC)* Nº L 210/29 de 7 de agosto de 1985. Versión Inglesa. *"Whereas a fair apportionment of risk between the injured person and the producer implies that the producer should be able to free himself from liability if he furnishes proof as to the existence of certain exonerating circumstances".*

[555] Artículo 4.

cláusulas de exclusión de la responsabilidad[556], cuando el empresario no puso el producto en circulación, o que el defecto fuera probable que no existiera en el momento de ponerlo en circulación o que apareciera más tarde, o que no lo realizó para venderlo o distribuirlo con fines económicos y que no lo realizó ni distribuyó en el ámbito de su actividad profesional, o que el producto se ajusta a las normas imperativas dictadas por los poderes públicos, o que cuando se puso en circulación los conocimientos científicos y técnicos no permitían descubrir la existencia del defecto, o si el fabricante hace una parte integrante de un producto y el defecto sea imputable al diseño o las instrucciones dadas del producto al que ha sido incorporado[557].

Lo abordado en este apartado se puede resumir en el artículo 3.1 de la Directiva relativa a la seguridad general de los productos[558] con la afirmación de que los productores tienen la obligación de poner en el mercado únicamente productos seguros. Asimismo, impone una obligación

[556] Artículo 7

[557] Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo Y del Consejo de 25 de mayo de 1999 sobre determinados aspectos de la venta y las garantías de los bienes de consumo. DOCE L 171/12 del 7 de julio de 1999. Artículo 7. *"En aplicación de la presente Directiva, el productor no será responsable si prueba:*

a) que no puso el producto en circulación;
b) o que, teniendo en cuenta las circunstancias, sea probable que el defecto que causó el daño no existiera en el momento en que él puso el producto en circulación o que este defecto apareciera más tarde.
c) o que él no fabricó el producto para venderlo o distribuirlo de alguna forma con fines económicos, y que no lo fabricó ni distribuyó en el ámbito de su actividad profesional;
d) o que el defecto se debe a que el producto se ajusta a normas imperativas dictadas por los poderes públicos;
e) o que, en el momento en que el producto fue puesto en circulación, el estado de los conocimientos científicos y técnicos no permitía descubrir la existencia del defecto;
f) o que, en el caso del fabricante de una parte integrante, el defecto sea imputable al diseño del producto a que se ha incorporado o a las instrucciones dadas por el fabricante del producto."

[558] Directiva 2001/95/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 3 de diciembre de 2001 relativa a la seguridad general de los productos. DOCE Nº L 11/4 de 15 de enero de 2002.

a los productores [559] , proporcionar a los consumidores información adecuada que les permita evaluar los riesgos inherentes a un producto, y establece también una segunda línea de garantes, puesto que el legislador considera que los distribuidores deberán abstenerse de suministrar los productos cuando sepan, o debieran suponer, que no cumplen esos requisitos, ya que si se utiliza un representante, intermediario o franquiciado, no por ello deja de tener responsabilidad, sino que la amplía a éstos también[560], siendo importante para determinar la responsabilidad de las empresas de inversión respecto a la comercialización de productos de terceros.

2.1 La responsabilidad del empresario con el concurso de varios actores.

La Unión Europea aborda el problema del concurso de varios actores en el daño producido al consumidor, y lo soluciona de la mejor manera para el mismo, cumpliendo la protección reforzada al consumidor. En los casos en que concurran varias personas en la responsabilidad por un daño, esta protección reforzada se resuelve dando la posibilidad al consumidor de que pueda reclamar a cualquiera de los intervinientes en el daño, exigiéndole su íntegra reparación. Esto es especialmente importante hoy en día, en que las instituciones dedicadas a la comercialización de productos de inversión suelen comercializar productos que no le son propios, sino que son meros comisionistas, y el origen del mismo se suele encontrar en otros países, normalmente paraísos fiscales, con lo que, si no se aplicase este

[559] Artículo 5

[560] Véase por ejemplo *"*Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios *COM(90) 482 final — SYN 308 (Presentada por la Comisión el 9 de noviembre de 1990)* (91/C 12/11). DOCE Nº C 12/8 de 18 de enero de 1991. Artículos 3.2, 3.3 y 8.2.

concepto de la responsabilidad solidaria, se tendría al consumidor inversionista cuasi desprotegido.

2.1.1.1 El vendedor y el productor como actores solidarios.

Si al consumidor o usuario le resulta imposible o excesivamente gravoso dirigirse contra el vendedor, podrá reclamar directamente al productor para sustituir o reparar el producto[561].

2.1.2 Derecho a la reparación, sustitución, rebaja o resolución.

El consumidor y usuario tiene derecho a la reparación del producto, a su sustitución, a la rebaja del precio o a la resolución del contrato[562], siendo elección del consumidor y usuario, salvo que sea desproporcionado[563], debiendo ser gratuitas y en un plazo razonable[564]. Cuando el consumidor o el usuario no pudieran exigir la reparación o la sustitución, o en el caso de que éstas no se hubieran llevado a cabo en un plazo razonable, para evitar que el obligado realice la operación de forma deliberadamente lenta para que a los consumidores no les compense la espera, o si se produce con inconvenientes, se podrá producir una rebaja del precio o la resolución del contrato a elección del consumidor, con el límite de que la resolución no procederá cuando la falta de conformidad sea de escasa importancia[565]. La rebaja será proporcional a la diferencia entre el valor que el producto

[561] Artículo 124 TRLDCU
[562] Artículo 118 TRLDCU
[563] Artículo 119 TRLDCU
[564] Artículo 120 TRLDCU
[565] Artículo 121 TRLDCU

hubiera tenido en el momento de la entrega, de haber sido conforme al contrato y el valor del producto que se entregó[566].

2.1.3 El plazo para el ejercicio de los derechos reconocidos al consumidor.

Respecto al plazo para el ejercicio de estos derechos, el plazo general es de dos años desde la entrega. Sin embargo, en los productos de segunda mano se podrá pactar un plazo menor, con un límite inferior de un año desde la entrega.

Prescribe a los tres años la acción para reclamar el cumplimiento, y el consumidor debe comunicárselo al vendedor en el plazo de dos meses desde que tuvo conocimiento del daño[567].

2.1.4 La responsabilidad en los servicios ofrecidos a los consumidores.

Respecto a los servicios, los prestadores serán los responsables de los daños y perjuicios causados a los usuarios, salvo que se pruebe que han cumplido las exigencias y requisitos reglamentariamente establecidos, así como los demás cuidados y diligencias exigibles[568]. Si se ha usado correctamente el servicio, no por ello quedan los prestadores del servicio exentos de responder, deberán hacerlo cuando por su naturaleza, o porque se establece así reglamentariamente, se incluya una garantía de unos determinados niveles de eficacia o seguridad en unas condiciones objetivas

[566] Artículo 122 TRLDCU
[567] Artículo 123 TRLDCU
[568] Artículo 147 TRLDCU

que supongan controles técnicos, profesionales o sistemáticos de calidad[569], especialmente importante en los servicios de inversión que garantizan una cierta rentabilidad o un riesgo controlado.

2.1.5 Los productos que tienen una naturaleza duradera o no consumible.

Respecto a los productos de naturaleza duradera no se queda al albur del intérprete, sino que se entenderá que tales productos son los enumerados en el anexo II del Real Decreto 1507/2000, por el que se actualizan los catálogos de productos y servicios de uso o consumo común, ordinario y generalizado y de bienes de naturaleza duradera. Dentro de dicho catálogo[570], en su punto C número 13 se incluyen los servicios bancarios y financieros.

3 LOS PROCEDIMIENTOS DE PROTECCIÓN.

Las medidas que el legislador ha previsto para la protección del consumidor perderían gran parte de su eficacia, e incluso caerían en la irrelevancia, si no se configurasen y reforzasen los mecanismos y métodos

[569] Artículo 148 TRLDCU

[570] Real Decreto 1507/2000, de 1 de septiembre, por el que se actualizan los catálogos de productos y servicios de uso o consumo común, ordinario y generalizado y de bienes de naturaleza duradera, a efectos de lo dispuesto, respectivamente, en los artículos 2, apartado 2, y 11, apartados 2 y 5, de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y normas concordantes (Disposición transitoria segunda). Boletín Oficial del Estado (BOE) número 219. Martes 12 de septiembre de 2000. Página 31351.

destinados a asegurar su aplicación[571], también serían ineficaces si no se dieran a conocer estas medidas a los consumidores, o si estos mecanismos tuvieran un coste superior al derecho que se reclama.

Los procedimientos con los que se cuenta para la protección de los consumidores y usuarios vienen recogidos en el título V del TRLDCU.

3.1 La imposibilidad de ejercer los consumidores acciones comunes.

Nuestra legislación se encuentra con una limitación relativa a la imposibilidad que existe de ejercitar acciones en nombre y por cuenta de una pluralidad indeterminada de consumidores o usuarios, perjudicados por la misma entidad y que reclaman una indemnización global para todos[572], sobre todo cuando lo reclamado son importes de poca cuantía. En nuestro ordenamiento no es posible ejercitar acciones de reclamación de daños por cuenta de personas que no han otorgado su representación y que pueden ser difícilmente identificables[573].

3.2 La información a disposición de los consumidores.

La protección contractual del consumidor, tiene una manifestación esencial en el deber previo e imperativo de la información, tendente a conseguir un elevado nivel de protección, objetivo impulsado desde la

[571] CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil,* nº 11, julio-septiembre de 1983. Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil. Pág. 522.
[572] Informe del Consejo Económico y Social. *"Los Derechos del Consumidor y la Transparencia del Mercado".* Aprobado en la sesión del Pleno del Consejo Económico y Social celebrada el día 17 de febrero de 1999. Página 115.
[573] Ut Supra.

Unión Europea. Este deber de información debe está fundado en la buena fe e integrado en la teoría general del contrato, contemplándose como un instrumento apto para paliar la situación de inferioridad del consumidor antes de contratar, permitiéndole de este modo formarse una idea cabal de lo que quiere adquirir, y de este modo su voluntad negocial no se vea afectada, desde el momento en que toma la decisión de adquirir o no el bien o servicio. [574]

En los contratos celebrados entre consumidores y empresarios, deberán éstos poner a disposición de los consumidores y usuarios, en soporte duradero, la información relevante, veraz y suficiente, de forma clara y comprensible [575] . Las informaciones relevantes son: las características principales de los bienes o servicios; la identidad del empresario; el precio total incluyendo todos los impuestos y tasas o que puede tener gastos adicionales si no es posible calcularlo; los procedimientos de pago, entrega y ejecución; la existencia de las garantías; la duración del contrato, o si es de duración indeterminada, o se prolonga de forma automática, las condiciones de resolución; los compromisos de permanencia o vinculación, y las penalizaciones en caso de baja; las lenguas en que puede formalizarse el contrato; la existencia del derecho de desistimiento; y el procedimiento para atender las reclamaciones[576].

Asimismo, serán exigibles por los consumidores y usuarios, aunque no figuren expresamente en el contrato: el documento o comprobante; la

[574] PÉREZ VALLEJO, Ana María, "Protección del consumidor de referencia. Su análisis desde el marco jurídico negocial y concurrencial en el ámbito alimentario.", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 626.
[575] Artículo 60 TRLDCU
[576] Artículo 60.2 y 97 TRLDCU

oferta, promoción o publicidad; las prestaciones del bien o servicio contratado; sus condiciones jurídicas o económicas; y las garantías ofrecidas[577]. Estos documentos han de ser exactos y equilibrados y no pueden contradecirse, asimismo, no pueden encubrir o minimizar ningún aspecto, declaración o advertencia importante, y no pueden minimizar el riesgo. La firma de contratos en el que se reconozca la puesta a disposición de determinados documentos por la entidad, no garantiza su entrega efectiva.[578]

También se establecen salvaguardas para evitar la limitación de los derechos de los consumidores y usuarios, mediante la imposición de sanciones, cargas desproporcionadas, cláusulas penales o indemnizaciones que no correspondan a los daños efectivamente causados. Todo ello con el fin último de hacer efectiva una protección reforzada al consumidor.

3.3 La nulidad de los actos cometidos en fraude de ley.

En conexión con la anterior protección, también se establece la nulidad de los actos realizados en fraude de ley de acuerdo con el artículo 6 del Código Civil.

3.4 El derecho de desistimiento del consumidor.

La figura del desistimiento es otra de las salvaguardas al servicio del consumidor. Se encuentra recogida en los artículos 68 y siguientes del TRLDCU, mediante el cual, el cliente puede rescindir el contrato firmado

[577] Artículo 61 TRLDCU

[578] "Atención de reclamaciones y consultas de los inversores. Memoria 2012." Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Madrid, 2013, p. 32.

en un plazo determinado, sin argumentar más que su voluntad de hacerlo, cuando se les reconozca normativamente o cuando se les reconozca en una oferta, publicidad o en el propio contrato, sin que se les pueda imponer ninguna penalización[579], debiendo ser informado el consumidor por el propio empresario[580]. El que el consumidor no haya ejercido el derecho de desistimiento no supone que no se pueda ejercer las acciones de nulidad o resolución del contrato[581].

El plazo mínimo para su ejercicio será de catorce días[582], y si no es informado por el empresario, se aumentará a doce meses[583]. El ejercicio de este derecho no conllevará ningún gasto[584].

Una vez ejercitado este derecho, deberán restituirse recíprocamente las prestaciones[585], si no fuera posible por causa del propio consumidor o usuario, su ejercicio conllevará la restitución del valor de mercado, salvo que fuera mayor que el precio de adquisición, en cuyo caso será éste[586]. Si no se le devuelven al consumidor las cantidades lo antes posible y como máximo dentro de los treinta días siguientes, el TRLDCU marca una

[579] Artículo 68 TRLDCU
[580] Artículo 69 TRLDCU
[581] Artículo 78 TRLDCU
[582] Siete días antes de la reforma introducida por la Ley 3/2014, de 27 de marzo, por la que se modifica el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre.
[583] Tres meses antes de la reforma introducida por la Ley 3/2014, de 27 de marzo, por la que se modifica el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre.
Artículos 71, 104 y 105 TRLDCU.
[584] Artículo 73 TRLDCU
[585] Artículo 74 TRLDCU
[586] Artículo 75 TRLDCU

penalidad del doble de lo retenido, debiendo demostrar el empresario el pago dentro del periodo[587].

3.5 La acción de cesación.

También existe otra figura de protección, en la legislación de la Unión Europea, la acción de cesación, que se constituye en una herramienta potente y de efectos inmediatos. A falta de una normativa sectorial específica, frente a conductas lesivas para los intereses colectivos y difusos de los consumidores, podrá ejercitarse esta acción, tendente a conseguir una sentencia cuyo contenido concrete la declaración de nulidad de la cláusula y la prohibición de reiterarla en el futuro, así como la declaración de subsistencia, o no, del contrato, la condena a devolver las cantidades reclamadas y la determinación de si esta sentencia tiene efectos erga omnes[588]. Cuando se ejerzan en vez de acciones colectivas, acciones individuales, en caso de duda del sentido de una cláusula prevalecerá la interpretación más favorable al consumidor. Si la apreciación es in abstracto, que afectan a contratos que todavía no se han celebrado, para

[587] Artículo 76 TRLDCU

[588] También regulada en la Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito. BOE núm. 79 de 1 de abril de 2009. Se encuentra en su artículo 11 *"Artículo 11. Acciones de cesación.*
1. Podrá ejercitarse la acción de cesación contra las conductas contrarias a esta Ley que lesionen los intereses tanto colectivos como difusos de los consumidores y usuarios.
2. La acción de cesación se dirige a obtener una sentencia que condene al demandado a cesar en la conducta contraria a esta Ley y a prohibir su reiteración futura. Asimismo, la acción podrá ejercerse para prohibir la realización de una conducta cuando ésta haya finalizado al tiempo de ejercitar la acción, si existen indicios suficientes que hagan temer su reiteración de modo inmediato".

obtener un resultado preventivo, no procede, en caso de duda, interpretar la cláusula en el sentido más favorable para ellos.[589]

Está regulada en los artículos 53 y siguientes del TRLDCU y permite poner fin de manera rápida a una actuación engañosa o fraudulenta, ya que permite que un problema pueda ser abordado antes de una resolución judicial en firme, lo que permite que muchos potenciales consumidores se vean libres de sus efectos perniciosos[590]. También se puede ejercer para prohibir la realización de una conducta cuando haya finalizado si existen indicios que hagan temer que se reiteren inmediatamente. Las cláusulas abusivas serán nulas de pleno derecho y se tendrán como no puestas, lo que equipara los efectos de las cláusulas abusivas y las prácticas comerciales abusivas, dejando subsistente el clausulado restante y, por lo tanto, el contrato. Es una nulidad parcial, para proteger a los consumidores, pues es el resto del contrato válido, integrándose la parte del contrato afectada por la nulidad con arreglo del artículo 1258 Cc y al principio de buena fe objetiva, conservándose el negocio jurídico. Únicamente cuando las cláusulas subsistentes determinen una situación que no es equitativa para las partes y no pueda ser subsanada, se podrá declarar la ineficacia del contrato, es decir, hay nulidad parcial que puede convertirse excepcionalmente en total. La nulidad sólo podrá ser instada por el consumidor.[591]

---

[589] PAÑOS PÉREZ, Alba, "Cláusulas y prácticas comerciales abusivas. La telefonía móvil.", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), El futuro de la protección jurídica de los consumidores, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 190.

[590] Artículo 15.

[591] PAÑOS PÉREZ, Alba, "Cláusulas y prácticas comerciales abusivas. La telefonía móvil.", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), El futuro de la protección jurídica de los consumidores, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 191.

Ésta es, como hemos dicho, una de las figuras más potentes y efectivas para la realización de una protección en masa de los consumidores casi a tiempo real, sin necesidad de esperar a largos trámites judiciales para conseguir la finalización de su comercialización.

3.6 La defensa del consumidor en la contratación con cláusulas de condiciones generales.

La contratación en masa o mediante contratos de adhesión surge como consecuencia de las exigencias técnicas demandadas por el desarrollo industrial, puesto que conlleva abaratamiento de costes, celeridad en el perfeccionamiento de las transacciones y uniformidad en las obligaciones y derechos a los que se someten los consumidores o usuarios de los servicios o bienes ofertados. Del correcto desarrollo y funcionamiento de este tipo de contratación dependen el mundo empresarial, como el consumidor[592]. La contratación profesional en masa con condiciones generales se caracteriza por la más absoluta indefensión de los destinatarios finales de los productos o servicios que se van a aplicar a la satisfacción del uso o consumo personal, familiar, o doméstico.[593]

[592] VÁZQUEZ DE CASTRO, Eduardo, "El consumidor ante el predisponente en la contratación seriada. Aproximación desde el Derecho europeo y español", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 657 y 658.

[593] TOMILLO URBINA, Jorge, "El futuro del arbitraje de consumo a partir del Real Decreto 231/2008, de 15 de febrero", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 392.

Las cláusulas generales vienen definidas en el artículo 1 de la Ley de Condiciones Generales de la Contratación [594], estableciendo que se consideran condiciones generales las cláusulas predispuestas, cuya incorporación al contrato viene impuesta por una de las partes, por lógica será la parte fuerte, habiendo sido redactadas con la finalidad de ser incorporadas a una pluralidad de contratos.

La justificación de la existencia de estos contratos tiene su fundamento en los costes que supondría una negociación individualizada en mercados masivos, en el volumen de transacciones de ciertas actividades empresariales y la estandarización buscada por los empresarios, elevaría en gran medida el precio del bien o servicio, lo que hace de este tipo de contratos un medio idóneo para el tráfico en masa. Esta evolución hizo que el diálogo pasase a ser un monólogo por parte del profesional o empresario, hurtando al destinatario del bien o servicio la posibilidad de negociación e individualización, dejando el empresario a la voluntad del consumidor únicamente la aceptación o el rechazo del contrato en su conjunto[595], y como mucho elegir ciertos paquete limitados y estandarizados, precio o fecha de entrega o prestación[596]. Esta evolución en la forma de hacer negocios hizo que el concepto liberal de negociación entre partes iguales se viese roto [597], puesto que otra de las razones que impulsaron a los empresarios a imponer este tipo de contratación fue fortalecer su posición

[594] Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre Condiciones Generales de la Contratación. BOE núm. 89 de 14 de abril de 1998

[595] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho octavo apartado segundo, párrafo 151. Este hecho también es conocido como "take it or leave it", es decir, lo tomas o lo dejas, párrafo 156.

[596] IC 2000 nombrado en la STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho octavo apartado segundo, párrafo 158.

[597] RECALDE CASTELLS, Andrés, "El derecho de consumo como derecho privado especial", en *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 538 y ss.

económica en detrimento de los consumidores[598] y su abuso en contra de los consumidores hizo necesario la actuación del legislador para que mediante un tratamiento asimétrico de las partes destinado a restablecer en la medida de lo posible la igualdad entre las partes[599] se volviera a tener un mercado más o menos equilibrado.

Las condiciones que tienen que cumplir una cláusula para ser considerada como cláusula de condiciones generales es que sea:

- Contractual, es decir, que no deriva de una norma imperativa;
- Predispuesta, es decir, que haya sido prerredactada, no siendo fruto del consenso entre las partes;
- Impuesta por una de las partes, por lo que el bien o servicio solo puede obtenerse mediante el acatamiento a su inclusión en el contrato;
- Incorporada a una pluralidad de contratos con el fin de disciplinar uniformemente los contratos que van a realizarse[600],
- Irrevocable en la práctica[601].

[598] CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil, nº 11, julio-septiembre de 1983*. Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil. Pág. 485.
[599] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho séptimo apartado segundo.
[600] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho séptimo apartado segundo.
[601] El art. 3.2 de la Directiva 93/13, establece que se "considerará que una cláusula no se ha negociado individualmente cuando haya sido redactada previamente y el consumidor no haya podido influir sobre
su contenido, en particular en el caso de los contratos de adhesión".

Este carácter de condición general no desaparece porque el empresario ponga a disposición del cliente una pluralidad de ofertas cuando todas están estandarizadas, sin posibilidad real de negociación[602], tampoco cuando en el mercado hay una pluralidad de ofertas de empresarios[603], ni cuando no se observe una conducta activa de negociación en el consumidor, ya que basta con que no haya podido eludir su aplicación[604], es decir, que se trate de cláusulas no negociadas individualmente.

La carga de la prueba de la negociación de las cláusulas predispuestas corresponde al empresario o profesional que afirme que una cláusula ha sido negociada individualmente[605], puesto que otra tesis haría inviable la demostración de un hecho negativo, lo que la convierte una prueba imposible o diabólica, lo que vulneraría el derecho a la tutela efectiva[606].

Esto quiere decir que es irrelevante la autoría material, su apariencia externa, su extensión o que el adherente sea un profesional o un consumidor, puesto que la Ley de Condiciones Generales de la Contratación protege los legítimos intereses de cualquiera que contrate con alguien que utilice condiciones generales en su actividad contractual[607].

[602] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho octavo apartado segundo
[603] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho octavo apartado segundo, párrafo 165.c.
[604] STS, Sala de lo Civil, nº recurso 3930/1992 de 20 de noviembre de 1996.
[605] Artículo 82.2 del TRLDCU y Artículo 3.2 de la Directiva 93/13/CEE.
[606] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho octavo, apartado segundo, párrafo 164.
[607] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho séptimo apartado segundo.

Las cláusulas no negociadas individualmente en los contratos han de ser claras, concretas y sencillas, accesibles y legibles[608], todo ello está destinado a que el consumidor o usuario tenga un conocimiento pleno de las características del producto o servicio que contrata y de los derechos que le asisten. Sin embargo, el cumplimiento del deber de información exigido por la regulación no excluye la naturaleza de condición general de la contratación[609].

La apreciación del carácter abusivo no debe referirse a cláusulas que versen sobre los elementos esenciales[610] de los contratos, debido a que el consumidor los conoce, ya que es la razón de ser del contrato, y las acepta libre y voluntariamente, por lo que en caso de discordancia se convierten en cláusulas contractuales controvertidas[611], no cláusulas generales de la contratación. Sin embargo, esta regla no es definitiva, puesto que la Directiva no se opone a que una normativa nacional autorice un control jurisdiccional del carácter abusivo de las cláusulas que se refieran a la

[608] Artículos 5.5 y 7 LCGC. Artículo 80.1 TRLDCU. Considerando vigésimo y artículo 5 de la Directiva 93/13/CEE.

[609] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho séptimo apartado segundo, párrafo 144.c.

[610] Un sector doctrinal mantiene que las cláusulas principales son las que definen directamente el objeto principal. Otro considera que hay que estar a la relación objetiva entre el objeto principal del contrato y la cláusula, por ejemplo, el precio. Un tercer sector doctrinal mantiene que debe estarse a la importancia que tiene para el consumidor y su incidencia en la decisión. El TS considera que la Directiva 93/13/CEE: las "cláusulas que describan el objeto principal del contrato" y a "la definición del objeto principal del contrato", sin distinguir entre "elementos esenciales" y "no esenciales" del tipo de contrato en abstracto, sino a si son "descriptivas" o "definidoras" del objeto principal del contrato concreto en el que se incluyen o, por el contrario, afectan al "método de cálculo" o "modalidades de modificación del precio". Citado en STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho décimo apartado segundo, párrafo 186 y 188.

[611] Considerando decimonoveno y artículo 4.2 de la Directiva 93/13/CEE. STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho séptimo apartado primero.

definición del objeto principal[612] cuando haya falta de claridad[613], puesto que hay que tener cuidado en no identificar objeto principal con objeto esencial[614]. Aunque se refiera al objeto principal del contrato no es obstáculo para que una cláusula sea calificada como condición general, puesto que éstas se definen por el proceso seguido para su inclusión en el contrato[615], no por el ámbito que regula dentro del contrato. El cumplimiento de los requisitos de transparencia de la cláusula aisladamente considerada es insuficiente para eludir el control de abuso de una cláusula no negociada individualmente, aunque describa o se refiera a la definición del objeto principal del contrato, si no es transparente[616].

Las cláusulas del contrato se considerarán abusivas si pese a las exigencias de la buena fe causan en contra del consumidor un desequilibrio importante[617] entre los derechos y las obligaciones de las partes[618]. Para analizar estos hechos hay que hacerlo a la luz de las circunstancias que

[612] STJUE de 3 de junio de 2010, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, C-484/08, apartado 40, 44 y 49. La Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2011, sobre los derechos de los consumidores, modificó la Directiva 93/13/CEE añade el artículo 8 bis que establece que los Estados miembros informen a la Comisión si adopta disposiciones que "[…] hacen extensiva la evaluación del carácter abusivo a las cláusulas contractuales negociadas individualmente o a la adecuación del precio o de la remuneración".

[613] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho decimosexto apartado segundo, párrafo 274.

[614] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho decimosexto apartado segundo, párrafo 274.

[615] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho séptimo apartado segundo, párrafo 144.a.

[616] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho decimosegundo apartado segundo, párrafo 215.a., FD decimocuarto párrafo 229.

[617] STJUE de 14 de marzo de 2013, Aziz, apartado 68 y 69, para determinar si hay un desequilibrio importante deben tenerse en cuenta las normas del Derecho nacional, y el juez nacional debe comprobar si el profesional podía razonablemente que, tratando de manera leal y equitativa con el consumidor, éste aceptaría una cláusula de ese tipo en el marco de una negociación individual.

[618] Artículo 3.1 de la Directiva 93/13/CEE y 82.1 del TRLDCU.

existían en el momento de la firma[619], incluyendo la evolución previsible de estas circunstancias[620], esto hace necesario que para juzgar el desequilibrio haya que atenerse a la naturaleza de los bienes y servicios[621].

La imposición de cláusulas o condiciones generales por parte del empresario no conlleva necesariamente su ilicitud, sino que es un mecanismo de contratación en masa, un modo de contratar diferenciable de la contratación por negociación, con un régimen y presupuesto causal propio y específico[622]. Ni siquiera cuando la totalidad del contrato se encuentra afectado por estas cláusulas provoca su nulidad[623], es más, en determinados supuestos la legislación impone un concreto clausulado uniforme e imperativo, ya que facilita al consumidor la reflexión, que es especialmente importante en aquellos casos en que la complejidad de los contratos y o variables recogidas en el mismo puedan dificultar la comparación de las ofertas[624].

Cuando haya dudas sobre su interpretación, prevalecerá la más favorable para el consumidor, consecuencia normal derivada de la protección reforzada. Si las cláusulas no están redactadas de manera clara y comprensible y se refieren a la definición del objeto principal, entonces se

[619] Artículo 4.1 de la Directiva 93/13/CEE, 82.3 del TRLDCU y SSTJUE Pannon GSM, apartado 39, y VB Pénzügyi Lízing, apartado 42, Banif Plus Bank, apartado 40 y Aziz, apartado 71.
[620] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho decimocuarto apartado segundo, párrafo 237.
[621] Considerando decimoctavo y artículo 4.1 de la Directiva 93/13/CEE y artículo 82.3 del TRLDCU.
[622] STS 406/2012, de 18 de junio de 2012.
[623] STS 99/2009, de 4 de marzo de 2009.
[624] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho noveno apartado segundo, párrafo 169. Artículo 4.2 Ley de las Condiciones Generales de Contratación. Considerando decimotercero y artículo 1.2 de la Directiva 93/13/CEE. STJUE de 21 de marzo de 2013, RWE Vertrieb AG, C-92/11, apartado 25, 26 y 28.

puede someter a control de abusividad, al ser éstas las cláusulas que determinan la realización del contrato[625]. Es preciso que la información suministrada permita al consumidor percibir que la cláusula define el objeto principal, sin estar enmascarado[626]. Todo ello tiene como finalidad que el consumidor obtenga la información necesaria para tomar su decisión con pleno conocimiento de causa[627].

Cuando se han introducido condiciones generales nulas se contempla la nulidad parcial, mediante el principio de "utile per inutile non vitiatur"[628] (lo válido no es viciado por lo inválido), lo que confirma la vigencia del favor negotii o tutela de las iniciativas negociales de los particulares, la finalidad es tratar de mantener la eficacia del negocio en su integridad, sin reducirlo, y cuando ello no fuera posible, cortar las cláusulas ilícitas manteniendo la eficacia del negocio reducido, siempre que no afecten a su existencia[629], para ello se debe retrotraer al momento de la firma para destruir sus consecuencias y borrar su huellas, debido a que "quod nullum

[625] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho decimosegundo apartado segundo, párrafo 207.
[626] Fundamento de Derecho decimosegundo apartado segundo, párrafo 211 y 212 de la STS, Sala de lo Civil, Sección 991, 241/2013 de 9 de mayo de 2013.
[627] IC 2000. Apartado 49 STJUE (Sala Primera), de 21 de marzo de 2013, C-92/11, RWE Vertrieb AG.
[628] Recogido en el Digesto. Libro XLV, Título I, (De verborum obligationibus), Ulpianus lib. 48 ad Sabinum. Párrafo 5. Concuerda con la ley 26, tít. 11 Part.5 Sed si mihi Pamphilum stipulanti, tu Pamphilium et Stichum spoponderis: Stichi adjectionem pro supervacuo habendam puto: nam si tot sunt stipulationes quot corpora: duae sunt quoadammodo stipulationes, una utilis, alia inutilis: neque vitiatur utilis per hanc inutilem. Citado en RODRÍGUEZ DE FONSECA, Bartolomé Agustín, "Digesto teorico-practico, ó Recopilacion de los derechos comun, real y canonico, por los libros y titulos del Digesto: traducion literal al Castellano de todas las leyes y parrafos del Digesto y la exposicion de todas ellas, hasta las nuevamente recopiladas en el año de 1773" Volumen XVI, página 122. Imprenta Real, Madrid, 1791
[629] Vigesimoprimer considerando y artículo 6.1 de la Directiva 93/13/CEE. Artículo 9.2 y 12.2 LCGC. STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho decimoquinto, apartado segundo, párrafo 265, menciona las SSTS 488/2010 de 16 julio, 261/2011, de 20 de abril, 301/2012, de 18 de mayo, 616/2012, de 23 de octubre.

est nullum effectum producit"[630] (lo que es nulo no produce ningún efecto), pero la sentencia puede declarar su irretroactividad[631]. A la hora de su aplicación hay que tener en cuenta que la posibilidad de una integración y reconstrucción equitativa del contrato es contraria a Derecho[632].

Los casos en los que tras la perfección del contrato puede declararse ineficaz son teniendo en cuenta las siguientes reglas:

a) Por el ejercicio de sus derechos irrenunciables.
b) En los casos que el contrato resulte nulo por falta de forma, al ser ésta una garantía de información y prueba para el consumidor.
c) Sólo resultará ineficaz la cláusula que contraviene la Ley resultando válido y eficaz el resto del contrato en beneficio del consumidor (nulidad parcial imperativa). En ocasiones la omisión o inobservancia de lo previsto imperativamente por la Ley no lleva aparejada la nulidad, sino su integración (nulidad parcial sustitutiva). Existe en las Leyes generales una regla subsidiaria de nulidad total, después de establecer esta nulidad parcial con extraordinarias facultades modificadores del juez.

[630] Esta expresión no es clásica, aunque puede rastrearse en ALCIATO (Comentaría 56, 76), quien a su vez trae causa de reglas similares formuladas por ACCUSIO (Glosa ordinaria a D. 19.11.116) y AZÓN (Brocardica, 19, 59). Citado en GRANADO HIJELMO, Ignacio, *"La revisión de oficio en la doctrina del Consejo Consultivo de La Rioja (1996-2010), en especial respecto a la causa del art. 62.1.f) de la Ley 30/1992 y a los límites de su art. 106"*. Revista Española de la Función Consultiva, Valencia, Consejo Jurídico Consultivo de la Comunidad Valenciana, 2010, núm. 14. Página 49.
[631] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho decimoséptimo, apartado segundo, párrafo 283 y 294. STS 118/2012, de 13 marzo de 2012.
[632] STJUE (Sala Primera) de 14 de junio de 2012, C-618/10, Banco Español de Crédito, apartado 73.

d) La legitimación para impugnar la validez del contrato se limita al contratante consumidor. Sin embargo, también existen acciones con legitimación colectiva.
e) Se establece un sistema de publicidad a través de un Registro público de los pliegos de condiciones generales de contratación y de las condiciones generales relativas a su eficacia o ineficacia.[633]

Las acciones colectivas, o control abstracto, en contraposición con el control individual por parte del contratante consumidor, de la nulidad de las cláusulas contractuales abusivas, la vía jurisdiccional queda abierta para el ejercicio de acciones colectivas, para las que se encuentran legitimadas las asociaciones de consumidores y usuarios, para defender los intereses colectivos o difusos de todo un grupo de consumidores. Las acciones que pueden ejercer son las de cesación, retractación y declarativa de condiciones generales. La acción de cesación se dirige a obtener una sentencia que condene a eliminar las condiciones generales nulas y a abstenerse de utilizarlas en lo sucesivo, determinando o aclarando, el contenido del contrato, que ha de considerarse válido y eficaz. A esta acción podrá acumularse como accesoria la de devolución de las cantidades que se hubiesen cobrado por estas condiciones y la indemnización por daños y perjuicios que hubiere causado la aplicación de estas condiciones. La acción de retractación tendrá por objeto que declare e imponga al demandado, sea o no el predisponente, el deber de retractarse de recomendar las cláusulas nulas y abstenerse de seguir recomendándolas en

[633] VÁZQUEZ DE CASTRO, Eduardo, "El consumidor ante el predisponente en la contratación seriada. Aproximación desde el Derecho europeo y español", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 655 y 656.

el futuro. En cuanto a la acción declarativa, se dirige a obtener el reconocimiento de una cláusula como condición general de la contratación y orden su inscripción en el registro. Puede haber acumulación de acciones debido a que ciertos consumidores se personen como parte y deduzcan sus propias pretensiones acumulándolas a la acción colectiva. También puede ser postulada en la propia acción de cesación la restitución o remoción de los efectos ilícitos por cobro de lo indebido y el resarcimiento de los daños y perjuicios provocados por la aplicación de este clausulado nulo. Esto se puede deducir del artículo 12.2 LCGC y 15.3, 221.1 y 519 LEC. Siendo utilizado en el ámbito de este estudio en las comisiones de las entidades financieras que son anuladas por no corresponder con ningún servicio o contraprestación, puesto que en la ejecución de la sentencia se podrá determinar quiénes son los clientes a los que se les ha cobrado y restituírseles[634].

Enfocándolo al estudio de este trabajo, los servicios financieros es uno de los sectores que más utilizan este tipo de cláusulas[635], ya GARRIGUES señalaba que "las condiciones generales de la contratación crean un marco dibujado a gusto del Banco y precisamente para conseguir descargar sobre el cliente todos los hechos que puedan originar daño o responsabilidad" refiriéndose a la actividad bancaria, pero aplicable igualmente a todos los sectores del ámbito financiero[636], por lo que la Orden Ministerial de 1994[637]

[634] VÁZQUEZ DE CASTRO, Eduardo, "El consumidor ante el predisponente en la contratación seriada. Aproximación desde el Derecho europeo y español", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 663 a 665.

[635] IC 2000, Informe de 27 de abril de 2000, de la Comisión, sobre la aplicación de la Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores.

[636] GARRIGUES DÍAZ-CAÑABATE, Joaquin, "Contratos bancarios", Ed. Aguirre, 1958, p. 23, citado en la SAP Soria, Sección 1ª, 28/2004 de 12 de febrero de 2004.

parte de que el contenido de los contratos de esta norma tiene la consideración de condiciones generales predispuestas e impuestas, por lo que impone determinados deberes de información al prestamista y al notario que las autoriza[638]. El análisis de estas prácticas muestra que la utilización de estas cláusulas es una práctica decidida por la dirección de las entidades para el conjunto de sus operaciones, aplicándose con bastante rigidez y adoptándose como una política comercial más, lo que da lugar a que los estamentos finales que comercializan estos productos no tengan facultades para poder alterarlas[639].

3.7 La protección de los consumidores contra las cláusulas abusivas.

Los empresarios, en su afán por evitar riesgos y mejorar su posición, incorporan ocasionalmente cláusulas desproporcionadas. Esta práctica se ve favorecida por los contratos con cláusulas generales, ya que, cuanto más fuertes sean las medidas de garantía, mayores posibilidades tendrán de defender sus intereses, y en dicho afán pueden excederse, obligando a los clientes y consumidores a aceptar cláusulas y condiciones abusivas[640].

Las cláusulas abusivas tienen su propio ámbito en la relación con los consumidores, pudiéndose dar tanto en las condiciones generales, como en

[637] Orden de 5 de mayo de 1994 sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios. BOE núm. 112, de 11 de mayo de 1994.
[638] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho octavo apartado segundo, párrafo 157.
[639] IBE, Informe del Banco de España publicado en el BOCG, Senado, nº 457, de 7 de mayo de 2010, sobre determinadas cláusulas presentes en los préstamos hipotecarios, apartado 3.1.
[640] CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil*, nº 11, julio-septiembre de 1983. Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil. Pág. 513 y 514.

las cláusulas predispuestas en los contratos de adhesión. Hay que distinguir entre los contratos de adhesión y las condiciones generales de los contratos, ya que no existe una plena identificación entre ellos, pues se hayan en una relación de contenido-continente. El contrato, que es la noción más ámplia, estará integrado por, pero no solo por, condiciones generales. Los contratos de adhesión son contratos en los que la única forma de obtener us perfección es plegándose a la voluntad del que los elabora, sólo cabe rechazar o aceptar en bloque la oferta. En las condiciones generales nunca se excluye la posibilidad de que exista un cierto grado de maniobrabilidad en la negociación, en lo que respecta a la inclusión o no de determinadas cláusulas, pactos o condiciones generales a un concreto pliego, en atención a las especiales circunstancias del cliente. Las condiciones generales se caracterizan por su determinación y unilateralidad. El consumidor no presta su consentimiento cuando las elaboran, pero puede celebrar o no el contrato que las contenga, e incluso puede negociar la exclusión del contrato en casos concretos, pero no el contenido.[641]

Éstas cláusulas abusivas quedan sujetas a las normas de nulidad contractual, con lo que judicialmente puede declararse la nulidad de una condición general que sea abusiva, es decir, contraria a la buena fe y que causa un desequilibrio importante entre los derechos y obligaciones de las partes. Para ello, hay que tener en cuenta las características concretas de cada caso[642].

[641] VÁZQUEZ DE CASTRO, Eduardo, "El consumidor ante el predisponente en la contratación seriada. Aproximación desde el Derecho europeo y español", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 658.

[642] Preámbulo de la Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre condiciones generales de la contratación.

La actuación legislativa y la producción jurisprudencial se han probado como necesarias, al revelarse el mercado incapaz de erradicar la utilización de las cláusulas abusivas en la contratación con los consumidores[643], e incluso entre profesionales. El medio disuasorio que el legislador utiliza es simplemente que a las empresas no les compense su utilización, puesto que, de lo contrario, por una simple ponderación de beneficios y cargas le resultaría atractivo usarlas, esperando que la contraparte no fuese consciente de sus derechos[644].

Las actuaciones legislativas se encontraban con dos modelos distintos, el modelo inglés que se introdujo mediante el Unfair Contracts Terms Act, de 26 de octubre de 1977, que consistía en una "lista negra" de cláusulas prohibidas en los contratos, por considerarlas abusivas, con lo que se trataba con una presunción iuris et de iure, por lo que no cabía prueba en contrario. El otro sistema es el modelo continental europeo, que tuvo su origen en la Resolución 47/1976, de 16 de noviembre, del Comité de Ministros del Consejo de Europa sobre cláusulas abusivas en los contratos concluidos por los consumidores y métodos de control apropiados, en el que se establece una regla general de prohibición de cláusulas abusivas, pero sin embargo, las legislaciones las complementan bien con una "lista negra" de cláusulas taxativamente abusivas, o bien una "lista gris" de cláusulas que pueden invalidarse según las circunstancias

[643] STS 401/2010, de 1 de julio de 2010.

[644] Conclusiones del Abogado General de 28 de febrero 2013, Duarte Hueros, C-32/12, apartado 46, en el caso de la Sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Primera) de 3 de octubre de 2013 (petición de decisión prejudicial planteada por el J1I nº 2 de Badajoz – España) C-32/12, – Soledad Duarte Hueros / Autociba, S.A., Automóviles Citroën España, S.A.. Véase también la Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho sexto, punto 1.3.

concurrentes sobre las que recae una presunción iuris tantum, con lo que se conjugan tanto criterios del Common Law y del Civil Law.[645]

Respecto a la interpretación de las normas sobre cláusulas abusivas, el principio de eficacia exige que el tribunal nacional interprete las disposiciones nacionales de modo que contribuya a cumplir el objetivo de garantizar la tutela judicial efectiva de los derechos que el ordenamiento de la Unión confiere a los justiciables y de no ser ello posible, los tribunales están obligados a dejar inaplicada de oficio la disposición contraria[646].

El medio idóneo para que esto no ocurra, y de que al empresario no le salga rentable[647] poner cláusulas abusivas en el contrato, es la facultad del Juez para examinar de oficio el carácter abusivo de una cláusula[648]. Esta facultad, que se dotas a los órganos que imparten justicia, está fundamentada en la importancia que su erradicación tiene para el interés público[649], ejerciendo esta facultad un efecto disuasorio[650], ya que no podría

[645] VÁZQUEZ DE CASTRO, Eduardo, "El consumidor ante el predisponente en la contratación seriada. Aproximación desde el Derecho europeo y español", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 653 y 654.

[646] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho sexto apartado cuarto, citando las conclusiones de la Abogado General de 28 de febrero 2013 C-32/12, Duarte Hueros, punto 37.

[647] En la actualidad hay autores como Robert COOTER, Thomas ULEN o Frank H. EASTERBROOK, que mantienen que el individuo responde ante la sanción jurídica de manera muy similar a como responde ante los precios. Citado en TOMILLO URBINA, Jorge (Director), ÁLVAREZ RUBIO (Coordinador), *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico,* Cizur Menor, Ed. Civitas, 2011, p. 31.

[648] SSTJUE de 6 de octubre de 2009, Asturcom Telecomunicaciones, C-40/08 de 14 junio 2012, apartado 32; Banco Español de Crédito, C-618/10, de 21 febrero 2013, apartado 42+43 y Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (Sala Primera) C-472/11, de 21 de febrero de 2013, Caso Banif Plus Bank Zrt, punto 23.

[649] STJUE (Sala Primera) C-168/05 de 26 de octubre 2006, Mostaza Claro, apartado 38, y STJUE (Sala Cuarta) C-243/08 de 4 de junio de 2009, Pannon, apartado 31.

alcanzarse la finalidad buscada si los consumidores tuvieran que plantear ellos mismos el carácter abusivo de una cláusula contractual, por lo que no es necesario que el consumidor presente una demanda explícita[651]. Pero esta garantía va más allá, ya que no solo se le proporciona al juez la oportunidad de intervenir de oficio, sino que se le impone el deber de intervenir [652] aunque no sea evidente, bastando que existan motivos razonables para creer que existen, y entonces, el juez deberá acordar de oficio diligencias de prueba para determinarlo[653], siendo la carga de la prueba del empresario[654], siendo esta inversión de la carga de la prueba limitada a la información, consentimiento y ejecución, con lo que la postura del consumidor queda protegida[655].

Para que la garantía de los derechos del consumidor sea absoluta, se impone que el juez no pueda integrar los contratos[656] aplicando el artículo 1258 del Código Civil y el principio de buena fe objetiva, y evitar de este modo, que se ponga en peligro el objetivo[657], ya que, de otra forma, esto contribuiría a eliminar su efecto disuasorio, al saber que aun cuando se

[650] STJUE de 26 de octubre de 2006, asunto C-168/05, caso Mostaza Claro, apartado 27. STJUE asuntos acumulados C-240/98, C-241/98, C-242/98, C-243/98 y C-244/98, de 27 de junio de 2000, Océano Grupo Editorial y Salvat Editores, apartado 28, y STJUE C-473/00 de 21 de noviembre de 2002, Cofidis, apartado 32.
[651] STJUE de 4 de junio de 2009, Pannon, apartado 23 y 24.
[652] SSTJUE de 4 de junio de 2009, Pannon, apartado 32, de 21 de febrero de 2013, Banif Plus Bank Zrt, apartado 23, 14 junio 2012, Banco Español de Crédito, apartado 43, y 4 de junio de 2009, Pannon, apartado 32.
[653] STJUE (Gran Sala) C-137/08, de 9 de noviembre de 2010, VB Pénzügyi Lízing, apartado 56; de 14 junio 2012, Banco Español de Crédito, apartado 44; 21 de febrero de 2013, Banif Plus Bank Zrt, apartado 24 y STJUE C-415/11 de 14 marzo 2013 Aziz vs. Catalunyacaixa.
[654] Artículo 82 TRLDCU
[655] Artículo 17 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. Boletín Oficial del Estado nº 166, de 12 de julio de 2007.
[656] Artículo 83 TRLDCU
[657] También recogido en el artículo 7 de la Directiva 93/13/CEE

llegase a declarar su nulidad, el contrato podría ser integrado por el Juez, garantizando sus intereses[658].

Y cerrando el círculo destinado a garantizar una total protección del cliente, se establece un régimen de indisponibilidad, para que no pueda haber ninguna oferta, descuento u otros incentivos que puedan hacer perder sus derechos al cliente[659] siendo la renuncia a estos derechos nula, así como los actos realizados en fraude de Ley[660].

Las consecuencias de que una cláusula sea declarada abusiva es que serán nulas de pleno derecho y se tendrán por no puestas[661], pero como la finalidad es la tutela del consumidor, esta nulidad absoluta solo entra en juego cuando opera en detrimento del consumidor, lo que conlleva que no se pueda imponer la nulidad en contra de la voluntad del consumidor[662], puesto que el derecho a la tutela judicial efectiva implica la potestad de no

[658] Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea C-618, de 14 de junio de 2012, asunto Banco Español de Crédito.

[659] Artículo 3 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. Boletín Oficial del Estado nº 166, de 12 de julio de 2007.

[660] También recogido en la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo. "Artículo 5. Carácter imperativo de las normas.
1. Los consumidores no podrán renunciar a los derechos reconocidos en esta Ley.
2. La renuncia a los derechos reconocidos por esta Ley a los consumidores y los actos contrarios a la misma son nulos. Los actos realizados en fraude de ley serán sancionados como tales según lo dispuesto en el artículo 6 del Código Civil.
3. Las normas de protección a los consumidores contenidas en esta Ley serán de aplicación no sólo cuando el correspondiente contrato de crédito se rija por la legislación española o ésta de cualquier otro modo resulte de aplicación, sino también cuando la ley elegida por las partes para regir el contrato sea la de un tercer Estado, siempre que el contrato tenga un vínculo estrecho con el territorio de un Estado miembro del Espacio Económico Europeo".
BOE 151/68179 Fecha: 25/06/2011.

[661] Artículo 83 TRLDCU

[662] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, fundamento de derecho sexto apartado 2. SSTJUE de 4 de junio de 2009, Pannon, apartado 33 y 35; y de 21 de febrero de 2013, Banif Plus Bank Zrt, apartado 27.

ejercitar los derechos propios[663], unido al principio de congruencia[664], eso sí, siempre que no sea un supuesto de nulidad absoluta[665]. Si se declara abusiva una cláusula se deben retrotraer sus efectos[666].

4 LOS SISTEMAS EXTRAJUDICIALES DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR

4.1 El servicio de atención al cliente, el defensor del cliente y los órganos de autocontrol.

Actualmente se ha generalizado en las grandes empresas la figura del defensor del cliente, así como la creación de órganos de autocontrol sectorial. La ampliación de estas figuras es favorable para la protección del consumidor, puesto que contribuyen a expandir la cultura de la calidad de los productos y servicios ofrecidos, así como la calidad en la atención al cliente, pero siempre que se evite que tengan fines disuasivos respecto al ejercicio de la reclamación, o que éstos confundan al consumidor respecto a otros mecanismos institucionalizados de protección. Estas previsiones se formulan porque estos mecanismos pueden dar lugar a confusión en el consumidor, debido a que no dejan de ser mecanismos dependientes directamente de la empresa que les paga o de las del sector a las que

[663] Conclusiones de la Abogado General de 28 de febrero 2013 C-32/12, Duarte Hueros, punto 53.
[664] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho sexto apartado tercero.
[665] STS 241/2013 de 9 de mayo de 2013, Fundamento de Derecho sexto apartado cuarto.
[666] IC 2000. STJUE C-92/11 de 21 de marzo de 2013, RWE Vertrieb AG, apartado 58; STJCE C-24/86 de 2 de febrero de 1988, Blaizot y otros, apartado 27; STJUE C-402/03 de 10 de enero de 2006, Skov y Bilka, apartado 50; STJUE C-313/05 de 18 de enero de 2007, Brzeziñski, apartado 55, y STJUE C-263/10 de 7 de julio de 2011, Nisipeanu, apartado 32.

pertenecen, a pesar de todos los intentos de dotarlas de independencia por parte del legislador y de las empresas.

Actualmente para poder interponer una reclamación ante los servicios de reclamaciones de los supervisores financieros[667] es requisito obligatorio haberlo interpuesto ante el Servicio de Atención al Cliente de las entidades[668], con lo que convierte a estos servicios en un organismo de paso obligado, que hace que estas empresas tengan una diferencia respecto al resto de las empresas de otros sectores en su relación con los consumidores y con los organismos reguladores, dándoles la posibilidad de corregir sus propios actos y contratos, con lo que pueden hacer cálculos actuariales sobre el número de clientes que van a reclamar, y así pueden medir la rentabilidad económica que les supone forzar e incluso incumplir las normas, ya que en el caso de querer reclamar, tienen que interponer una reclamación previa ante el servicio de atención al cliente, revisando sus actos y contratos antes de que el consumidor pueda interponerlo ante el organismo regulador, pudiendo resarcir individualmente al cliente que reclama y así obtener como beneficio las cuantías irregularmente cobradas al cliente que por desconocer de sus derechos, o de la existencia de estos mecanismos de reclamación, no lleven a cabo su reclamación.

[667] Los servicios de reclamaciones del Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Artículo 31 de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible. BOE núm. 55 de 05 de marzo de 2011.

[668] Artículo 30.3.a de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (BOE núm. 281, de 23/11/2002), la Orden ECC/2502/2012, de 16 de noviembre, por la que se regula el procedimiento de presentación de reclamaciones ante los servicios de reclamaciones del Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (BOE núm. 281 de 22 de noviembre de 2012) y la Circular 7/2013, de 25 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se regula el procedimiento de resolución de reclamaciones y quejas contra empresas que prestan servicios de inversión y de atención a consultas en el ámbito del mercado de valores (BOE núm. 262, de 1 de noviembre de 2013).

La única manera de evitar este comportamiento por parte de las entidades financieras es mediante la imposición de fuertes multas, en el que el cálculo de rentabilidad entre el riesgo que asumen por la realización de estos actos y la posibilidad de la imposición de la multa sea negativo para la entidad, con lo que no tendría lógica económica el realizarlos. Con la imposición de multas que excedan la ganancia obtenida, se consiguen tres finalidades, desmantelar el negocio que puede surgir del incumplimiento de la Ley, sancionar este comportamiento y no permitir la elaboración de análisis actuariales previos[669].

4.2 El sistema arbitral de consumo.

Otra institución que supone un gran adelanto en la protección de los consumidores, debido a la agilidad y poco coste que les supone, se encuentra recogido en los artículos 57 y siguientes del TRLDCU, es el Sistema Arbitral de Consumo [670] . Este sistema arbitral carece de formalidades al contrario que los juzgados, pero tiene el mismo carácter vinculante y ejecutivo, con las únicas limitaciones, debido a su gravedad, de no arbitrar sobre intoxicaciones, lesiones o muerte o que existan indicios racionales de delito.

[669] ÁLVAREZ LARRONDO, Federico M., "La incorporación del instituto de los «daños punitivos» (o «multa civil») en el ordenamiento argentino", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO (Coordinador) *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico,* Cizur Menor, Ed. Civitas, 2011, pp. 482 a 486.

[670] Desarrollado por el Real Decreto 636/93, de 3 de mayo por el que se regulaba el Sistema Arbitral de Consumo (BOE núm. 121 de 21 de mayo de 1993), derogado por el vigente Real Decreto 231/2008, de 15 de febrero, por el que se regula el Sistema Arbitral de Consumo (BOE núm. 48 de 25 de febrero de 2008).

Las solicitudes que los consumidores hacen llegar al Sistema Arbitral de Consumo, se puede decir que proceden de una huida de la Administración de Justicia, por la desconfianza de los consumidores hacia la jurisdicción judicial ordinaria, que se percibe a menudo como lenta, rituaria, ultraformalista y no siempre inteligible. La mayoría de las solicitudes de arbitraje proceden de un limbo jurídico en torno a la contratación profesional en masa con condiciones generales que dejan a los consumidores en indefensión. Este Sistema Arbitral de Consumo ha demostrado ser un remedio para destruir este limbo jurídico de indefensión.[671]

El sistema arbitral se encuentra integrado por los representantes de los sectores interesados (empresarios, organizaciones de consumidores y usuarios y la Administración pública) que la hace una institución equilibrada y no sectorial, puesto que se tiene en cuenta el punto de vista de todos los afectados.

A pesar de las ventajas que tiene este sistema, su sumisión será voluntaria[672], con lo que queda en manos de la contraparte fuerte (el profesional o empresario) la posibilidad de que este mecanismo pueda ponerse en marcha con su aceptación.

[671] TOMILLO URBINA, Jorge, "El futuro del arbitraje de consumo a partir del Real Decreto 231/2008, de 15 de febrero", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 391 y 392.
[672] Artículo 58 TRLDCU

5 LA PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES EN LOS CONTRATOS FINANCIEROS

Cualquier cláusula que vincule un aspecto del contrato a la voluntad del empresario será abusiva[673], sin embargo, esta norma generalista tiene una excepción, debido a razones de operatividad, siempre dentro de una objetividad, como son los contratos de los servicios financieros, donde se entiende que el empresario puede reservarse la facultad de modificar los tipos de interés adeudados por el consumidor o al consumidor, así como los gastos que conllevan los servicios financieros. Para que pueda realizarse estas modificaciones siempre tendrán que encontrarse indexados a un índice legal o tenga razón válida, informando a los otros contratantes, pudiendo estos contratantes resolverlo sin penalización alguna.

También podrán modificar unilateralmente el contrato de duración indeterminada por motivos expuestos en el propio contrato, pero siempre informando con una antelación razonable y siempre que haya una razón válida, informando inmediatamente a los demás contratantes. Esto se podrá llevar a cabo con la condición de que el consumidor tenga la facultad de resolver el contrato o rescindirlo unilateralmente, en su caso, sin previo aviso.

Siempre serán abusivas las cláusulas que limiten o priven al consumidor de los derechos reconocidos por normas dispositivas o imperativas[674].

[673] Artículo 85 TRLDCU
[674] Artículo 86 TRLDCU

También se considerarán siempre abusivas las cláusulas que carezcan de reciprocidad en el contrato, sean contrarias a la buena fe o sean perjudiciales al consumidor y usuario[675].

La protección al consumidor se expande en muchos otros supuestos, incluyendo el de la no posibilidad de sometimiento a arbitraje distinto del de consumo o la sumisión a otro Juez o Tribunal distinto al del domicilio del consumidor y usuario o a un derecho extranjero[676], esta salvaguarda se debe a que cada vez hay más filiales de entidades cuya sede se encuentran en el extranjero.

En los contratos de valores, de instrumentos financieros y de divisas, debido a su idiosincrasia, se establece que las cláusulas abusivas que establezcan la modificación unilateral de los contratos, la resolución anticipada de los contratos de duración indefinida o el incremento de los precios, no se aplicarán a los contratos de valores, a los instrumentos financieros, ni a los bienes y servicios cuyo precio está vinculado a una cotización, índice bursátil o a un mercado financiero que el empresario no controle, tampoco se aplicará a los contratos de divisas, cheques de viaje o giros postales internacionales en divisas[677]. A pesar de que existe una legislación especial dedicada a la protección de los consumidores respecto a los distintos productos y servicios financieros, el legislador ha querido diferenciar la protección respecto a los productos que dependan de una cotización externa del que no tengan influencia, puesto que, al salir de su ámbito de acción, se puede considerar que depende de un elemento decisor neutro. Esto no debería ser considerado así, puesto que el desequilibrio que

[675] Artículo 87 TRLDCU
[676] Artículo 90 TRLDCU
[677] Artículo 91 TRLDCU

hay entre el proveedor de bienes o servicios que dependen de una cotización y el consumidor que los adquiere, es totalmente desproporcionado, puesto que uno es un profesional que entiende los mecanismos que hacen variar a los mercados y sus índices, mientras que el consumidor, en casi su totalidad, los entiende únicamente de forma superficial, con una información muy superficial y muy pocos conocimientos en comparación con el profesional, con lo que éste puede hacer variar las condiciones del producto contratado en función de un mercado que según sus conocimientos le va a beneficiar en perjuicio del consumidor. Por ello, sustraerlas de la protección de las cláusulas abusivas, aunque las haga depender de un mercado de fluctuación libre, es considerar que están en igualdad de condiciones, lo que es incierto.

Las disposiciones de protección al consumidor respecto a los contratos celebrados a distancia que recoge esta Ley, no serán de aplicación para los contratos sobre servicios financieros debido a su especialidad[678], puesto que se encuentran especialmente reguladas en la Ley sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores[679].

Respecto al derecho de desistimiento que tienen los contratos celebrados fuera de establecimientos mercantiles, quedarán excluidos los contratos de seguros y los referidos a títulos mobiliarios[680]. Los contratos sujetos a esta modalidad tienen un plazo de siete días para poder desistir[681], con lo que esta exclusión del plazo para poder desistir se basa en que éstos

[678] Artículo 93 TRLDCU
[679] Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. BOE núm. 166 de 12 de julio de 2007.
[680] Artículo 108 TRLDCU
[681] Artículo 110 TRLDCU

productos pueden variar mucho su valor en este plazo de tiempo y podría ser utilizada la figura del desistimiento para asumir grandes riesgos dentro de este plazo y así quedarse con los beneficios si la inversión ha transcurrido conforme con los deseos del cliente o devolverlos si han ido en contra, contraviniendo el fondo de esta figura, utilizándola para un fin que no es el que el legislador quiere proteger y empleándola para evitar la asunción de un riesgo legítimo. En cuanto a los contratos de seguros, esta exclusión, aunque ya no es tan evidente, puesto que, a pesar de ser unos contratos de riesgo, normalmente no por ello en una semana varían las primas ni los riesgos, pudiendo verse presionados por el vendedor en un producto que no les satisfacen. Su justificación se basa en que se podría utilizar esta figura para realizar actividades o emplear bienes asegurados durante breves espacios de tiempo para finalmente no asumir el coste del seguro.

5.1 La protección de los consumidores mediante la inversión de la carga de la prueba.

Para hacer realidad la protección reforzada a los consumidores, el Dictamen sobre la Propuesta de Directiva de comercialización a distancia de servicios financieros[682] señala que se debe producir una inversión de la carga de la prueba a favor del consumidor, respecto al cumplimiento de las obligaciones de información, libertad de elección y a la decisión de celebrar y ejecutar el contrato, cargando al proveedor de la obligación de

[682] Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores y por la que se modifican las Directivas 90/619/CEE del Consejo y 97/7/CE y 98/27/CE del Parlamento Europeo y del Consejo». Diario Oficial de la Comunidades Europeas Nº C169/43 de 16 de junio de 1999. Artículo 1.6. (1999/C 169/15)

prueba[683], puesto que de lo contrario nos encontraríamos en la mayoría de los casos con una probatio diabólica. También en la Directiva sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores [684] establece que el profesional que afirme que una cláusula tipo se ha negociado individualmente, asumirá plenamente la carga de la prueba. La justificación de la inversión se encuentra en que la víctima, que generalmente no posee los conocimientos técnicos específicos, trata con un profesional, que sí cuenta con ellos, y le es posible demostrarlo[685]. También en la Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios establece la inversión de la carga de la prueba[686]. Esto da lugar a que se establezca un refuerzo a la postura del consumidor, hasta igualarla con la del profesional, puesto que de esta forma es el propio profesional quien debe demostrar, con sus medios y conocimiento, la validez de lo realizado, con lo que los intereses del consumidor se encuentran defendidos con los propios medios con los que cuenta el profesional, restableciendo con ello la igualdad de armas entre las partes.

[683] Ut supra. Artículo 1.7.1.h.

[684] Artículo 3.2 Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores. Diario Oficial n° L 095 de 21/04/1993.

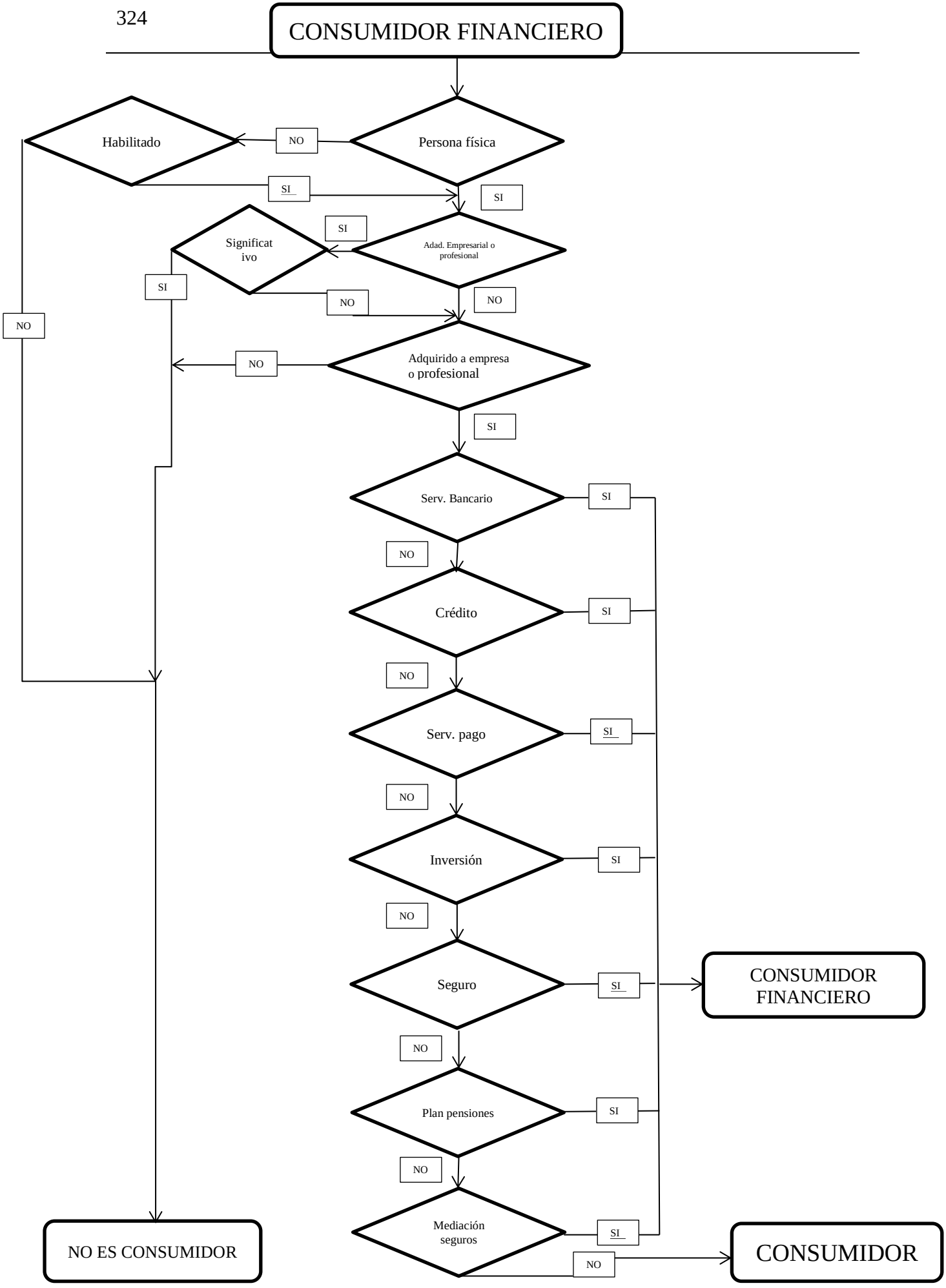
[685] Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios COM(90) 482 final — SYN 308 (Presentada por la Comisión el 9 de noviembre de 1990) (91/C 12/11). DOCE Nº C 12/8 de 18 de enero de 1991. Preámbulo.

[686] Artículo 1.2. Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios *COM(90) 482 final — SYN 308 (Presentada por la Comisión el 9 de noviembre de 1990)* (91/C 12/11). DOCE Nº C 12/8 de 18 de enero de 1991. Artículo 1.2.

6 CONCLUSIONES RESPECTO A LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR.

Se puede resumir que el fondo de la legislación de la defensa de los consumidores y usuarios, es la necesidad de impedir que se realicen prácticas obstructivas de cualquier tipo a los derechos reconocidos por el legislador a los consumidores, o que no se le informe claramente en un lenguaje comprensible, o se les induzca a cualquier tipo de error. Para ello solucionarlo, se les facilitan diversas herramientas tanto individuales como colectivas, tanto los afectados como las Administraciones públicas, para que puedan realizar acciones en aras de su protección. Tanto es así, que se crean órganos especializados en la resolución de diferencias entre las partes, para que sea menos gravoso que acudir a los Tribunales, como es el sistema arbitral de consumo, que lleva funcionando más de veinte años en España, primero experimentalmente y a partir de 1993 legalmente, que es gratuito, voluntario, vinculante y basado en la participación de todos los implicados, en este caso los consumidores, los productores y la administración competente[687].

[687] Informe del Consejo Económico y Social. *"Los Derechos del Consumidor y la Transparencia del Mercado".* Aprobado en la sesión del Pleno del Consejo Económico y Social celebrada el día 17 de febrero de 1999. Página 8-9.


CONSUMIDOR FINANCIERO
Persona física
NO
Habilitado
SI
SI
Adad. Empresarial o profesional
SI
Significativo
SI
NO
NO
NO
Adquirido a empresa o profesional
NO
SI
Serv. Bancario
SI
NO
Crédito
SI
NO
Serv. pago
SI
NO
Inversión
SI
NO
Seguro
SI
CONSUMIDOR FINANCIERO
NO
Plan pensiones
SI
NO
Mediación seguros
SI
NO
NO ES CONSUMIDOR
CONSUMIDOR

7 LA DEFINICIÓN DE CONSUMIDOR FINANCIERO SEGÚN LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA.

Para simplificar los conceptos, acogeremos, tal como han optado las legislaciones extremeña y madrileña, en establecer la figura del consumidor financiero como referida tanto a los consumidores como a los usuarios.

Respecto a la definición del sujeto, tenemos que abordar el problema que se presente con la desviación de la normativa sectorial respecto a la general, puesto que mientras en la general se admiten tanto a las personas físicas (a) como las jurídicas (b), además de las entidades sin personalidad jurídica (c), considero que la aclaración de la legislación aragonesa puede ser conveniente, debido a que podría dar lugar a interpretaciones no coherentes respecto a las entidades asociativas sin personalidad jurídica, ya que si se protege a las personas jurídicas, con más razón a las entidades sin personalidad jurídica, que por regla general suelen ser asociaciones de personas físicas, pudiendo ser estas personas jurídicas tanto públicas como privadas, ya que no habría razón para excluir a las que tengan personalidad pública, tal como se ha tenido en cuenta en la legislación gallega. Sin embargo, en la sectorial únicamente admite como regla general a las personas físicas, dejando por tanto fuera a cualquier clase de persona jurídica y entes sin personalidad. Esto da lugar a que el sujeto de nuestra definición no se puede establecer como viene recogido en la normativa del TRLDCU en cuanto a las personas jurídicas en general, sino que debemos atender a un subgrupo de las personas jurídicas, cuya característica es que tienen que estar habilitadas legislativamente (b_1), es decir, $b_1 \subset b$, y, asimismo, los entes sin personalidad jurídica también tienen que estar

habilitados, al no ser personas físicas (c_1), $c_1 \subset c$. Nos encontramos con tres conjuntos, uno el grupo de las personas físicas, que estaría totalmente integrado y por lo tanto cualquier persona física en principio podrían ser considerador consumidor y, por otro lado, solo una parte de las personas jurídicas o sin personalidad, que son las que el legislador ha decidido proteger. Ésto se puede expresar como

$x=a+b_1+c_1$

ó: $pf(x) \vee [\neg pf(x) \Rightarrow hl(x)]$

Donde pf(x) es persona física y hl(x) es persona no física habilitada legalmente.

Respecto a las características de las relaciones entre el sujeto y el objeto, deben ser quienes las adquieran, utilicen o disfruten como destinatarios finales, personal, familiar o colectivamente, actuando generalmente en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional (d).

$d \equiv ae(x) \vee ap(x) \Rightarrow \neg d \equiv \neg[ae(x) \vee ap(x)]$, sin embargo, hay que tener en cuenta tal como viene recogida en la definición establecida en la norma cántabra que esto no es así de modo absoluto, sino aproximado, con lo que deberá ser

$\sim d \Rightarrow \sim\neg d$

Los proveedores deben ser una empresa, un profesional o la propia Administración Pública en régimen de derecho privado, esto es importante,

puesto que en la legislación bancaria y financiera únicamente están autorizadas para su realización las entidades financieras y bancarias.

pr(y)

Los productos a contratar deben estar dentro de los siguientes, servicios bancarios (sb), de crédito (cto) o de pago (pa), servicios de inversión (in), operaciones de seguros privados (seg), planes de pensiones (pp) y actividad de mediación en seguros (ms).

$pr(z) \Rightarrow [sb(z) \vee cto(z) \vee pa(z) \vee in(z) \vee seg(z) \vee pp(z) \vee ms(z)]$

Por lo que el algoritmo derivado del diagrama de flujo sería:

$$\mathbf{CF(x) \Rightarrow \forall x\, \forall y\, \{ [pf(x) \vee (\neg pf(x) \Rightarrow hl(x))] \wedge \sim\neg [ae(x) \vee ap(x)] \wedge pr(x,y) \wedge [sb(z) \vee cto(z) \vee pa(z) \vee in(z) \vee seg(z) \vee pp(z) \vee ms(z)]\}}$$

Ó

$$F(x) \Rightarrow (a+b_1+c_1) * (d + e) * (f + g + h + i + j + k + l) = 1$$

<u>Propuesta de definición larga:</u>

Es consumidor financiero las personas físicas o si están habilitadas por la legislación las jurídicas y entidades sin personalidad jurídica, tanto públicas como privadas, que adquieren, utilizan o disfrutan los productos o servicios bancarios, de crédito, pago, inversión, operaciones de seguros privados, planes de pensiones y actividad de mediación en seguros, contratados a una empresa, un profesional o la Administración Pública en régimen de derecho privado, actuando generalmente en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional, como destinatarios finales, para un uso personal, familiar o colectivo.

Agrupando términos:

$F(x) \Rightarrow X * Y * Z = 1$

X: $pf(x) \vee (\neg pf(x) \Rightarrow hl(x)) \equiv (a + b_1 + c_1)$

Y: $\sim\neg[ae(x) \vee ap(x)] \wedge pr(x,y) \equiv (d + e)$

Z: $sb(z) \vee cto(z) \vee pa(z) \vee in(z) \vee seg(z) \vee pp(z) \vee ms(z) \equiv (f + g + h + i + j + k + l)$

Propuesta de definición corta:

Personas físicas o jurídicas habilitadas por la legislación que contrata un producto bancario o financiero como consumidor final.

PARTE TERCERA

EL CONSUMIDOR INVERSIONISTA

CAPÍTULO I:

LA PROTECCIÓN DEL INVERSOR

1 INTRODUCCIÓN

La protección de los consumidores no se limita a un enfoque generalista, sino que está presente en todos los sectores de la vida económica. Dentro del sector financiero esta protección es de especial relevancia, no sólo por sus intereses económicos, sino porque implica la estabilidad del sistema económico en su conjunto, puesto que la confianza del consumidor es la base de esta estabilidad[688]. La dinámica del sistema financiero hace que la situación de inferioridad del consumidor respecto al profesional[689] sea habitual, lo que unido a la natural contraposición de intereses entre las partes, tiene como consecuencia que, sin unas adecuadas medidas de protección, ocurran importantes desajustes en el funcionamiento de los mercados de servicios financieros, habitualmente en contra de los consumidores[690], y por tanto, este hecho justifica la necesidad de una protección adicional para nivelar este desequilibrio, y así, proteger

[688] Preámbulo de la Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito. BOE núm. 79 de 01/04/2009.
[689] Fundamento de Derecho Sexto, punto 1.1. Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo 241/2013 de 9 de mayo de 2013.
[690] Artículo 4.3 *"La información a la que se refieren los apartados anteriores se facilitará al usuario de servicios de pago en los siguientes términos:*
a) La información y las condiciones se comunicarán al usuario en términos fácilmente comprensibles, de manera clara y objetiva, inmediatamente antes de iniciarse la operación de pago". Orden EHA/1608/2010, de 14 de junio, sobre transparencia de las condiciones y requisitos de información aplicables a los servicios de pago. Boletín Oficial del Estado, núm. 148 de 18 de junio de 2010, páginas 52111 a 52121.

sus intereses económicos y, por lo tanto, el mercado opera de la manera más correcta posible[691].

En el caso español, hay que tener en cuenta que el sistema financiero en España se ha configurado como uno de los sectores con más peso y con más proyección en la economía española, sin olvidar que es una pieza esencial del desarrollo económico, que lleva a la modernización, actualización y desarrollo de la economía real, creadora de crecimiento y empleo, tal como viene recogido en el preámbulo de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero[692]. Este preámbulo, se redactó en el año 2002, pero, sin embargo, hoy en día se encuentra vigente, pero en el sentido negativo, que confirma que este sistema ha adquirido una importancia trascendental para la economía y la sociedad en general, pudiendo realizar el papel de impulsora del desarrollo y, en contraposición, también el papel de destructor de la economía. El entorno, variedad y sofisticación de estos instrumentos es posible gracias al ordenamiento jurídico español. La competencia entre los distintos países ha adquirido una gran fuerza, puesto que, en un mundo globalizado, es una práctica habitual que los grandes intermediarios establezcan filiales en los países con normas más convenientes para sus negocios, lo que pone de relieve la competitividad del sistema financiero mundial. En la Unión Económica y Monetaria Europea, la legislación financiera no solo depende de la nación individual, sino que está condicionada por el del resto de las ordenaciones nacionales, puesto que, si un país opta por una normativa excesivamente rígida, verán cómo se traslada a otro estado el negocio financiero, lo que conlleva

[691] Preámbulo de la Orden EHA/1608/2010, de 14 de junio, sobre transparencia de las condiciones y requisitos de información aplicables a los servicios de pago. Boletín Oficial del Estado, núm. 148 de 18 de junio de 2010, páginas 52111 a 52121.
[692] Preámbulo de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. BOE núm. 281, de 23/11/2002.

negativas consecuencias sobre el crecimiento y la creación de empleo, sobre los recursos públicos, e incluso, sobre la protección a los consumidores, debido a que los supervisores nacionales tienen dificultad para controlar los servicios prestados desde otras naciones.

La internacionalización ha supuesto que los problemas que derivan de un país se transmiten al resto del mundo, y a esto hay que añadir que sigue en boga la deslocalización en busca de una legislación más laxa para sus intereses. Sin embargo, la crisis bancaria ha demostrado que una normativa laxa provoca a la larga un colapso del sistema, como se ha comprobado en la actual crisis bancaria y económica. Aplicado a la figura del consumidor inversionista, se puede observar que, a pesar de la estricta regulación de la materia respecto a estos clientes minoristas, han surgido muchos problemas respecto a los productos complejos, con lo que en esta área no se puede mantener la afirmación de que una legislación más laxa sobre la comercialización de estos productos sea buena, ni para las entidades ni para los clientes.

Como consecuencia de lo expuesto, el proceso de integración financiera, así como la necesidad de aumentar la eficiencia y la competitividad del sistema financiero español, favoreciendo la canalización del ahorro hacia la economía real, sin originar una desprotección de los clientes, se pueden resumir en tres objetivos recogidos en la Ley, primero asegurar que el ordenamiento jurídico no imponga trabas innecesarias que coloquen a las entidades en desventaja frente a sus homólogos comunitarios, sin embargo, esto ha sido puesto en cuestión después de 2008 con el colapso bancario que provocó la quiebra de Lehman Brothers, en

que se vio el fracaso de la supervisión y regulación ligera[693]. También y como segundo objetivo la Ley quiere asegurar la competencia y la utilización de nuevas tecnologías, pero que éstas no desprotejan a los clientes financieros. Siendo esto cierto, esta protección se ha visto últimamente discutida en el tema de la comercialización de determinados productos que beneficiaban a las entidades financieras, ya que en tiempos de crisis económica se producen fallos en esta protección para los clientes de estas entidades, esto es así, puesto que fallaron la vigilancia a las prácticas deontológicas de estas entidades, mostrándose ineficaces en la defensa de los consumidores frente a las entidades en crisis. Tercero y último, es obtener una canalización del ahorro a la economía real como impulsora del crecimiento y la creación de empleo. Hoy en día este principio sigue vigente, debido a que la paralización del mercado de crédito ahoga la economía productiva y la familiar.

2 LA OBSOLESCENCIA DE LA NORMATIVA COMÚN DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS.

La normativa común o general de transparencia española han quedado obsoletas[694]. Las causas de esta obsolescencia se deben a los avances en la regulación sectorial de áreas como el crédito al consumo, los servicios de pago o la publicidad y la comercialización de los servicios

[693] La propia Administración Estadounidense ha impulsado un proceso de debate bajo el nombre de "A new foundation: rebuilding financial supervision and regulation" impulsado por la Administración Obama, que supondrá un cambio de estructura y modelo de mercado y un cambio de regulación, con la creación, en el que uno de los puntos más importantes para este estudio, de una Agencia de Protección del Consumidor Financiero (Consumer Financial Protection Agency – CFPA).

[694] Preámbulo de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios. Boletín Oficial del Estado, núm. 261 de 29 de octubre de 2011. (Órdenes ministeriales de 1989 y 1994 y Circular 8/1990 del Banco de España que las desarrolla).

bancarios, desde principio de los años noventa. Esta obsolescencia se encuentra vinculada a la expansión del crédito, la generalización del acceso minorista a los servicios bancarios, la aparición de nuevos instrumentos financieros complejos, la relación con los clientes mediante las nuevas tecnologías y también por la crisis del sector financiero, que resume los cambios habidos en estas últimas décadas.

3 LA TRANSPARENCIA DE LOS MERCADOS – LA INFORMACIÓN.

La necesidad de que en el mercado exista transparencia, o lo que es lo mismo, derecho a una información relevante, veraz, eficaz y suficiente sobre las condiciones de las transacciones y las características de los bienes y servicios, así como la posibilidad de ejercitar dichos derechos mediante la vía de reclamación propias, es esencial. Para conseguir este objetivo, su difusión ha de ser simétrica equitativa y en tiempo útil[695]. El fondo de este derecho se encuentra en el principio de que sólo bajo condiciones de transparencia puede el consumidor ejercer consecuentemente su derecho a elegir[696], puesto que la correcta asignación de recursos no puede producirse sin un marco adecuado de igualdad de las partes[697]. Esto está vinculado a la necesaria protección a los consumidores, para que de esta forma puedan

[695] ESPÍN GUTIÉRREZ, Cristóbal, "Las empresas de asesoramiento financiero", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros*, Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. p. 43.
[696] Informe del Consejo Económico y Social. *"Los Derechos del Consumidor y la Transparencia del Mercado".* Aprobado en la sesión del Pleno del Consejo Económico y Social celebrada el día 17 de febrero de 1999. Página 67.
[697] Preámbulo de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios. Boletín Oficial del Estado, núm. 261 de 29 de octubre de 2011, páginas 113242 a 113283.

adoptar de la mejor forma para sus intereses sus decisiones económicas[698], siendo ésta la base del sistema de protección al consumidor financiero.

La asimetría provoca una distorsión en el mercado, al existir una parte con una información mayor que la otra, con lo que los tratos entre ellos no se podrían calificar de justos. Esto se debe a que la principal medida de protección a los consumidores, sin la cual ninguna otra medida o derecho sería efectiva, es la información, indispensable para llegar a un mercado transparente y competitivo, en el que el consumidor pueda elegir entre las distintas ofertas, y superar así la débil posición que tradicionalmente detenta, ya que de otra forma se verían inducidos a aceptar condiciones que de otra circunstancia rechazarían, puesto que sin datos es difícil, sino imposible, elegir el producto más idóneo[699].

Para que esta información cumpla con su objetivo ha de ser útil, para poder nivelar el desequilibrio entre las partes contratantes; accesible a la capacidad y posibilidad del consumidor medio, para determinar el verdadero coste del servicio y las obligaciones a asumir, puesto que de nada sirve proporcionarles una información válida redactada en un lenguaje técnico de difícil comprensión para el consumidor medio; y por último, debe ofrecerse en el momento y el lugar oportunos, para que produzca sus efectos beneficiosos para el consumidor. A esto habría que añadir que la información ha de ser uniforme, para hacer posible la comparación de los

[698] Preámbulo de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios. Boletín Oficial del Estado, núm. 261 de 29 de octubre de 2011, páginas 113242 a 113283.

[699] CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil, nº 11, julio-septiembre de 1983*. Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil. Pág. 495.

distintos productos, y en aras de la seguridad, por escrito [700]. Esta información tradicionalmente se ha dado a través de la publicidad, los contratos y los comunicados informativos, y debe dar un conocimiento suficiente y veraz de las condiciones del contrato, para situar al consumidor en posición de elegir. Sin embargo, existen graduaciones en la información facilitada, ya que las contenidas en la publicidad serán más limitadas que las recogidas en el contrato, puesto que se limitarán a señalar al consumidor la existencia del producto y las condiciones generales del mismo, con lo que es una información general del producto, mientras que la del contrato será una información específica y detallada[701].

En contraparte, las entidades de inversión deben atender las solicitudes de información sobre las operaciones contratadas con ellos, pero siempre que no sean desproporcionados y/o carentes de concreción exigible, facilitándoles los documentos solicitados que dispongan e indicarles con claridad de aquellos que no tenga[702].

4 LA PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR FINANCIERO.

El consumidor cuenta con una legislación financiera que le protege directamente. Dejando al margen la protección de los usuarios de los

[700] CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil, nº 11, julio-septiembre de 1983*. Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil. Pág. 496.
[701] CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil, nº 11, julio-septiembre de 1983*. Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil. Pág. 497 y ss y notas a pie de página.
[702] "Atención de Reclamaciones y consultas de los inversores. Memoria 2015." Comisión Nacional del Mercado de Valores. Madrid, 2016. p. 46.

seguros, que tienen una legislación completa y sistemática, y más allá de la defensa general a los consumidores y usuarios, esta protección de los consumidores de los servicios financieros intenta paliar la desventaja informativa entre los clientes y las entidades fomentando la transparencia a lo largo de la negociación bancaria.

La normativa de protección de los consumidores es amplia en este ámbito, los productos y servicios que ofrecen las entidades de crédito se regulan por las normas de ordenación y disciplina que emanan del Banco de España, además de las distintas regulaciones que existen de los productos financieros en concreto [703] . Posteriormente se estudiará la posición que mantiene el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores respecto a los productos mixtos, es decir, los productos que ofrecen las entidades de crédito y al mismo tiempo se une a otro producto con su propia regulación.

A pesar de que la legislación es amplia no por ello cubre todas las necesidades de la protección que necesitan los consumidores y usuarios en un sector en cambio constante, como es el financiero, donde la innovación en los productos y prestaciones es constante, lo que obliga al legislador a prestar atención a estos cambios para que los derechos de los consumidores y usuarios no se vean mermados con la salida de los nuevos productos[704].

Asimismo, además de la protección directa, y dejando fuera los fondos de garantía de depósitos e inversiones, existe una protección indirecta para la defensa de los consumidores ha estado basada sobre dos

[703] Preámbulo de la Orden EHA/1608/2010, de 14 de junio, sobre transparencia de las condiciones y requisitos de información aplicables a los servicios de pago. Boletín Oficial del Estado, núm. 148 de 18 de junio de 2010.
[704] Ut supra.

ejes, por un lado, la normativa prudencial y por otro la solvencia de las entidades de crédito[705], lo que constituye una protección al consumidor, aunque sea de forma indirecta, ya que el fundamento y objetivo primordial de conseguir la estabilidad de los mercados tiene, indirectamente, un efecto beneficioso en la protección de los consumidores.

Las entidades también están sometidas a un estatuto profesional que favorecen su solidez y fiabilidad en el tráfico financiero[706], aunque los hechos recientes, sobre los consumidores inversionistas, parece discutir la realidad de esta afirmación como luego se expondrá.

5 EL PROBLEMA DE LOS GRANDES CONGLOMERADOS – EL RIESGO SISTÉMICO

No hay que olvidar que debido a la creación de grandes conglomerados se ha incrementado un riesgo sistémico, que antes se encontraba más difuminado al estar el mercado financiero más repartido entre las distintas empresas, pero que actualmente, hace que la existencia de los grandes grupos que copan en mercado nacional e incluso internacional, aumente la necesidad de dar una respuesta, por parte del legislador, a esta proliferación de grupos intersectoriales, que engloban las entidades de crédito, de servicios de inversión y aseguradoras, puesto que multiplica exponencialmente el riesgo para el conjunto de la economía, al aparecer riesgos que puede provocar un efecto dominó, que aumentan los riesgos clásicos, y esto hace imperioso regular dichas actividades. También

[705] Preámbulo de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios. Boletín Oficial del Estado, núm. 261 de 29 de octubre de 2011.
[706] Ut supra.

es necesaria una respuesta armonizada, por la existencia de un marco financiero único, que corrija las incoherencias entre las distintas legislaciones sectoriales[707].

6 LA CONFIANZA DEL CONSUMIDOR PARA EL MANTENIMIENTO Y DESARROLLO DEL MERCADO FINANCIERO.

Para que el sector financiero pueda funcionar es necesario tener en cuenta que la confianza de los consumidores es su fundamento, tanto es así, que se podría decir que esta confianza es el pilar en el que se basa todo el funcionamiento del sistema financiero, puesto que de la confianza del consumidor resulta la evolución de los mercados de inversión[708]. Es por ello que el legislador desarrolla una serie de normas para afirmar la confianza de los consumidores, necesaria para que pueda desempeñarse con dinamismo y de forma eficiente los negocios financieros.

Para conseguir la confianza de los consumidores hay que tener en cuenta la evolución de las nuevas tecnologías, puesto que hacen posible la aparición de nuevos productos y servicios de manera rápida, asimismo otorgan una mayor capacidad que la existente hasta hace unos años para contratar y prestar estos servicios a distancia[709], lo que puede dar lugar a una mayor debilidad del consumidor. Sin embargo, no hay que ver a estas tecnologías tampoco como un riesgo absolutamente negativo para los intereses de los consumidores, ya que, por otro lado, son necesarios para

[707] Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero. BOE núm. 97, de 23/04/2005..
[708] FISHER, Kenneth L. y STATMAN, Meir. "Consumer Confidence and Stock Returns", en *The Journal of Portfolio Management*, Vol. 30, 2003. p. 115
[709] Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo, sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras. BOE núm. 72, de 24/03/2004.

asegurar que no se pare el dinamismo de los mercados financieros, puesto que estos nuevos productos y servicios benefician a los clientes, y al mismo tiempo son una herramienta de protección, debido a que les da el poder de actuar rápidamente y es un eficaz medio de comunicación si se tratan correctamente. Por este motivo, es necesario que se cree un marco legal regulador que ofrezca el nivel de protección adecuado para preservar la confianza de los consumidores y por lo tanto se logre el adecuado funcionamiento de los mercados[710].

7 LA NORMATIVA EUROPEA DE PROTECCIÓN AL INVERSOR.

La normativa existente actualmente en la Unión Europea se decanta por una legislación dispersa, tanto normativamente como respecto a la definición de los consumidores.

Las Directivas emanadas de la Unión Europea están destinadas a proteger una de las partes que intervienen en el tráfico frente a la otra con la que se encuentran en condiciones de desigualdad. El actor principal a defender es la figura del consumidor, aunque a veces por situaciones de distorsión en el mercado deciden ampliar esta protección a otras figuras como las personas jurídicas o las físicas con ánimo de lucro que genéricamente son denominadas clientes.

[710] Ut supra.

7.1 Directivas de protección al consumidor inversionista.

Respecto a las Directivas que protegen al consumidor se pueden distinguir entre las Directivas de protección generalista y las de protección especial para esta área.

7.1.1 Directiva sobre las cláusulas abusivas

Una de las Directivas más importantes en el grupo de las directivas generalistas para el área financiera es la Directiva sobre cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores[711], puesto que marca la filosofía que debe seguir el intérprete de la norma, indicando que se debe buscar una redacción clara y comprensible, para que el consumidor tenga la posibilidad de conocer todas las cláusulas, y si éstas son interpretables entonces prevalecerá sobre el resto de interpretaciones la más favorable al consumidor, de esta forma se evita que se inserten cláusulas sujetas a interpretación con el propósito de que beneficien al que las redactó. Los Estados miembros también deben adoptar las medidas necesarias para evitar las cláusulas abusivas por parte del profesional, y para lograr este fin, se declara la no obligatoriedad de las mismas para el consumidor, siendo el contrato obligatorio después de esta corrección, a no ser que estas cláusulas afecten a la propia existencia del contrato.

Se puede concluir que el fin de la Directiva es reemplazar el equilibrio formal entre los derechos y obligaciones de las partes por un equilibrio real[712].

[711] Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores. DOCE L 95/29 Fecha: 21/04/1993.
[712] Fundamento de Derecho sexto, punto 1.2. Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo 241/2013 de 9 de mayo de 2013.

7.1.2 La Directiva sobre la comercialización a distancia de los productos y servicios financieros.

Una de las Directivas creadas especialmente para el ámbito de los productos financieros es la Directiva relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores[713], que establece que la libertad de elección es un derecho esencial de los consumidores[714], por lo que es necesario un alto nivel de protección a los consumidores para que pueda aumentar la confianza de éstos en la venta a distancia. También establece que, debido al carácter incorporal de los servicios financieros, son aptos para su contratación a distancia, por lo que en este ámbito se debe aumentar la confianza del consumidor[715], al estar dentro del mismo el comercio electrónico, tan en boga entre los consumidores. El legislador tiene presente que para el funcionamiento correcto de los mercados financieros es necesario como pilar del mismo, la confianza del consumidor, ya que sin esa confianza falla el sistema financiero en su base, con los estragos financieros que provoca.

Las principales disposiciones en materia de los contratos a distancia estaban recogidas en la Directiva relativa a la protección de los consumidores en materia de contratos a distancia[716], que establecen las

[713] Directiva 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de septiembre de 2002 relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores, y por la que se modifican la Directiva 90/619/CEE del Consejo y las Directivas 97/7/CE y 98/27/CE. DOCE L 271, de 9 de octubre de 2002.
[714] Considerando 3.
[715] Considerando 5.
[716] Considerando 10. Directivas 97/7/CE del Parlamento Europeo y el Consejo, de 20 de mayo de 1997, relativa a la protección de los consumidores en materia de contratos a distancia.

principales disposiciones aplicables a los contratos a distancia relativos a bienes o servicios celebrados entre un proveedor y un consumidor. No obstante, los servicios financieros no están contemplados en esta Directiva, ya que se necesita la realización de Directivas especializadas en esta área debido a su complejidad e idiosincrasia.

7.1.2.1 Los productos financieros no solicitados

Con respecto a los problemas que se han encontrado multitud de clientes con productos que no habían solicitado, esta Directiva establece que debe protegerse al consumidor contra los servicios no solicitados, eximiéndole de toda obligación con respecto a los mismos, debido a que la ausencia de respuesta no equivale a un consentimiento[717]. Esta norma se debe entender sin perjuicio de la reconducción tácita de los contratos válidamente celebrados entre las partes, cuando la legislación de los Estados miembros lo permita. Es decir, como idea central, siempre se tenderá al beneficio del consumidor.

7.1.2.2 La Reclamación de los derechos.

Esta Directiva también aborda los problemas que los consumidores se encuentran a la hora de reclamar sus derechos, sobre todo cuando son de escasa cuantía. La Directiva reconoce la necesidad de proteger a los consumidores, con procedimientos apropiados y eficaces de reclamación y recurso para la resolución de litigios entre proveedores y consumidores[718].

[717] Considerando 25.
[718] Considerando 27.

7.1.2.2.1El derecho de rescisión:

Entre las herramientas de protección, una de las más potentes, en cuanto a su eficacia, es el del derecho de rescisión[719]. Sin embargo, esta protección no es total, puesto que cuenta con algunas salvedades[720] que pueden influir en la protección de la figura que estamos estudiando, ya que excluye de su protección las figuras que fluctúan dependiendo de un mercado que el proveedor no puede controlar. Sin embargo, consideramos que, en este punto, no debería ponerse el énfasis en que es un mercado neutral y por lo mismo no se puede ejercitar el derecho de rescisión, puesto que aceptando que es un mercado en el que el actor no puede influir, discutible respecto de las grandes corporaciones puesto que mueven una gran cantidad de capital y pueden influir puntualmente en las cotizaciones[721], al inyectar una gran cantidad de dinero en poco tiempo y en los periodos puntuales a su conveniencia en perjuicio de los consumidores, como por ejemplo, en los momentos de conversión de los bonos u obligaciones convertibles en acciones, cálculos de rendimientos sobre la base de determinadas cotizaciones o índices en fechas concretas o cuando existe reinversión de dividendos, o simplemente para dar imagen de rentabilidad[722].

[719] Artículo 6.
[720] Artículo 6.2.
[721] Por ejemplo, la Comisión Europea multó a seis entidades financieras internacionales por crear un cártel en el mercado de derivados de los tipos de interés, que afectó al proceso de formación de precios del Libor y el Euribor, referentes en el sector del mercado hipotecario. [En línea el 07 de diciembre de 2016] http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-4304_en.htm
[722] Bankia ha sido sancionada por la CNMV con 150.000€ el día 6/12/2016 al considerar el regulador que la entidad vulneró el artículo 100 w) en relación con el artículo 83 ter 1 a) de la Ley 4/1988 de Mercado de Valores por la realización de

En los mercados financieros la información es la que permite hacer proyecciones de futuro, que si bien, se puede considerar que no son certezas, sí gozan de bastante fiabilidad, como se puede comprobar en las series históricas de ganancias de las entidades financieras en estos mercados, asimismo, la capacidad de análisis de los consumidores, que no son comparables a los conocimientos e información manejada por los profesionales, y que llevado al extremo, no se podrían comparar con los gabinetes de estudio de las grandes corporaciones financieras, por lo que simplemente teniendo en cuenta los medios y el conocimiento del mercado, no podría ser considerado tampoco como un mercado neutro para el consumidor[723]. Si se une todo esto, hace que el cliente se tenga que fiar casi ciegamente de las previsiones de las entidades o profesionales financieros de quienes adquieren estos servicios o participaciones, con lo que el mercado financiero dista de ser neutral para el consumidor.

Otro punto que rompe la neutralidad del mercado, es la agilidad operacional en estos mercados, puesto que no es lo mismo la de una entidad que la de un no profesional, por ejemplo, con la negociación automática con superordenadores, denominado HFT (High Frequency

prácticas de manipulación de mercado durante el periodo comprendido entre el 13 de febrero y el 12 de marzo de 2012 en relación con sus acciones propias. Boletín Oficial del Estado nº 294 de 6 de diciembre de 2016.

[723] A modo de ejemplo, el BBVA fue sancionado el 6 de diciembre de 2016 con 250.000€ por una infracción muy grave de la letra z) bis del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con el artículo 70 quáter del mismo texto legal, por no establecer medidas destinadas a detectar, impedir y gestionar los conflictos de interés generados por la intermediación de operaciones por cuenta de clientes minoristas sobre las dos emisiones de AFS de Eroski, a precios significativamente alejados de su valor razonable. Boletín Oficial del Estado nº 294 de 6 de diciembre de 2016.

Trading)[724], que suponen ya entre el 24% y el 43% del valor de las operaciones, y entre el 58% y 76% de las órdenes de operaciones de compraventa en los mercados de renta variable de Europa[725], siendo la desventaja evidente. Esto hace, en nuestra opinión, que la justificación para excluir la acción de rescisión a estos instrumentos no es que sea un mercado neutral en el que el actor no puede intervenir, sino que en nuestra opinión se llega a esta exclusión simplemente por un mero asunto de practicidad a la hora de devolver lo entregado, puesto que catorce días es mucho tiempo para una inversión en un mercado financiero, y este plazo serviría para especular con la inversión y en el caso de que el mercado no produjera las ganancias esperadas se utilizaría para devolver estos productos, con el importante menoscabo para las entidades financieras.

7.1.3 Directiva relativa a los créditos al consumo

La Directiva relativa a los contratos de crédito al consumo[726] indica que la complejidad de los productos financieros, incluidos los tradicionales, han sufrido un gran incremento en los últimos años, haciendo más complejos los productos y generalizando la variedad de tipos de crédito a los que pueden acceder los consumidores, por la aparición de nuevos

[724] Para conocer más de los problemas que se derivan del HFT, así como de su funcionamiento nos remitimos a: KORSMO, Charles R. *"High-Frequency Trading: A Regulatory Strategy"*, University of Richmond Law Review, University of Richmond Law Review Association, Richmond, 6 de marzo de 2014, vol. 48, pp. 523-609

[725] European Securities and Markets Authority (ESMA), *"Order duplication and liquidity measurement in EU equity markets"*, ESMA Economic Report, European Securities and Markets Authority, Paris, 2016, nº 1

[726] Directiva 2008/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril de 2008, relativa a los contratos de crédito al consumo y por la que se deroga la Directiva 87/102/CEE del Consejo. DOUE L 133/66 de 22/05/2008.

instrumentos de crédito[727], por lo que se hace necesaria una constante actualización de los niveles de protección del consumidor financiero, esto se debe a que la constante evolución de los productos bancarios clásicos los hace incluso más peligrosos, debido a la confianza con que el consumidor se desenvuelve entre ellos, dando una falsa sensación de seguridad. Es por ello que se establezca la importancia de garantizar la confianza de los consumidores mediante la protección suficiente en el mercado[728], es decir, que la libre circulación de las ofertas de crédito se efectúe en las mejores condiciones para todos los que intervienen. Sin embargo, la Unión Europea es consciente de que para conseguir un auténtico mercado único de crédito debe uniformarse las protecciones de los distintos países miembros, para que el consumidor tenga la confianza de que le asisten los mismos derechos allí donde contrate el crédito, aunque sea fuera de su estado de origen. Una armonización total es necesaria para garantizar que los consumidores de la Unión se beneficien de un mismo nivel, elevado y equivalente, de protección con el fin de crear un auténtico Mercado Interior[729].

Los problemas con los que suele encontrarse el consumidor financiero, a la hora de contratar un crédito, son las prácticas comerciales desleales, en las que esta Directiva fija su atención, ya que, para mantener la confianza de los consumidores, respecto a las características del producto y también para afianzar su certeza de que no va a ser engañado. Esta confianza es transcendental, puesto que se debe mantener la confianza de los consumidores en el mercado del crédito para que funcione. Los consumidores deben estar protegidos contra las prácticas desleales y

[727] Considerando 5.
[728] Considerando 8.
[729] Considerando 9.

engañosas, sobre todo lo referido a la información facilitada[730], conforme a lo dispuesto en la Directiva sobre las prácticas comerciales desleales[731]. Una forma de conseguir este objetivo, es que además de la información precontractual, el consumidor puede necesitar ayuda para decidir cuál es el mejor contrato de crédito, en cuanto a sus necesidades y situación financiera, por lo que los Estados deben asegurarse de que el prestamista proporciona dicha información y si es necesario que le sean explicados de forma personalizada para que entienda las repercusiones que puede tener sobre su situación económica[732]. Estas obligaciones se aplican también a los intermediarios, siendo los Estados los que deben determinar en qué momento y en qué medida han de facilitarse, teniendo en cuenta la situación en la que se ofrece el crédito, la necesidad de asistencia y la naturaleza de cada producto[733].

Además de la información y de la asistencia que puedan haber recibido, es necesario que el consumidor disponga de tiempo, para que pueda compararlo con otros productos disponibles en el mercado. Este tiempo es de análisis y reflexión para que el consumidor pueda tomar una

[730] Considerando 18.
[731] Directiva 2005/29/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo de 2005, relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el Mercado Interior.
[732] Considerando 27
[733] La Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo recoge también la asistencia al consumidor previa al contrato, *"Artículo 11. Asistencia al consumidor previa al contrato.*
Los prestamistas y, en su caso, los intermediarios de crédito facilitarán al consumidor explicaciones adecuadas de forma individualizada para que éste pueda evaluar si el contrato de crédito propuesto se ajusta a sus intereses, a sus necesidades y a su situación financiera, si fuera preciso explicando la información precontractual, las características esenciales de los productos propuestos y los efectos específicos que pueden tener sobre el consumidor, incluidas las consecuencias en caso de impago por parte del mismo". BOE 151/68179 Fecha: 25/06/2011.

decisión con conocimiento de causa[734], es decir, antes de celebrar el contrato debe de recibir la información adecuada, y tiene que poder llevarla consigo para examinarla cuándo pueda sobre las condiciones, y su coste, así como sus obligaciones, es decir, es la necesidad de que el consumidor disponga de un tiempo de reflexión para que pueda tomar las decisiones acertadas respecto a la financiación.

La importancia del mercado crediticio destinado a los consumidores se puede observar en las épocas de crisis económica con la restricción del crédito, que produce una importante contracción de la economía, así como las graves dificultades que se derivan de los impagos, que afectan tanto a la entidad concedente del crédito, como para el consumidor que ve afectado gravemente su patrimonio personal. Para ello, la Directiva relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el Mercado Interior ya ponía su atención en este ámbito del mercado financiero[735], en el que establece que en un mercado crediticio en expansión es importante que los prestamistas no concedan préstamos de forma irresponsable o sin haber evaluado la solvencia del prestatario, obligando a los Estados a llevar un control para que esto no ocurra y en su caso sancionar al que lo haga.

[734] Considerando 19 de la Directiva 2005/29/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo de 2005, relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el Mercado Interior.
[735] En su considerando 26

CAPÍTULO II:

LA PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES INVERSIONISTAS EN LA LEGISLACIÓN. LA DIRECTIVA MiFID

A continuación, pasamos a abordar la normativa que constituye el núcleo de protección al inversionista, principalmente la normativa MiFID, con su transposición con la modificación de la Ley del Mercado de Valores[736].

1 LA INFORMACIÓN DIRIGIDA A LOS CLIENTES. LA PUBLICIDAD.

La publicidad es el medio cualificado de informar al consumidor, convirtiéndose en un vehículo válido e imprescindible para la transfmisión de la información. Su finalidad es conseguir una reacción en el destinatario, para conseguir el contrato. Al consumidor se le seduce primero para convencerle después[737], con lo que la influencia de la publicidad en el proceso de formación de la voluntad de contratar del consumidor es amplia

[736] Ha sido incorporada mediante la Ley 47/2007 de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (Boletín Oficial del Estado núm. 304, de 20 de diciembre de 2007), y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre (Boletín Oficial del Estado núm. 41, de 16/02/2008)

[737] PÉREZ VALLEJO, Ana María, "Protección del consumidor de referencia. Su análisis desde el marco jurídico negocial y concurrencial en el ámbito alimentario.", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 629.

y notoria, puesto que condiciona nuestra capacidad de elección y decisión, determinando la visión que del producto o servicio tiene el consumidor, así como la información que en ella se recoge, que forma las expectativas frente al mismo.[738]

En la actualidad existen dos clases de publicidad, una primera mecanizada, dirigida a la gran masa de consumidores y es un mero receptor del mensaje, y una segunda denominada publicidad directa o marketing directo, donde ya no se dirige a la masa anónima, sino a cada consumidor en concreto de manera individualizada, y puede desarrollar un papel activo, solicitando aclaraciones e información, pero a cambio, la presión a la que se le somete es mucho mayor, cayendo incluso en la intromisión en su ámbito privado[739][740]. Pueden existir las dos, una primer para captar la atención del público y una segunda cuando éstos contactan con la empresa.

La primera defensa al consumidor debe centrarse en la comunicación unidireccional entre la empresa y sus potenciales clientes, es decir, la publicidad en su término más amplio, puesto que la publicidad, aunque no consiga el fin de celebrar un contrato, afecta a la percepción y a la situación

[738] CAZORLA GONZÁLEZ, María José, "La incidencia de la publicidad engañosa en el consumidor", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ Rubio, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p.176.

[739] Cayendo en las prácticas comerciales desleales recogidas en la Directiva 2005/29/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de marzo de 2005 relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el mercado interior, que modifica la Directiva 84/450/CEE del Consejo, las Directivas 97/7/CE, 98/27/CE y 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y el Reglamento (CE) no 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo («Directiva sobre las prácticas comerciales desleales»)

[740] TATO PLAZA, Anxo, "Las prácticas publicitarias agresivas", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 46 a 48.

económica de los consumidores[741], ya que puede hacer cambiar la visión de peligro ante el riesgo de ciertos productos. La publicidad, está destinada a que cambie la visión de un consumidor ante un producto, incluidos los financieros, distorsionando la realidad del mismo, normalmente para minimizar los riesgos y sobredimensionar los beneficios, para conseguir la contratación. Es el escaparate del producto o servicio financiero, y ante el riesgo de muchos de estos servicios o productos, el supervisor debe ser especialmente vigilante, para evitar, en la medida de lo posible, que se altere, minimizándolo, la percepción o el conocimiento de riesgo de los consumidores, ya que suelen ser realizados por instituciones que gozan de un gran prestigio, como son las entidades financieras, dotadas de un aura de especialización.

Para ello hay que definir lo que se entiende por publicidad, pudiendo tomarse como definición la de toda forma de comunicación realizada en el marco de una actividad comercial, industrial, artesanal o liberal con el fin de promover el suministro de bienes o la prestación de servicios, incluidos los bienes inmuebles, los derechos y las obligaciones[742].

El concepto que tiene la Unión Europea de publicidad no es restrictivo, sino que intenta que sea lo más extensivo posible, para evitar que haya lagunas en la protección del consumidor, y así, que las malas

[741] Preámbulo de la Directiva 84/450/CEE del Consejo de 10 de septiembre de 1984 relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en materia de publicidad engañosa. DOCE n° L 250/17 de 19 de septiembre de1984.

[742] Artículo 2 de la Directiva 84/450/CEE del Consejo de 10 de septiembre de 1984 relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en materia de publicidad engañosa. Diario Oficial n° L 250/17 de 19 de septiembre de1984.

praxis no tengan un lugar donde poder refugiarse de la legislación comunitaria tuitiva de los consumidores. La Unión Europea se refiere a todas las formas de publicidad, con independencia de los medios de comunicación o los vehículos utilizados, así como de si el mensaje es especializado o no[743].

Las Autoridades Comunitarias también incluyen dentro de la publicidad a la comunicación comercial, y la definen como todas las formas de comunicación destinadas a proporcionar directa o indirectamente bienes, servicios o la imagen de una empresa, organización o persona con una actividad comercial, industrial, artesanal o de profesiones reguladas[744], es decir, la publicidad, el marketing directo, etc. [745] Las empresas financieras deben indicar si la información es una verdadera oferta de contrato, por contener los elementos esenciales del mismo, o si por el contrario es un simple reclamo publicitario (invitatio ad offerendum) sin valor vinculante para la entidad, al estar dirigido a que el cliente financiero se interese por la inversión sugerida, pero que al final sea éste quien realice su propuesta de operación a la entidad[746].

---

[743] Ut Supra. Punto 2.2.2.: *"The Committee recognizes that the use of the term 'pronouncement' in the definition means that the Directive covers all forms of presentation, regardless of the media or vehicles used a regardless of whether the message is of a specialized or a non-specialized nature".*

[744] Directiva 2000/31/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 8 de junio de 2000 relativa a determinados aspectos jurídicos de los servicios de la sociedad de la información, en particular el comercio electrónico en el Mercado Interior (Directiva sobre el comercio electrónico). DOCE L 178/1 de 17 de julio de 2000. Artículo 2.f.

[745] Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a determinados aspectos jurídicos del comercio electrónico en el Mercado Interior» (1999/C 169/14). DOCE C 169/36 de 16 de junio de 1999. Punto 2.2.2.

[746] TAPIA SÁNCHEZ, Mª Rosa, "Protección del inversor. En especial el deber de información pre y postcontractual", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. p. 103.

La publicidad es un fenómeno socio-económico que forma parte de nuestra sociedad actual, siendo uno de los elementos más importantes de los que dispone el marketing, puesto que se constituye es una de las principales vías de comunicación que tienen los comerciantes para comunicarse con los consumidores, aunque sea unidireccional[747], y debido a que es una información dirigida a los consumidores, es de gran importancia, ya que afecta a sus derechos como consumidor y es indispensable para conseguir un mercado transparente. Los consumidores son vulnerables, debido al bombardeo sistemático de un volumen importante de mensajes publicitarios al que son sometidos, y por la gran gama de tipos de actividades publicitarias, que pueden llegar a ser engañosas o injustas para ellos[748]. Para que una práctica comercial pueda ser considerada agresiva, tiene que poder ser calificada como acoso, coacción o influencia indebida, siendo el acoso en el ámbito publicitario la actuación de perseguir, importunar, incomodar o apremiar al consumidor que sea percibido por un consumidor medio, normalmente informado y razonablemente atento y perspicaz como un acoso que incide en su libertad de elección, e incluso explotar alguna debilidad o vulnerabilidad del cliente. En cuanto la coacción, abarca las prácticas que generan la

[747] Opinion on the proposal for a Council Directive relating to the approximation of the laws, regulations and administrative provisions of the Member States concerning misleading and unfair advertising. DOCE Nº C 171/43 de 9 de julio de 1979. Versión en Inglés. Traducción del autor. Punto 1.2.: "*Advertising is a socio-economic phenomenon that is part of our contemporary society and one of the elements that go to make up current marketing techniques. It plays an important role in relations between competitors and in relations between industry and commerce on the one hand and consumers on the other".*

[748] Ut Supra. Punto 1.4: *"The Committee recognizes the vulnerability of consumers in particular. Not only is the number of advertising messages they are exposed to quite considerable, but, and this is more important, they also have to contend with a very wide range of advertising activities, some of which are sometimes misleading or unfair".*

impresión de que el consumidor debe aceptar la oferta presentada si quiere evitar una situación negativa o alcanzar un determinado beneficio, siempre que la situación negativa que se hace pender no sea legítima o el beneficio no sea real. En cuento a la influencia indebida, se utiliza la posición del anunciante o un tercero para presionar extraordinariamente al consumidor, forzando su libertad de elección. Todas estas prácticas deben ser aptas y tendentes a hacerle tomar una decisión que de otra forma no hubiera tomado[749].[750]

También debe protegerse al consumidor de la publicidad engañosa [751] , que comprende la información falsa, que puede ser conscientemente o negligentemente, y la información susceptible de inducir a error, que es aquella que, a pesar de ser exacta u objetivamente correcta, puede generar una incorrecta representación de aquella. Estas dos características deben de influir efectivamente en la conducta de los consumidores para tomar una decisión que de otro modo no habría tomado.[752]

[749] Artículo 8 de la Directiva 2005/29/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo de 2005, relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el mercado interior (Directiva sobre prácticas comerciales desleales). DOUE L 149/22 de 11 de junio de 2005.

[750] TATO PLAZA, Anxo, "Las prácticas publicitarias agresivas", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 50 a 60.

[751] Artículo 6 de la Directiva 2005/29/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo de 2005, relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el mercado interior (Directiva sobre prácticas comerciales desleales). DOUE L 149/22 de 11 de junio de 2005.

[752] LEMA DEVESA, Carlos; FERNÁNDEZ CARBALLO-CALERO, Pablo, "Prácticas publicitarias engañosas", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), El futuro de la protección jurídica de los consumidores, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 62 a 64.

No todos los consumidores de los distintos instrumentos de inversión necesitan la misma protección, debido a que cada producto es distinto de los otros, por lo que el legislador deberá tener en cuenta las distintas naturalezas de los productos o servicios para establecer mecanismos de protección adecuados a cada uno de ellos, como por ejemplo la información que las empresas tienen que facilitar[753] para centrase en la mayor protección de los consumidores, y solo se puede conseguir teniendo en cuenta las diferentes características de los productos y servicios. Para ello se establece un régimen riguroso de la información a recibir por los consumidores antes de celebrar el contrato. El tipo de información a proporcionar [754] deberá suministrarse indicando inequívocamente su finalidad comercial y se debe comunicar de manera clara y comprensible, respetando los principios de buena fe en las transacciones comerciales y los principios que regulan la protección de las personas que carecen de capacidad de obrar y los derechos en materia de accesibilidad universal de las personas con discapacidad.

Derivado de estos principios, nos encontramos con que la forma en que se deben comunicar las empresas con los clientes, incluyendo la publicitaria, serán imparciales, claras y no engañosas, como, por ejemplo, serán comprensibles para el consumidor medio, no deben indicar los beneficios, esperados o simulados, sin indicar también los riesgos, no deben minimizar las advertencias, no incluir comparaciones mal justificadas, …[755][756], asimismo las comunicaciones publicitarias deben ser

[753] Este principio viene recogido en la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. Boletín Oficial del Estado, núm. 166 de 12 de julio de 2007, páginas 29985 a 29991.
[754] Artículo 7.
[755] TAPIA SÁNCHEZ, Mª Rosa, "Protección del inversor. En especial el deber de

claramente identificables como tales. Todas estas previsiones son la aplicación de los anteriores principios tanto a la publicidad como a las comunicaciones, puesto que, si estas fueran oscuras o tendenciosas, no podría cumplirse el principio de imparcialidad de estas empresas. Para cumplir esta imparcialidad, se proporcionará de manera comprensible información sobre:

— la empresa de inversión y sus servicios,

— los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas, que deben incluir orientaciones y advertencias apropiadas acerca de los riesgos asociados a las inversiones en esos instrumentos o en relación con estrategias de inversión particulares,

— centros de ejecución de órdenes, y

— gastos y costes asociados.

De modo que permita a los consumidores comprender la naturaleza y los riesgos del instrumento financiero que se ofrece y puedan tomar decisiones sobre la inversión con conocimiento de causa.

Existe la obligación de realizar informes sobre el servicio prestado a sus clientes, con los costes de las operaciones y servicios realizados a su cuenta, para que el cliente pueda determinar con certeza con quién contrata, lo que contrata y los gastos derivados de los mismos.

información pre y postcontractual", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. p. 101.

[756] Desarrollado reglamentariamente para los clientes minoristas en el artículo 60 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.

Por el lado contrario, hay que entender lo que es publicidad engañosa, que es toda publicidad que, de una manera cualquiera, incluida su presentación, induce a error o puede inducir a error a las personas a las que se dirige o afecta y que, debido a su carácter engañoso, puede afectar su comportamiento económico o que, por estas razones, perjudica o es capaz de perjudicar a un competidor[757]. Véase que esta definición no solo considera perjudicado al consumidor, sino que también es un afectado la competencia, puesto que un operador leal se ve perjudicado por un competidor que obtiene ventajas empleando métodos engañosos.

Para comprobar si una publicidad es engañosa se tienen que tener en cuenta todos sus elementos, no solo el mensaje, sino también sus indicaciones respecto:

a) las características del producto, como su disponibilidad, su naturaleza, su ejecución, su composición, el procedimiento y la fecha de fabricación o de prestación, su carácter apropiado, sus utilizaciones, su cantidad, sus especificaciones, su origen geográfico comercial o los resultados que pueden esperarse de su utilización, o los resultados y las características esenciales de las pruebas o controles efectuados sobre los bienes o los servicios;

b) el precio o su modo de fijación y las condiciones de suministro de bienes o de prestación de servicios;

[757] Artículo 2 de la Directiva 84/450/CEE del Consejo de 10 de septiembre de 1984 relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en materia de publicidad engañosa. DOCE n° L 250/17 de 19 de septiembre de1984.

c) la naturaleza, las características y los derechos del anunciante, tales como su identidad y su patrimonio, sus cualificaciones y sus derechos de propiedad industrial, comercial o intelectual, o los premios que haya recibido o sus distinciones[758].

El control de la publicidad engañosa se convierte en prioritario, porque puede llevar a los consumidores a tomar decisiones perjudiciales para sus intereses a la hora de adquirir bienes o servicios. Hay que tener en cuenta que la protección de los Estados miembros del mercado único es distinta y puede que algunos tengan niveles inadecuados de protección. Estas distintas legislaciones relativas a la publicidad pueden llegar a obstaculizar la realización de campañas publicitarias más allá de las fronteras de un país, afectando a la libre circulación de bienes y servicios en el mercado único[759]. Por esta razón el anunciante debe poder probar la exactitud de los datos materiales recogidos en su publicidad y, en algunos casos, puede verse obligado a hacerlo a instancia de un tribunal o de un órgano administrativo[760]. La capacidad de realizar campañas de publicidad transfronteriza es importante, ya que las multinacionales, cada vez más, realizan campañas de publicidad internacionales, o que estando dirigidas a un único mercado su repercusión salta las fronteras, con lo que la

[758] Ut Supra. Artículo 3.

[759] Council Directive of 10 September 1984 relating to the approximation of the laws, regulations and administrative provisions of the Member States concerning misleading advertising (84/450/EEC). DOCE Nº L 250/17 de 19 de septiembre de 1984. Versión en Inglés. Traducción del Autor. Preámbulo: "(…) *misleading advertising may cause a consumer to take decisions prejudicial to him when acquiring goods or other property, or using services, and the differences between the laws of the Member States not only lead, in many cases, to inadequate levels of consumer protection, but also hinder the execution of advertising campaigns beyond national boundaries and thus affect the free circulation of goods and provision of services".*

[760] Preámbulo de la Directiva 84/450/CEE del Consejo de 10 de septiembre de 1984 relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en materia de publicidad engañosa. DOCE n° L 250/17 de 19 de septiembre de1984.

protección nacional de la publicidad a veces queda comprometida, como acertadamente reconoce la Comisión al afirmar que este tipo de publicidad transnacional se está incrementando, siendo algo natural e ineludible por la globalización de los mercados[761]. La publicidad que rebasa las fronteras de los Estados miembros tiene, como consecuencia, una incidencia directa en el mercado común[762] puesto que la publicidad engañosa puede ocasionar una distorsión de la competencia en dicho mercado[763].

En España, la legislación establece que toda información dirigida a los clientes[764], incluida la publicidad[765], debe ser imparcial, clara y no

[761] Ut Supra. Punto 1.5: *"The Commission rightly states that advertising is increasingly reaching beyond the frontiers of individual Member States. This is a natural and inevitable consequence of the internationalization of markets".*

[762] Preámbulo de la Directiva del Consejo 84/450/CEE de 10 de septiembre de 1984 relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en materia de publicidad engañosa. DOCE n° L 250/17 de 19 de septiembre de1984.

[763] Ut Surpra.

[764] Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios. *"Artículo 8. Comunicaciones al cliente.*
1. Toda comunicación de las entidades de crédito, en los términos previstos por la normativa correspondiente, referida a cualquiera de los servicios bancarios previstos en esta orden deberá:
a) reflejar de manera clara y fiel los términos en que se desarrollan los servicios;
b) no destacar ningún beneficio potencial del servicio ocultando expresamente los riesgos inherentes al mismo;
c) resultar suficiente para que el destinatario más habitual de la misma comprenda adecuadamente los términos esenciales del servicio, y;
d) no omitir ni desnaturalizar ninguna información relevante".
Boletín Oficial del Estado (BOE), núm. 261 de 29 de octubre de 2011.

[765] *Artículo 2. Definición de actividad publicitaria.*
1. Se considera actividad publicitaria toda forma de comunicación dirigida al público en general con el fin de promover, directamente o a través de terceros, la contratación de un determinado servicio o actividad de inversión, o bien la suscripción o adquisición de instrumentos financieros incluidos en el ámbito de aplicación de esta orden, así como aquellas comunicaciones que realice cualquier parte interesada en el curso de una oferta pública de adquisición de valores con el objeto de influir en el resultado de la misma, siempre que no se trate de comunicaciones ya contempladas en el Real

engañosa. La publicidad deberá incluir el nombre de la entidad, para que el cliente pueda contactar con ella o imputarla responsabilidad; la información ha de ser exacta, no destacando los beneficios potenciales sin indicar también los riesgos de manera imparcial y visible; suficiente y comprensible para los integrantes de los grupos a los que se dirige, pero tampoco debe pecar por exceso, ya que puede confundir a un cliente poco especializado, debiendo ser comprensible para un cliente medio no especializado en la materia; no deberá ocultar, encubrir o minimizar ningún

Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.
En el caso de la suscripción o adquisición de valores emitidos por instituciones de inversión colectiva, entidades de capital riesgo o fondos de titulización, tal comunicación se considerará publicidad aunque, por cualquier circunstancia, en ese momento no sea posible la suscripción o adquisición inmediata de dichos valores.
Asimismo, se considerarán actividades publicitarias sujetas a la presente orden aquellas comunicaciones destinadas a llamar la atención del público sobre las actividades de gestión o comercialización de instituciones de inversión colectiva, de entidades de capital riesgo o de fondos de titulización que lleve a cabo una entidad, aunque la comunicación no se refiera de forma individualizada a una institución concreta.
2. Se considerará actividad publicitaria la comunicación descrita en el apartado anterior con independencia del medio utilizado para su difusión: prensa, radio, televisión, correo electrónico, Internet u otros medios telemáticos, carteles interiores o exteriores, vallas, octavillas, circulares y cartas que formen parte de una campaña de difusión, llamadas telefónicas, visitas a domicilio o cualquier otro sistema de divulgación.
Orden EHA/1717/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de servicios y productos de inversión. BOE, Núm. 157 de 29 de junio de 2010.
También recogido en la Orden EHA/1718/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de los servicios y productos bancarios. *"Artículo 2. Definición de actividad publicitaria.*
1. A los efectos de lo dispuesto en esta orden se considera actividad publicitaria toda forma de comunicación por la que se ofrezcan productos o servicios bancarios, o se divulgue información sobre ellos, cualquiera que sea el medio de difusión que se utilice: prensa, radio, televisión, correo electrónico, Internet u otros medios electrónicos, carteles interiores o exteriores, vallas, octavillas, circulares y cartas que formen parte de una campaña de difusión, llamadas telefónicas, visitas a domicilio o cualquier otro sistema de divulgación.
Asimismo, se considerarán actividades publicitarias aquellas comunicaciones destinadas a llamar la atención del público sobre servicios de gestión o de otro tipo, que presten las entidades con carácter adicional o en relación con otros productos o servicios bancarios, que no tengan la condición de servicios de inversión".
BOE, núm. 157 de 29 de junio de 2010.

aspecto, declaración o advertencia importante; no debe aprovecharse indebidamente del prestigio de una entidad u autoridad oficial competente en el mercado, con lo que no se podrá incluir el nombre de la CNMV u otra autoridad de manera que pueda inducir a pensar que los aprueba o respalda; si es información de tipo comparativo debe ser pertinente, presentándose de manera imparcial y equilibrada; cuando incluya resultados históricos, deberá ofrecerse con la mayor objetividad posible, de manera que no tergiverse los resultados históricos a los que hace referencia, no debiendo ser el elemento más destacado de la comunicación, indicándose el periodo de referencia y la fuente de información, no debiendo ser demasiado lejanos en el tiempo y en periodos completos de doce meses, debiendo advertir al inversor que no es un indicador fidedigno de resultados futuros, y advirtiendo si es un instrumento en otra divisa que puede tener fluctuaciones monetarias, si se basa en escenarios simulados deberán admitir que se basen en resultados históricos reales de otros instrumentos o subyacentes similares[766].

La publicidad deberá ser identificada con claridad como tal[767]. Este principio deriva de las distintas normas sobre publicidad engañosa que en

[766] Artículo 60 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. BOE núm. 41, de 16/02/2008.

[767] Norma también recogida en la Orden EHA/1717/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de servicios y productos de inversión. "*Artículo 4. Normas, principios y criterios generales. Políticas de comunicación comercial.*

1. La publicidad sujeta a la presente orden deberá ser clara, suficiente, objetiva y no engañosa y deberá quedar explícito y patente el carácter publicitario del mensaje. En particular, las comunicaciones publicitarias dirigidas a clientes minoristas, según se definen en el artículo 78 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, incluidos los clientes potenciales, difundidas de tal manera que probablemente sean recibidas por los mismos, deberán cumplir con las condiciones establecidas en el

general se aplican a los distintos ámbitos económicos. Esta obligación tiene como finalidad la protección del cliente, que debe disponer de información suficiente para fundamentar sus decisiones, por lo que es necesario que sea veraz, ya que no solo tiene que estar la verdad en el contrato, sino que también la publicidad debe ser veraz y exacta, con la que se debe intentar captar a los potenciales clientes[768] con las cualidades del producto o servicio exactas, sin alterar la realidad.

La obligación de que la publicidad debe ser identificable como tal, está dirigida a despertar los recelos del cliente, puesto que a pesar de que la publicidad, en nuestra normativa, se la tendrá como parte del contrato, como medida para evitar engaños y la mala fe, puesto que si lo contratado es fiel a la realidad de todas formas se cumplirá, y si falta a la verdad, entonces la decisión del cliente no estará viciada, por la vinculación de la misma, y el ámbito financiero no puede ser una excepción a esta norma. Las comunicaciones publicitarias serán obligatorias para las partes y la identificación como publicidad puede suponer una advertencia de que la información dada puede ser insuficiente, por lo que el potencial cliente tiene que buscar otros medios para obtener la totalidad de la misma, como

artículo 60 del Real Decreto 217/2008 de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, con las adaptaciones que pueda establecer la CNMV, para el caso de que se trate de empresas distintas de las empresas de servicios de inversión". BOE, Núm. 157 de 29 de junio de 2010.
También recogido en la Orden EHA/1718/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de los servicios y productos bancarios *"Artículo 4. Normas, principios y criterios generales. Políticas de comunicación comercial. 1. La publicidad sujeta a la presente orden deberá ser clara, suficiente, objetiva y no engañosa y deberá quedar explícito y patente el carácter publicitario del mensaje".* BOE, núm. 157 de 29 de junio de 2010.

[768] Orden EHA/1718/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de los servicios y productos bancarios. BOE, núm. 157 de 29 de junio de 2010.

son los folletos informativos. Por tanto, para una total protección del inversor, las entidades deben ofrecer información y transparencia en todas sus comunicaciones con el cliente, incluyendo la publicidad, con el fin de que el inversor forme razonadamente sus decisiones de inversión[769], para ello se deberá tener en cuenta la adecuación de la información ofrecida al inversor objetivo, de este modo, la información que deberán proporcionar las Empresas de Servicios de Inversión deberá corresponderse con la de su clasificación como cliente minorista, profesional o contraparte elegible[770], siendo el cliente minorista el más necesitado de protección, al no disponer de experiencia, conocimiento y cualificación para tomar sus propias decisiones de inversión y los riesgos que conlleva, con lo que deberán darles información sobre la propia entidad y los servicios que ofrecen[771]; respecto a los clientes profesionales, el legislador parte de la presunción de que tienen experiencia y conocimientos para adoptar sus propias decisiones de inversión, por lo que para que esta obligación se pueda llevar a cabo, los clientes deben proporcionar a la entidad la información suficiente para que ésta pueda determinar su nivel de conocimiento (mediante los test de idoneidad y el de conveniencia)[772].

Debido a la importancia que tiene la publicidad dentro del mundo financiero, se pone especial énfasis en su regulación[773], las entidades

[769] Orden EHA/1717/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de servicios y productos de inversión. Boletín Oficial del Estado, Núm. 157 de 29 de junio de 2010, páginas 56982 a 56986.
[770] Artículo 61 del Real Decreto 217/2008.
[771] Artículo 63 del Real Decreto 217/2008.
[772] TAPIA SÁNCHEZ, Mª Rosa, "Protección del inversor. En especial el deber de información pre y postcontractual", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. p. 103.
[773] Exigido en el artículo 30 bis de la Ley 26/1988, de 29 de julio,

incluirán las medidas necesarias para proteger los intereses de sus clientes y gestionar los riesgos de su actividad publicitaria. Para ello deberán contar con criterios y procedimientos adecuados[774]. Sin embargo, no toda la protección deberá ser igual, ya que no todos los productos son iguales y tendrán que decidir qué aspectos hay que recalcar para la protección integral del cliente[775]. Para ello se tendrán en cuenta dos elementos, uno preventivo, a través de la elaboración de criterios específicos de la publicidad financiera, que guíen su claridad y honestidad, el de la exigencia de unos procedimientos y controles internos que tiendan a favorecerlos; y el segundo elemento es el que permita la corrección de eventuales conductas inadecuadas. Para lograr estos objetivos, el Banco de España podrá exigir el cese o la rectificación de la publicidad que no cumpla[776]. La Circular del Banco de España sobre publicidad de los servicios y productos bancarios[777] determina el formato que la publicidad debe tener en su relación con los clientes, por su interés lo reproducimos,[778]

a) Deberá ser legible y de cómoda y fácil lectura. En caso de textos en movimiento, ello se traduce en que estos se desplacen a una velocidad y tengan un tamaño que garanticen su cómoda y fácil lectura.

[774] Orden EHA/1718/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de los servicios y productos bancarios. BOE, núm. 157 de 29 de junio de 2010.
[775] Ut supra.
[776] Ut supra.
[777] Circular 6/2010, de 28 de septiembre, del Banco de España, a entidades de crédito y entidades de pago, sobre publicidad de los servicios y productos bancarios. BOE, núm. 246 de 11 de octubre de 2010, que sustituye en gran parte a la Circular 8/1990, de 7 de septiembre, del Banco de España sobre transparencia de las operaciones y protección de la clientela. BOE núm. 226 de 20 de septiembre de 1990.
[778] También remitimos al interesante artículo sobre la publicidad engañosa por razón de su presentación de ÁLVAREZ RUBIO, Julio, "La publicidad engañosa por razón de su presentación" en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 75 y ss.

La utilización de remisiones a otras fuentes de información (folletos, páginas de Internet, etc.) de la propia entidad no debe servir, en ningún caso, para que el mensaje publicitario pueda inducir a error. Las circunstancias anteriores deberán ser ponderadas en función del tipo de soporte publicitario de que se trate.

b) Cuando se utilicen acrónimos o marcas comerciales para identificar a la entidad de crédito, de pago o la empresa que participe en la oferta, y ello no permita su identificación indubitable, se acompañarán de la denominación registral de la entidad o sociedad de que se trate.
Cuando una entidad de crédito realice una oferta de productos o servicios de otra entidad de crédito, deberá delimitarse con claridad cuál es la entidad que realiza la oferta y cuál la que actúa como.

c) En los casos en que la denominación comercial del producto o servicio pueda introducir dudas sobre la naturaleza jurídica de la operación, habrá de completarse dicha denominación para determinar con claridad su naturaleza.

d) Cuando una determinada oferta tenga un plazo de vigencia predeterminado, deberá hacerse constar. Cuando dicho plazo se condicione a cualquier otra variable (como, por ejemplo, a alcanzar un volumen determinado o a la existencia de un número limitado de productos), deberán indicarse el importe global de la oferta o el número de productos disponibles.

e) La inclusión en la publicidad de adjetivos superlativos o diminutivos o expresiones que indiquen preferencia o liderazgo del anunciante, del

producto o del servicio deberá poder acreditarse cuando se trate de publicidad comparativa, y ponderarse con cautela en los demás casos.

f) Deberá evitarse cualquier tipo de mención que induzca a creer que un depósito o inversión ofertados están garantizados, salvo que lo estén, en virtud de un acuerdo contractual con un tercero distinto de los Fondos de Garantía de Depósitos o mediante otro régimen que aporte una garantía o seguro adicional al de pago por la propia entidad.

g) Las aclaraciones, explicaciones o advertencias sobre riesgos, limitaciones o costes de los productos o servicios bancarios incluidas en el mensaje publicitario deberán tener un tamaño, formato, posición y relevancia apropiados, considerando su complejidad y el medio utilizado.

h) En caso de realizarse comparaciones entre diferentes productos o servicios, estos deberán ser homogéneos, sin omitir datos o hechos relevantes. Deberán hacerse explícitos los supuestos en que se base la comparación efectuada entre el producto o servicio publicitado y los productos o servicios que con él se comparen.

i) Cuando resulte procedente, el mensaje publicitario deberá incluir las siguientes menciones, u otras similares:

La advertencia de que, en su caso, el valor de la inversión está sujeto a fluctuaciones del mercado, sin que costes o rentabilidades pasadas condicionen o generen derechos en el futuro. Se deberá poner de manifiesto, en su caso, que dicha rentabilidad podría ser nula o, incluso, negativa.

Toda información cuantitativa, que incluya aspectos como la rentabilidad o coste, deberá indicar también el período de tiempo al que se refiere. En caso de expresarse dos o más magnitudes, deberán referirse al mismo período de tiempo. La rentabilidad máxima o el coste mínimo de una operación, al que en su caso esté dispuesta la entidad a materializar la operación, se indicarán clara y fácilmente; también deberán indicarse de forma explícita las variables, condiciones o requisitos a los que estén condicionados dicho coste o retribución.

En la publicidad de los productos nominados en moneda extranjera se hará mención al riesgo de tipo de cambio, salvo cuando el mensaje se dirija a colectivos de residentes extranjeros. Aquí debemos realizar un inciso ya que debemos disentir del sentido de esta excepción a la norma, puesto que deja fuera de este ámbito de protección a un colectivo importante y a veces vulnerable, que pueden estar invirtiendo en productos nominados en moneda extranjera pero que el capital que invierten se encuentre en euros, con lo que sí existiría un riesgo de cambio, o que el producto no se encuentre en su moneda nacional, con lo que también se encontrarían con este riesgo.

La información sobre rentabilidades pasadas no deberá facilitarse de forma parcial o sesgada, ni sobre períodos de tiempo inferiores a doce meses.

La rentabilidad plurianual se deberá expresar en términos de revalorización, sin perjuicio de que a esta información se añada la tasa anual equivalente (TAE), en los casos en que corresponda incluirla.

Cuando se incluya una referencia a la variación máxima que ha tenido un determinado índice o una cotización dentro de un determinado período de tiempo, deberá completarse con los datos correspondientes a la variación –positiva o negativa– de dicho índice o cotización, tomando como referencia sus valores en la fecha inicial y final del mismo período.

j) La magnitud de la que dependa cualquier tipo de evolución de la remuneración o coste de la operación o producto deberá identificarse de forma clara e inequívoca, y así:

Si el mensaje publicitario hace referencia a las ventajas de un determinado tratamiento fiscal, deberá aclararse si el mismo es de carácter general o depende de la situación personal del inversor, así como que pueda estar sujeto a modificaciones.

En los créditos dinerarios puros u operaciones de financiación finalista, en las que existan cuotas de diferentes importes en distintos períodos, o bien si la cuota inicial, la cuota final o alguna de las cuotas intermedias son de importe superior a las del resto de la operación, deberá darse suficiente relevancia a la existencia de cuotas de diverso importe. Cuando se exija una entrada o entrega inicial, también deberá indicarse.

k) En los casos en que, de acuerdo con lo establecido en la Orden EHA/1718/2010, de 11 de junio, deba figurar la TAE de la operación:
Se expresará mediante un ejemplo.

Cuando la TAE pueda verse alterada por circunstancias tales como el importe de la operación, comisiones diferentes u otras causas, habrán de contemplarse tales circunstancias y, cuando sea relevante, el intervalo significativo en que pueda moverse.

En la publicidad de las operaciones a tipo de interés variable, deberán mencionarse, con claridad, el índice de referencia utilizado y la periodicidad de la revisión, y resaltarse que la TAE de la operación se ha calculado bajo la hipótesis de que los índices de referencia no varían.

En la publicidad de las operaciones a tipo de interés variable en las que se pacte un tipo de interés fijo para cierto período inicial, cuando se mencione el tipo inicial, deberá darse relevancia publicitaria predominante a la TAE frente a dicho tipo de interés cuando, en productos de pasivo, la TAE sea inferior a aquel o, en caso de productos de activo, cuando la TAE sea superior al tipo inicial.

Cuando se trate de una operación a tipo de interés variable, en la que se establezcan límites y/o máximos al resultado de la revisión del mismo, dichos límites deberán mencionarse en la publicidad y, en su caso, tenerse en cuenta para el cálculo de la TAE, advirtiendo de que dicho cálculo se ha efectuado con aquellos límites.

l) Cuando, además del TAE, se mencionen el tipo o tipos nominales anuales aplicables a la operación, esta mención se hará de modo que no genere confusión respecto a la diferente naturaleza y utilidad de una y otros.

m) Cuando exista remuneración en especie, deberá ajustarse:

Si no hay retribución en efectivo, deberá indicarse expresamente.

La valoración del producto a efectos del cálculo de la TAE deberá ser la que resulte conforme con la legislación tributaria.

Tanto la retribución en efectivo –si la hubiese– como la retribución en especie deben tenerse en cuenta para el cálculo de la TAE.

Deberá indicarse expresamente que la retribución en especie está sujeta a tributación.

Se deberá evitar aludir al término «regalo» u otro término equivalente en la entrega de productos remuneratorios de imposiciones o depósitos que la normativa fiscal califique como retribución en especie.

En caso de que determinados importes -tales como el IVA o el ingreso a cuenta- deban ser satisfechos por el cliente, se hará mención explícita de estas circunstancias y se reflejará la cuantificación de tales importes, teniéndolos en cuenta para el cálculo de la TAE.

n) Al margen de su inclusión, cuando corresponda, en el cálculo de la TAE, al referirse al coste para el cliente de una operación deberán mencionarse las comisiones, impuestos y demás gastos que deba pagar, así como, las primas de los seguros exigidos por la entidad para la contratación de la operación, cuando tengan por objeto garantizar a la entidad el reembolso de la operación.

ñ) Deberán indicarse de forma explícita las variables, condiciones o requisitos a los que esté condicionado un determinado coste o retribución.

o) En los casos en que no exista el derecho a la cancelación anticipada, deberá mencionarse.

p) En las ofertas de financiaciones sin intereses en las que haya que pagar comisiones u otros gastos, de modo que la TAE no sea cero, además de mencionar estas comisiones y gastos, deberá darse especial relevancia a la TAE de la operación.

q) Cuando la publicidad muestre la participación de agentes de la entidad en su comercialización, deberá indicarse el carácter con que estos actúan.

Como se puede observar, la intención es transmitir la máxima información posible sobre la entidad y los servicios que presta, sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión, sobre los centros de ejecución de órdenes y sobre los gastos y costes asociados para que los clientes, incluidos los potenciales, puedan entender los riesgos, tanto de la entidad en sí, como de los productos y servicios en concreto y compararlos con otros productos y servicios que se encuentran en el mercado, intentando la norma proteger a los cliente hasta el extremo de tener en cuenta el formato de la letra, para que no dé lugar a equívocos o a error. Esta información deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias.

Los clientes potenciales, son las personas que haya tenido un contacto directo con la entidad para la prestación de un servicio de inversión, a iniciativa de cualquiera de las partes.

La información a proporcionar sobre la entidad, viene derivada de un intento de evitar la proliferación de los denominados "chiringuitos financieros", que aumentan el riesgo de la inversión, añadiendo el riesgo de solvencia de la entidad financiera, debido a que hoy en día han proliferado las llamadas "boutiques", es decir, pequeñas entidades especializadas, por lo que deja de ser evidente la diferenciación entre un establecimiento legal y uno que no lo es.

Respecto a la información sobre los instrumentos y la estrategia de inversión, vale para discernir si estos se acomodan a sus preferencias personales, por lo que el cliente deberá recibir de la entidad informes adecuados sobre el servicio prestado, que incluirán los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta del cliente, para tener informado al cliente de su operativa.

2 LA CLASIFICACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

Para que la clasificación de los clientes cumpla su objetivo, se tienen que clasificar también los instrumentos financieros, para que cada categoría de clientes tenga una categoría de productos. Por lo tanto, los productos también tienen que tener un proceso de evaluación para hacer corresponder cada tipo de cliente con un grupo de productos, siendo más limitado en los clientes minoristas, ya que únicamente podrán acceder a los instrumentos financieros clasificados como no complejos. Si la clasificación de los

clientes es como profesional, también podrá acceder a los instrumentos complejos, con lo que hay que estudiar cada producto financiero, para que no haya posibilidad de introducir instrumentos complejos en el conjunto de instrumentos destinados también a los clientes minoristas, ni aunque su actuación sea meramente complementaria o auxiliar de un elemento financiero no complejo, como por ejemplo, las coberturas a los tipos de interés de las hipotecas o la comercialización de hipotecas en moneda extranjera.[779]

2.1 Los instrumentos financieros no complejos.

Tendrán la consideración de instrumentos financieros no complejos aquellos en los que concurran las siguientes condiciones:

i) que existan posibilidades frecuentes de venta, reembolso u otro tipo de liquidación de dicho instrumento financiero a precios públicamente disponibles para los miembros en el mercado y que sean precios de mercado o precios ofrecidos, o validados, por sistemas de evaluación independientes del emisor;

ii) que no impliquen pérdidas reales o potenciales para el cliente que excedan del coste de adquisición del instrumento;

iii) que exista a disposición del público información suficiente sobre sus características. Esta información deberá ser comprensible de

[779] Para más información acerca de la diferenciación entre productos no complejos y complejos, nos remitimos a la "Guía sobre catalogación de los instrumentos

modo que permita a un cliente minorista medio emitir un juicio fundado para decidir si realiza una operación en ese instrumento.

2.2 Instrumentos financieros complejos.

No se considerarán instrumentos financieros no complejos:

i) los valores que den derecho a adquirir o a vender otros valores negociables,

ii) los valores que den lugar a su liquidación en efectivo o en especie, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas,

iii) los instrumentos financieros derivados para la transferencia del riesgo de crédito,

iv) los contratos financieros por diferencias[780].

En resumen, los clientes minoristas solo pueden acceder a los instrumentos que el legislador considera que hay más igualdad entre el cliente[781] y la entidad.

[780] Recogidos en los apartados 2 a 8 del artículo 2 de la Ley del Mercado de valores.

[781] "Consumer Decision-Making in Retail Investment Services: A Behavioural Economics Perspective", Decision Technology Ltd, noviembre de 2010. p. 7. *"investors, especially purchasers of pensions and structured products, are often uncertain whether or not they are exposed to the risks of stocks and shares."*

3 LA DIRECTIVA MiFID

La Directiva europea sobre los Mercados de Instrumentos Financieros, conocida como normativa MiFID (Markets in Financial Instruments Directive. La Directiva MiFID es la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004 relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo , que entró en vigor en noviembre de 2007[782] y sustituye a una Directiva anterior relativa a los servicios de inversión[783], en vigencia desde entonces, ampliando y actualizando su contenido siguiendo dos principios, el reconocimiento de la mayor complejidad de los servicios, instrumentos financieros y de negociación y como segundo principio la necesidad de incrementar la protección al inversor, mediante el refuerzo de los requisitos organizativos y operativos de los proveedores de servicios de inversión y el perfeccionamiento de las normas de conducta en sus relaciones con la clientela. La Directiva MiFID crea el mercado financiero europeo, para aumentar la competencia entre las entidades que prestan servicios de inversión y reforzar la protección al inversor minorista o particular, para ello armoniza los mercados de valores, los instrumentos financieros que en ellos se negocian, la organización y relación con sus clientes de las entidades financieras y la protección al consumidor, teniendo en cuenta que

[782] DOUE L145/1, de 30 de abril de 2004.
[783] Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables. DOCE L41/27 de 11 de junio de 1993.

el 80% de los servicios de inversión se canalizan en España a través de entidades de crédito, en tendencia con el mercado Europeo Continental[784].

La directiva MiFID es una directiva marco o de Nivel I[785], lo que quiere decir que es de máximos, para que su transposición sea homogénea. Se encuentra desarrollada en dos normas de Nivel II, la Directiva 2006/73/CE[786] y el Reglamento (CE) 1287/2006[787]. Este sistema de niveles es el modelo Lamfalussy, que sirve para simplificar la elaboración, aprobación, implementación y modificación de la legislación europea, buscando una mayor flexibilidad y participación de los interesados; el Nivel I son normas de principios generales, las normas de Nivel II son las de un desarrollo más técnico y en normas derivadas, las de Nivel III son los procesos de implementación de las normas europeas al ámbito nacional, como son las reglamentaciones administrativas, interpretaciones de la norma y la creación de estándares y las de Nivel IV son las exigencias de aplicación y de cumplimiento de las normas por el sector[788].

---

[784] Discurso de Miguel Fernández Ordóñez en *"Jornada de la CMNV sobre Protección del inversor en la MiFID."* Reflexiones sobre la MiFID. Madrid, 24 de enero de 2007. [En línea el 6/12/2016] en http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DelGobernador/mfo240107.pdf

[785] Directiva 2004/39/CE relativa a los Mercados de Instrumentos Financieros (Nivel I). MiFID: *"Markets in Financial Instruments Directive".*

[786] Directiva 2006/73/CE, de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CEE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva. DOUE L241, de 2 de septiembre de 2006.

[787] Reglamento (CE) 1287/2006, de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva. DOUE, L241, de 2 de septiembre de 2006.

[788] FLORES Doña, Mª de la Sierra. "Ejes del mercado europeo de instrumentos financieros", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98/2010: La MiFID y el*

Esta directiva es una de las cuatro directivas principales del Plan de Acción de Servicios Financieros (más conocido como PASF), también llamadas directivas Lamfalussy[789]. Las otras tres son la Directiva de Folletos, la Directiva en materia de abusos de Mercados[790] y la Directiva sobre Transparencia[791], dirigidas a realizar un mercado único financiero. Los fines que persiguen es lograr unos mercados mayoristas integrados, unos mercados minoristas abiertos y seguros y unas normas prudenciales y de supervisión adecuadas[792].

La legislación básica que regula la protección de los clientes financieros es la Directiva MiFID, que introduce una protección especialmente reforzada, pero no únicamente para los consumidores financieros, sino que, al establecer una protección reforzada también para las sociedades y las personas físicas con ánimo de lucro, el legislador opta no llamarles consumidores para ser consecuente con la legislación anterior, por lo se les denomina clientes.

---

mercado español de instrumentos financieros. Ed. Fundación de las Cajas de Ahorro. Madrid, 2010. p. 33.

[789] En honor al presidente del Comité de Sabios, el Barón Alexandre Lamfalussy

[790] Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de noviembre de 2003 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE. DOUE L345/64, de 31 de diciembre de 2003.

[791] Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de diciembre de 2004 sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE. DOUE L390/38, de 31 de diciembre de 2004.

[792] GARCÍA Santos, Mª Nieves. "La regulación financiera europea y la MiFID", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98/2010: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros.* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorro. Madrid, 2010. p. 2.

Esta Directiva tiene como objetivos:

- Proteger al cliente para que conozca y comprenda el producto que va a contratar, conozca el riesgo en el que va a incurrir y así pueda tomar una decisión en consecuencia.
- Regular el comportamiento de la entidad financiera.
- Incrementar la competencia entre las entidades financieras.

Los antecedentes de esta Directiva estarían vinculados al desarrollo de los códigos de buen gobierno, en España era desde 1998 el Código de buen gobierno llamado también Código Olivencia, puesto que planteó la elaboración de un código ético y formulaba las recomendaciones dirigidas a las sociedades cotizadas en relación a su gobierno corporativo. Este código fue ampliado en 2003 por el informe Aldama con la finalidad de fomentar la trasparencia y la seguridad. Y en 2006 se emite el Código Unificado de Buen Gobierno, en el que establece como objetivo último de la empresa es la maximización, de forma sostenida, del valor económico de la empresa, no persiguiendo que los intereses de los accionistas a cualquier precio, sino que también hay que tener en cuenta los de los otros grupos implicado en la empresa y los de la comunidad donde se ubica, es decir, de los grupos de interés (stakeholders), con buena fe, usos y buenas prácticas de los sectores y territorios donde ejerza su actividad y deben observar los principios adicionales de responsabilidad social que hubieran aceptado, así como el cumplimiento de las Leyes y reglamentos.[793]

[793] DÍAZ DÍAZ, Belen, "La protección del consumidor y creación de valor en la empresa", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador) *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico,* Cizur Menor, Ed. Civitas, 2011, p. 72.

3.1 Transposición de la Directiva MiFID a la legislación española.

En España esta Directiva MiFID y sus normas de desarrollo se transpusieron en España mediante la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, que recoge unas normas mínimas de conducta de quienes operan en el mercado, inspiradas en las recomendaciones y propuestas de Directivas cuya finalidad es defender la prioridad de los intereses de los inversores sobre las entidades. Se establece la subordinación a las Directivas Europeas y reconoce los principios que han de guiar su aplicación, es decir, los clientes tienen prioridad sobre las entidades[794].

La transposición no ha sido pacífica, las asociaciones de usuarios minoristas[795] han denunciado que se ha producido una incorrecta aplicación de la normativa MiFID[796]. Los críticos indican que esta Directiva define con claridad a qué clientes se consideran profesionales en la contratación de servicios financieros, sin necesidad de interpretación alguna. Sin embargo, al transponer la Directiva, el legislador español dejó un espacio a la interpretación, ya que donde la directiva europea habla de "poseer experiencia", la Ley del Mercado de Valores habla de "presunción de la

[794] Considerando 14.
[795] La Asociación de Usuarios Afectados por Permutas y Derivados Financieros (Asuapedefin), la Asociación para la correcta aplicación de la MiFID (ApyMiFID) y la Asociación de Consumidores y Usuarios de las Islas Baleares (Acuib).
[796] [En línea el 12/04/2012] en http://www.europapress.es/sociedad/consumo-00648/noticia-afectados-productos-financieros-denuncian-espana-ce-20120412182836.html

experiencia", con lo que se facilita la clasificación como profesional de los clientes que no cumplen con los requisitos expresados en la Directiva.

Esta incorrecta transposición tiene como consecuencia que los tribunales no hayan encontrado desde el principio una posición común, con lo que intentan determinar quiénes están bajo la protección del cliente minorista de manera casuística, ya que quien posea experiencia financiera podría está excluido de protección a pesar de no cumplir con los requisitos para ser cliente profesional.

3.2 Los problemas que aborda la directiva MiFID.

Esta Directiva se enfrenta a los problemas de los consumidores y clientes de estas empresas, pues en los últimos años se ha incrementado el número de inversores que participan en los mercados financieros, donde encuentran una gama más compleja de servicios e instrumentos[797]. Es por este hecho por lo que se aconseja ampliar el marco jurídico comunitario para recoger esa nueva gama de actividades. La Directiva refleja la deriva que ha tomado el mundo de las inversiones dirigidas al pequeño ahorrador, puesto que para obtener unas rentabilidades que superen al IPC las entidades de inversión no ofrecen productos sin riesgo, con lo que, cada vez más, el inversor tiene más incentivos para acudir a los mercados y conseguir que el poder adquisitivo de los ahorros no se vea mermado por el transcurso del tiempo.

Debido a la demanda de productos de inversión que venzan al IPC por parte del pequeño ahorrador, han ido apareciendo productos cada vez

[797] Considerando 2 de la directiva MiFID

más complejos y que se separan, cada vez más, de los productos clásicos de ahorro e inversión, con lo que aumentan los riesgos de mercado y, consecuentemente, los conocimientos que necesita el inversor para comprenderlos, esto hace que los inversores sean cada vez más dependientes de las recomendaciones personalizadas ofrecidas por las entidades, con lo que es necesario que se incluya el asesoramiento en materia de inversión entre los servicios sujetos a autorización[798].

Para proteger al inversor, la normativa MiFID establece una serie de medidas para paliar la desventaja que sufren, como la obligación de transparencia, previa y también posterior, a la negociación, la realización de declaraciones de operaciones y obligaciones de mejor ejecución de órdenes[799] y la realización de una política de gestión de conflictos entre las entidades y sus clientes.

3.3 La protección del inversor

En la Directiva MiFID se establecen unas disposiciones para garantizar la protección del inversor[800], son unas normas de conducta para la prestación de los servicios de inversión, e implanta la obligación para los Estados miembros de que estas empresas actúen con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes. Éste es un principio básico para afianzar la confianza de los clientes en los

[798] Considerando 3 de la Directiva MiFID
[799] "Teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación, y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la misma", Artículo 221 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.
[800] Artículo 19

instrumentos del mercado y en las comercializadoras de estos productos, puesto que la confianza, es la base de los mercados y de las entidades de inversión, si éste principio no fuera protegido y afianzado, no puede existir ningún mercado financiero.

En la enumeración que realiza la LMV [801], de los instrumentos negociables, se puede observar su enorme variedad y su gran especialización, con lo que se puede vislumbrar la gran cantidad de conocimientos especializados que debe tener un cliente que invierte en valores negociables, con lo que es en la práctica imposible considerar a todos los clientes como iguales en conocimientos y medios, puesto que en la práctica unos clientes serán capaces de reconocer algunas figuras de las enumeradas, saber explicar bastantes menos y manejar prácticamente solo unas pocas [802]. Este hecho se encuentra detrás de la filosofía de la protección al cliente, ya que el extenso catálogo de estos productos (hay que tener en cuenta que estos productos a su vez derivan en subproductos mixtos de varios de ellos), hace que no se pueda considerar a un cliente minorista como especialista en todos ellos, puesto que hasta los profesionales se especializan en una o en unas pocas figuras, de ahí la protección reforzada a la que han de someterse a los clientes minoristas.

Para proteger al cliente minorista se ha ideado una suerte de folleto explicativo del producto en concreto, para que el cliente pueda saber en qué tipo de producto está invirtiendo, puesto que tendrá la información necesaria para que los inversores puedan formular un juicio fundado sobre

[801] Artículo 2 de la LMV.
[802] HOSPIDO, Laura; VILLANUEVA, Ernesto, "Educación y conocimientos financieros: una panorámica", Boletín Económico, Banco de España, Madrid, abril de 2016. p. 37.

la inversión en la que están interesados[803] y así poder independizar su juicio del de la persona del vendedor[804].

3.4 La delimitación de los servicios, actividades e instrumentos financieros.

El Anexo I de la Directiva MiFID recoge la lista de qué se consideran servicios, actividades e instrumentos financieros, delimitando el ámbito de aplicación y por tanto la figura objeto de estudio.

3.4.1 Servicios y actividades de inversión

Son servicios y actividades de inversión (Sección A):

(1) Recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.

(2) Ejecución de órdenes por cuenta de clientes.

(3) Negociación por cuenta propia.

(4) Gestión de carteras.

(5) Asesoramiento en materia de inversión.

(6) Aseguramiento de instrumentos financieros o colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme

[803] Artículo 28 de la Ley.

[804] Los consumidores suelen guardar la información de los productos que contratan. "Conocimiento, Uso y Percepción de los Productos de Ahorro e Inversión por los Consumidores Españoles", en Cuadernos de CEACCU, Confederación Española de Organizaciones de Amas de Casa, Consumidores y Usuarios (CEACCU), Madrid, 2009. p. 43.

(7) Colocación de instrumentos financieros sin base en un compromiso firme.

(8) Gestión de sistemas de negociación multilateral.

3.4.2 Servicios auxiliares

Son servicios auxiliares (Sección B):

(1) Administración y custodia de instrumentos financieros por cuenta de clientes, incluidos la custodia y servicios conexos como la gestión de tesorería y de garantías;

(2) Concesión de créditos o préstamos a un inversor para permitirle la realización de una operación en uno o varios instrumentos financieros, cuando la empresa que concede el crédito o préstamo participa en la operación;

(3) Asesoramiento a empresas en materia de estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, y asesoramiento y servicios en relación con las fusiones y la adquisición de empresas;

(4) Servicios de cambio de divisas cuando éstos estén relacionados con la prestación de servicios de inversión;

(5) Informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones en instrumentos financieros;

(6) Servicios relacionados con el aseguramiento.

(7) Los servicios y actividades de inversión, así como los servicios auxiliares del tipo incluido en la Sección A o B del Anexo I relativos

al subyacente de los derivados incluidos en la Sección C, puntos 5, 6, 7 y 10, cuando éstos se hallen vinculados a la prestación de servicios de inversión o de servicios auxiliares

3.4.3 Instrumentos financieros

Son instrumentos financieros (Sección C):

(1) Valores negociables;

(2) Instrumentos del mercado monetario;

(3) Participaciones de organismos de inversión colectiva;

(4) Contratos de opciones, futuros, permutas («swaps»), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo;

(5) Contratos de opciones, futuros, permutas («swaps»), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato);

(6) Contratos de opciones, futuros, permutas («swaps») y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan

liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o SMN[805];

(7) Contratos de opciones, futuros, permutas («swaps»), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el punto 6 de la Sección C y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía;

(8) Instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito;

(9) Contratos financieros por diferencias.

(10) Contratos de opciones, futuros, permutas («swaps»), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de emisión o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato), así como cualquier otro contrato derivado relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en la sección C, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado o SMN, se

[805] Sistemas Multilaterales de Negociación (SMN).

liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.

Este anexo I realiza una completa enumeración de los servicios y productos de inversión y las actividades que le rodean, obteniendo así una completa protección de los inversores en sus relaciones con las entidades de inversión.

3.4.4 Instrumentos considerados como valores negociables en la legislación española

La legislación española, aborda la enumeración de los instrumentos que son considerados como valores negociables en el artículo 2 de la LMV, siendo estos los productos que deben tenerse en cuenta para considerar a un cliente como minorista o como profesional:

1. En general, son los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones. Tendrá la consideración de valor negociable cualquier derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea su denominación, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero.

Se consideran en todo caso valores negociables, a los efectos de la LMV:

a. Las acciones de sociedades y los valores negociables equivalentes a las acciones, también los valores negociables

que den derecho a adquirir acciones o valores equivalentes a las acciones.

b. Las cuotas participativas de las cajas de ahorros y las cuotas participativas de asociación de la Confederación Española de Cajas de Ahorros. Hoy en día estas cuotas serán residuales, debido a la conversión de la mayoría de las Cajas de Ahorros en Bancos.

c. Los bonos, obligaciones y otros valores análogos, incluidos los convertibles o canjeables.

d. Las cédulas, bonos y participaciones hipotecarias.

e. Los bonos de titulización.

f. Las participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva.

g. Los instrumentos del mercado monetario entendiendo por tales los instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado monetario, como las letras del Tesoro, certificados de depósito y pagarés, salvo que sean librados singularmente, excluyéndose los instrumentos de pago que deriven de operaciones comerciales antecedentes que no impliquen captación de fondos reembolsables.

h. Las participaciones preferentes.

i. Las cédulas territoriales.

j. Los «warrants» y demás valores negociables derivados.

k. Los demás a los que las disposiciones legales o reglamentarias atribuyan la condición de valor negociable.

2. También los contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados que puedan liquidarse en especie o en efectivo, también los relacionados con materias primas que deban o que puedan liquidarse en efectivo, también se incluyen las que puedan liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación, también los puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados anteriormente y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía, los que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el apartado anterior de este artículo y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía, los relacionados con variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de

emisión o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo, así como cualquier otro contrato de instrumentos financieros derivados relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados anteriormente, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación, se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.

3. También los instrumentos financieros derivados para la transferencia del riesgo de crédito.

4. Los contratos financieros por diferencias.

A los instrumentos financieros distintos de los valores negociables, les serán de aplicación, con las adaptaciones que, en su caso, sean precisas, las reglas previstas en la LMV para los valores negociables.

3.5 Las partes intervinientes en un contrato de inversión.

Las partes intervinientes en el contrato de inversión, son dos[806], el proveedor y el consumidor. Se consideran consumidores las personas físicas que, actúan con un propósito ajeno a su actividad empresarial o

[806] Artículo 5 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. Boletín Oficial del Estado nº 166, de 12 de julio de 2007.

profesional, lo que significa que deja fuera al concepto de cliente a las personas físicas con ánimo de lucro y a las personas jurídicas. Sin embargo, la normativa MiFID indica que la otra parte es el cliente, que es un concepto que no ha de circunscribirse únicamente a la figura de consumidor o usuario de servicios financieros, que utilizan la inversión para la satisfacción de sus necesidades particulares, con lo que las normas serán de igual aplicación a las relaciones entre entidades de crédito con consumidores y a las relaciones entre aquéllas y los profesionales o empresarios, tal como se recoge en la Ley del Mercado de Valores, quedando subsumida la figura del consumidor dentro de la del cliente, pero como categoría diferenciada, ya que gozará además de las garantías recogidas para los clientes, de aquellas garantías que se establecen específicamente en su normativa específica para los consumidores.

3.6 La clasificación de los clientes según sus circunstancias particulares.

El aumento del número de inversores ha hecho que una gran heterogeneidad de personas y sociedades hayan entrado en los mercados, con lo que se ha producido, por la generalización en la sociedad de los servicios de inversión, una necesidad de darles una protección lo más personalizada posible, con lo que hay que tener en cuenta sus características individuales. Para ello, el legislador europeo optó por clasificarles en tres categorías, conforme a su capacidad económica y a sus conocimientos, debiendo proporcionarles información, más o menos detallada, atendiendo al grupo en el que son encuadrados[807].

[807] Artículo 67 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios

Esta Directiva y por lo tanto la Ley del Mercado de Valores, realiza una clasificación de los clientes en las siguientes categorías:

- clientes minoristas.
- clientes profesionales.
- contrapartes elegibles.

La diferencia de conocimientos entre los distintos actores hace que sea necesaria una diferenciación lógica de la masa de inversores. Para realizar esta diferenciación se han estableciendo tres tipos de grados de protección[808], uno de los objetivos es la protección de los inversores, distinguiéndolos en estas tres categorías. Cuanto menos son los conocimientos y experiencia del cliente respecto al mercado y a los instrumentos financieros, mayor es la protección que ofrece la Directiva MiFID.

Dentro de la categoría de cliente minorista se encuentran clasificados la mayoría de los clientes, tanto particulares como empresas, siendo la categoría por defecto y aquella a la que siempre se van a poder acoger voluntariamente, aunque tengan las características para estar en alguna de las otras dos. La ampliación de la protección que goza un cliente minorista se hace efectiva en un mayor nivel de detalle en la información suministrada por la entidad financiera, respecto a la naturaleza y operativa de los productos y servicios en los que está interesado, así como en la forma de prestación de los mismos. Derivado de esto, se hace necesario

de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. BOE núm. 41, de 16/02/2008.

[808] Considerando 31 de la Directiva MiFID.

evaluar la idoneidad del producto o servicio con el perfil del inversor minorista.

Por el contrario, a los clientes profesionales se les presume la experiencia, conocimiento y cualificación necesaria para tomar sus propias decisiones de inversión y poder entender los riesgos de la misma[809]. Tal como viene en la Directiva MiFID, la consideración de profesional estará basada en la capacidad de entender el producto, tanto en su operativa como en los riesgos derivados del mismo, puesto que se considera que los profesionales gozan de una mejor preparación o disponen de los medios necesarios para defender sus intereses[810].

En España, siguiendo la clasificación de la norma MiFID, la LMV también realiza una clasificación de clientes en minoristas y profesionales en su artículo 78 bis, obligando a las empresas de servicios de inversión a clasificarlos obligatoriamente en una de estas dos categorías, ya que la de contraparte elegible está reservadas normalmente a entidades que son las comercializadoras de estos productos.

3.6.1 Las categorías de clientes

3.6.1.1 El cliente minorista

Son clientes minoristas los que no pertenecen a ninguna de las dos categorías siguientes, siendo su definición por exclusión, ya que es ésta la

[809] GÁLVEZ PASCUAL, Josep. Thomson Aranzadi. Aranzadi Civil-Mercantil núm. 9/2013 (Estudio), Editorial Aranzadi, SA., Pamplona, 15 de enero de 2013.
[810] CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil,* nº 11, Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil, Madrid, julio-septiembre de 1983, p. 4.

categoría estándar, con lo que cualesquiera de los integrantes de las otras dos categorías pueden pedir ser incluidos en ésta según su conveniencia, sin ser necesaria ninguna justificación.

La atención a los clientes minoristas pasa a ser una prioridad para la integración financiera en la Unión Europea, con el fin de garantizar la accesibilidad transfronteriza de los servicios financieros y para garantizar su protección [811]. Como analizaremos posteriormente, a pesar de no establecer una protección a los consumidores explícitamente, éstos se encuentran también subsumidos en la figura de los clientes.

3.6.1.2 El cliente profesional

Los clientes profesionales son aquellos que cumplen las exigencias del Anexo II de la Directiva MiFID o del artículo 78 bis de la Ley del Mercado de Valores, y se encuadra dentro de esta figura el que posee experiencia, conocimientos y cualificación suficientes para que pueda tomar sus propias decisiones de inversión, ya que conocen los riesgos del producto y comprenden su operativa. Se incluyen las entidades financieras y las sociedades que tienen que ser específicamente autorizadas para operar en los mercados financieros, las entidades y administraciones regionales, organismos públicos que gestionan deuda pública, bancos centrales y organismos supranacionales de carácter financiero, también los inversores institucionales cuya actividad habitual sea invertir en valores o instrumentos financieros. También los empresarios que individualmente (no en grupo) cumplan los siguientes requisitos: que sus partidas de activos

[811] GARCÍA SANTOS, Mª Nieves. "La regulación financiera europea y la MiFID", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98/2010: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros*, Ed. Fundación de las Cajas de Ahorro, Madrid, 2010. p. 1.

sean de veinte millones de euros o superior; que el importe anual de su cifra de negocios sea igual o superior a cuarenta millones de euros y que sus recursos propios sean iguales o superiores a dos millones de euros. Esto deberá ser evaluado por el prestador de los servicios y será responsable en caso de que no lo hiciera. Y por último, también se incluiría a cualquier cliente que renuncie previamente a su carácter de minorista, pero esta excepción está condicionada a que el prestador de servicios evalúe que el cliente puede tomar sus propias decisiones de inversión, debiendo cumplir dos de los siguientes tres requisitos: que haya realizado operaciones de volumen significativo en el mercado de valores con una frecuencia media de más de diez por trimestre durante los cuatro meses anteriores; que el valor del efectivo y los valores depositados sea superior a medio millón de euros y por último que el cliente ocupe, o haya ocupado, durante al menos una año un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o servicios previstos. Se considera que pueden ser personas jurídicas siempre que sus órganos de administración o dirección estén formados por personas que cumplan estos requisitos, y sean las que van a tomar la decisión de inversión, puesto que de lo contrario daría lugar a que las personas físicas pudieran renunciar a esta condición, pero no así las personas jurídicas[812].

3.6.1.3 Las contrapartes elegibles

La contraparte elegible son empresas de inversión, entidades de crédito, aseguradoras, sociedades de gestión, fondos de inversión y

[812] DÍAZ RUIZ, Emilio, "Sistemas de negociación de instrumentos financieros en el mercado esapañol", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS), Madrid, 2010. p. 93.

organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (comúnmente conocidas como OICVM), es decir, aquellos que por sus conocimientos y prácticas financieras, no se les denomina clientes, ya que se les quiere diferenciar de los "auténticos" clientes, que son los profesionales y minoristas, puesto que la contraparte elegible se encuentra en un plano de igualdad con quien prestan los servicios de inversión[813].

3.6.2 Las definiciones de consumidor minorista y profesional.

Las definiciones de la Directiva y de la LMV casi coinciden, puesto que, en la transposición de la Directiva, la LMV no introdujo cambios en las mismas. Sin embargo, las asociaciones de consumidores consideran que sí se produjo una modificación sustancia, puesto que, donde la directiva europea habla de "poseer experiencia", la LMV habla de "presunción de la experiencia", con lo que se facilita la clasificación como profesional de los clientes que no cumplen con los requisitos expresados en la Directiva[814].

La definición de cliente minorista no se encuentra formulada, sino que es en sentido negativo respecto a la definición de cliente profesional *"4. Se considerarán clientes minoristas todos aquellos que no sean profesionales"*, es decir, se puede considerar que hace una envolvente de protección al establecer que quien no cumpla la condición de profesional será minorista, no dejando ninguna presunción para que pueda ser sujeta a interpretación, es decir, la consideración de cliente minorista es por defecto

[813] DÍAZ RUIZ, Emilio, "Sistemas de negociación de instrumentos financieros en el mercado español", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. p. 923.

[814] [En línea el 12/04/2012] en http://www.europapress.es/sociedad/consumo-00648/noticia-afectados-productos-financieros-denuncian-espana-ce-20120412182836.html

de la de cliente profesional siendo definida en la Directiva de la siguiente forma *"Cliente profesional es todo cliente que posee la experiencia, los conocimientos y la cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y para valorar correctamente los riesgos inherentes a dichas decisiones"*, y en la LMV la definición es *"Tendrán la consideración de clientes profesionales aquéllos a quienes se presuma la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos."*[815] Estas dos definiciones ponen el énfasis en el conocimiento, lo que es extremadamente importante, puesto que marca como punto central el entendimiento de lo que se contrata, es decir, deben entender el producto en todos sus aspectos, ya que la definición establece que deben ser ellos los que tomen sus propias decisiones, no pudiendo delegarlas en otro que tenga el conocimiento sobre el producto, que normalmente será el empleado de la entidad, ni podrá delegar en un consultor sus decisiones. También se puede observar, como ya se hizo hincapié anteriormente en que no hay ninguna diferenciación en cuanto a la protección respecto a las personas físicas de las jurídicas, ni de las que son inversores meramente para un ahorro personal de las que son para obtener rendimientos de fondos de su actividad económica.

Respecto a la diferenciación entre los clientes, para establecer la protección más o menos reforzada, nos encontramos con la definición de los mismos en el artículo 4:

1. A los efectos de la presente Directiva, se entenderá por:

[815] Art. 205 LMV.

10) Cliente: toda persona física o jurídica a quien una empresa de inversión presta servicios de inversión o servicios auxiliares.
11) Cliente profesional: todo cliente que se ajuste a los criterios establecidos en el anexo II.
12) Cliente minorista: todo cliente que no sea cliente profesional".

La principal diferencia que se puede observar respecto a la figura del consumidor financiero es que en la figura del cliente no hay discriminación entre personas físicas y las jurídicas, además de que tiene cabida el ánimo de lucro profesional y la integración en un proceso económico, razón por la cual no pueden encuadrarse dentro de la figura del consumidor financiero, aunque como se expondrá gozará en esta área de un gran número de puntos de coincidencia.

Hay que analizar el término «presta», puesto que introduce dentro del concepto de cliente a aquellos, que ya individualmente o en grupo, recibe servicios de inversión, en virtud de un acuerdo o contrato, con la entidad que los presta, es decir, sería quien ordena a la entidad de inversión, el representante o apoderado, e incluso quien da las instrucciones aunque después deba ser refrendado por quien puede firmar, aunque en situaciones de cotitularidad quien da la orden tiene la categoría de cliente, pero no así los demás cotitulares[816]. Es decir, se ha optado por una definición lo más amplia posible e integradora por exceso en vez de por defecto.

[816] MARTÍNEZ-PARDO DEL VALLE, Ramiro; ZAPATA CIRUGEDA, Francisco Javier; AAVV, "Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos", en *Papeles de la Fundación de Estudios Financieros*, Fundación de Estudios Financieros, Madrid, 2007, p. 21 y 26.

3.6.2.1 Criterios objetivos para diferenciar entre clientes minoristas y profesionales.

La clasificación de los clientes es una innovación introducida por la Directiva MiFID. Según su clasificación, que se realiza de forma subjetivo – funcional y objetivo[817], les asistirán unos derechos u otros, con distintos niveles de protección. Es objetivo-funcional, en cuanto que se analiza el conocimiento de los mercados y productos financieros que posee, así como su experiencia inversora, y también objetiva ya que analiza su capacidad inversora y su adscripción a la figura de entidad regulada.

En el Anexo II de la Directiva MiFID nos encontramos con una importante aclaración que determinará la protección reforzada o no del cliente, son las pautas de diferenciación entre cliente minorista respecto al cliente profesional. Lo realiza a través de una distinción objetiva y marca unas pautas de incremento de la protección para los que no quieran ser considerados como profesionales y voluntariamente pasen a ser considerados minoristas, con el automático incremento de la protección.

Se establecen así unos criterios para determinar quién puede ser considerado cliente profesional, es decir, no se necesita un estudio de la situación del cliente para ser considerado como minorista.

[817] FLORES DOÑA, Mª de la Sierra, "Ejes del mercado europeo de instrumentos financieros", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros*, Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. p. 24.

3.6.2.1.1 Las entidades que deben ser autorizadas o reguladas para operar en los mercados financieros.

Para ser considerado cliente profesional, se deben cumplir los siguientes criterios:
serán considerados profesionales, por la normativa MiFID, las entidades que deben ser autorizadas o reguladas para operar en los mercados financieros:

a) Entidades de crédito

b) Empresas de inversión

c) Otras entidades financieras autorizadas o reguladas

d) Compañías de seguros

e) Organismos de inversión colectiva y sus sociedades de gestión

f) Fondos de pensiones y sus sociedades de gestión

g) Operadores en materias primas y en derivados de materias primas

h) Operadores que contratan en nombre propio

i) Otros inversores institucionales.

Esta enumeración se acogió por la norma española, que entiende que tendrán la consideración de cliente profesional los siguientes sujetos: Las entidades financieras y demás personas jurídicas que para poder operar en los mercados financieros hayan de ser autorizadas o reguladas por Estados, sean o no miembros de la Unión Europea.

Se incluyen entre ellas las entidades de crédito[818], las empresas de servicios de inversión, las compañías de seguros, las instituciones de inversión colectiva (IIC) y sus sociedades gestoras, los fondos de pensiones y sus sociedades gestoras, los fondos de titulización y sus sociedades

[818] "*1. A efectos de la presente disposición, y de acuerdo con la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de marzo de 2000, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, se entiende por «entidad de crédito» toda empresa que tenga como actividad típica y habitual recibir fondos del público en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas que lleven aparejada la obligación de su restitución, aplicándolos por cuenta propia a la concesión de créditos u operaciones de análoga naturaleza.*
2. Se conceptúan entidades de crédito:
a) El Instituto de Crédito Oficial.
b) Los Bancos.
c) Las Cajas de Ahorros y la Confederación Española de Cajas de Ahorros.
d) Las Cooperativas de Crédito.
e) Los Establecimientos Financieros de Crédito". Artículo 1 del Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, por el que se adaptan las normas legales en materia de establecimientos de crédito al ordenamiento jurídico de la Comunidad Económica Europea. BOE núm. 155 de 30/06/1986.
Asimismo, "*1. Tendrán la consideración de establecimientos financieros de créditos aquellas entidades que no sean entidad de crédito y cuya actividad principal consista en ejercer, en los términos que reglamentariamente se determinen, una o varias de las siguientes actividades:*
a) La de préstamos y créditos, incluyendo crédito al consumo, crédito hipotecario y financiación de transacciones comerciales.
b) Las de «factoring», con o sin recurso.
c) Las de arrendamiento financiero, con inclusión de las actividades complementarias previstas en el párrafo 8 de la disposición adicional séptima de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.
d) La de emisión y gestión de tarjetas de crédito.
e) La de concesión de avales y garantías, y suscripción de compromisos similares.
f) Los restantes servicios de pago definidos en el artículo 1 de la Ley de servicios de pago, con las limitaciones que al efecto puedan establecerse reglamentariamente; en particular, las cuentas de pago que abran quedarán sujetas a las mismas condiciones exigibles para las de las entidades de pago.
2. Los establecimientos financieros de crédito no podrán captar fondos reembolsables del público, en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otros análogos, cualquiera que sea su destino".
Disposición adicional primera de la Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de Crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, en materia de establecimientos financieros de crédito. BOE núm. 90 de 15 de abril de 1994.

gestoras, los que operen habitualmente con materias primas y con derivados de materias primas, así como operadores que contraten en nombre propio y otros inversores institucionales, los inversores institucionales que tengan como actividad habitual invertir en valores u otros instrumentos financieros. Quedarán incluidas, en particular, las entidades de capital riesgo y sus sociedades gestoras. También como en la Directiva MiFID, tendrán la consideración de profesionales los Estados y Administraciones regionales, los organismos públicos que gestionen la deuda pública, los bancos centrales y organismos internacionales y supranacionales, como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo, el Banco Europeo de Inversiones y otros de naturaleza similar. Remitiéndonos a los comentarios realizados al respecto en la Directiva MiFID.

Son las empresas que los crean y comercializan, así como las instituciones que emiten la normativa, con lo que se les presupone el conocimiento y dominio en esta materia, y aunque hemos expresado nuestras dudas acerca de esta afirmación, si no se les presupusiera este conocimiento, esta categoría quedaría vacía y carente sentido.

En la enumeración se puede observar la especialización que en las últimas décadas ha sufrido el negocio de la inversión, esto se debe a la gran evolución que ha sufrido este sector desde la definición clásica de banca que era definida como: *"Ejercen el comercio de banca las personas naturales o jurídicas que, con habitualidad y ánimo de lucro, reciben del público, en forma de depósito irregular o en otras análogas, fondos que aplican por cuenta propia a operaciones activas de crédito y a otras inversiones, con arreglo a las leyes y a los usos mercantiles, prestando,*

además, por regla general, a su clientela servicios de giro, transferencia, custodia, mediación y otros, en relación con los anteriores, propios de la comisión mercantil"[819].

3.6.2.1.2Las grandes empresas.

Un segundo grupo que puede ser considerado objetivamente como cliente profesional son las grandes empresas que, a escala individual, cumplan dos de los siguientes requisitos

— total del balance: 20 000 000 de euros
— volumen de negocios neto: 40 000 000 de euros
— fondos propios: 2 000 000 de euros.

La justificación en la que se funda esta presunción es simplemente que con un volumen de facturación o de balance de tal magnitud se requiere de una organización amplia, con lo que ya no estaríamos ante una pequeña empresa, sino ante una organización que tendría contratados a profesionales cualificados para poder manejar las finanzas de dicha empresa.

Esta inclusión marca un límite respecto a lo que entiende Europa como una gran organización y una pequeña organización, objetivando un hecho que de otro modo quedaría como una figura jurídica indeterminada, lo que ofrece un ámbito de seguridad en su interpretación, y se puede, de

[819] Artículo 37 de la Ley de Ordenación Bancaria de 31 de diciembre de 1946. Boletín Oficial del Estado, núm. 1 de 1 de enero de 1947.

este modo, delimitar la frontera entre un tipo de protección menor y la protección agravada.

3.6.2.1.3Las administraciones Públicas en la regulación MiFID.

Otro grupo, que debe considerarse como cliente profesional son los gobiernos nacionales y regionales, organismos públicos que gestionan la deuda pública, bancos centrales, organismos internacionales y supranacionales como el Banco Mundial, el FMI, el BCE, el BEI y otras organizaciones internacionales similares. Es obvio que, por volumen, organización y por ser en muchos casos los que controlan, e incluso, realizan la legislación por la que se rigen, no podrían ser considerados de otro modo.

3.6.2.1.4Otros inversores.

Por último, se añadió otro grupo a este listado, el de otros inversores institucionales, cuya actividad como empresa es invertir en instrumentos financieros, incluidas las entidades dedicadas a la titularización de activos u otras transacciones de financiación. En este caso se justifica su adición en la especialización de su actividad, puesto que difícilmente se entiende que no conozcan los mismos productos que crean y manejan en su actividad económica habitual, y que, lógicamente, tendrán una estructura corporativa de análisis que prácticamente igualan al del emisor del producto.

3.6.2.1.5Los clasificados como profesionales voluntariamente.

Pueden ser considerados profesionales quienes así lo soliciten, siempre que cumplan dos de los tres criterios establecidos en la Directiva MiFID y recogidos en la LMV: haber efectuado operaciones con un volumen significativo en el mercado con una frecuencia media de diez operaciones por trimestre durante los últimos cuatro trimestres, disponer de una cartera de instrumentos financieros, incluyendo también depósitos en efectivo, que exceda de 500.000 €; u ocupar o haber ocupado funciones en el sector financiero durante, al menos, un año en un cargo que exija conocimiento de los servicios u operaciones en cuestión.

Esta renuncia se explicará más detalladamente en el apartado del cambio de categorías.

3.6.3 La evaluación del cliente por la entidad financiera para realizar su clasificación.

Los clientes tienen que pasar un procedimiento, de reconocimiento y evaluación, por parte de la institución financiera, que deberá realizar un estudio para acreditar que el cliente es capaz de entender la naturaleza del producto que quiere contratar y de los riesgos que conlleva, siendo únicamente válida si la empresa de inversión efectúa una evaluación de la competencia, la experiencia y los conocimientos del cliente, que le ofrezca garantías de que domina la operativa y los riesgos, tanto de la naturaleza de las operaciones o de los servicios que quiere contratar. También debe evaluar que el cliente es capaz de tomar sus propias decisiones en materia de inversión y de comprender los riesgos en que incurre. Esto es necesario

para que no quede desprotegido, pensando el cliente que conoce el producto, pero que en realidad esto no sea así por una falsa sensación de seguridad en sus conocimientos, que le lleve a realizar una inversión que no sea capaz de alcanzar a comprender. El límite que la Unión Europea ha marcado para los clientes, se encuentra en el nivel de los profesionales que se dedican al área de la inversión, esto es debido a la creciente complejidad de los productos de inversión, que hace que un conocimiento superficial de los mismos no sea suficiente para poder advertir todos los riesgos que conllevan.

Para realizar la clasificación del cliente entre minorista y profesional, es necesario la evaluación del cliente. Se establece la obligatoriedad de que la empresa de inversión obtenga la información sobre los conocimientos y experiencia de inversión del cliente, para el producto o servicio concreto, y así puedan recomendarle los servicios e instrumentos que más le convengan para su caso particular[820]. También establece la obligación dirigida a los Estados de velar de que estas instituciones lo realicen de forma cierta, para que en el caso de que consideren que no son convenientes para el cliente, les adviertan de esta circunstancia. Si el cliente decide no facilitar dicha información, la empresa debe advertir al cliente de que esto les impide determinar si el producto o servicio es adecuado para él. Si las empresas de inversión se limitan exclusivamente a la ejecución o recepción y a la transmisión de órdenes de clientes, no tienen la necesidad de obtener esta información, cuando los servicios se refieran a acciones cotizadas en mercados regulados, instrumentos del mercado monetario, obligaciones y otras deudas titulizadas, OICVM y otros instrumentos financieros no complejos. Pero solo se deben considerar que

[820] Artículo 25.2 de la Directiva MiFID.

son órdenes del cliente cuando no han recibido ninguna recomendación previa por parte de la empresa de servicios de inversión.

Estas actuaciones van dirigidas a que las empresas de inversión ofrezcan el producto apropiado para las características personales de cada cliente. Sin embargo, este sistema tiene un fallo en la base en la que se sustenta el sistema de protección, y es dejar en manos de las empresas de servicios financieros, es decir, de los propios vendedores, la evaluación del cliente, por lo que tienden a ser laxos en su interpretación[821]. Otro fallo en este sistema es permitir que, con sólo una declaración firmada en presencia del vendedor, en la que se niega a dar información sobre sus conocimientos financieros, puedan venderle un producto complejo, o que el cliente firme que es una contratación a su iniciativa, con los problemas que se derivan del abuso de esta salvedad por parte de las entidades financieras.

3.6.3.1 Evaluación de las personas jurídicas

En el caso de las personas jurídicas, como no se las puede evaluar como las personas físicas, se evaluará al responsable de llevar a cabo dichas inversiones, es decir, a los directivos y gestores.

En el caso de las pequeñas entidades, la evaluación debe efectuarse sobre la persona autorizada a realizar operaciones en nombre de éstas. Debiendo cumplir como mínimo, dos de los siguientes criterios:

[821] Se analizará este punto en el apartado dedicado a la jurisprudencia.

— que el cliente haya realizado en el mercado de valores de que se trate operaciones de volumen significativo con una frecuencia media de 10 por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores;

— que el valor de la cartera de instrumentos financieros del cliente, formada por depósitos de efectivo e instrumentos financieros, sea superior a 500 000 euros;

— que el cliente ocupe o haya ocupado por lo menos durante un año un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o los servicios previstos.

Respecto al procedimiento para pedir ser tratado como cliente profesional, éste será:

— deben declarar por escrito a la empresa de inversión que desean ser tratados como clientes profesionales, ya sea en todo momento o con respecto a un servicio de inversión o a una operación determinada, o a un tipo de operación o producto;

— la empresa de inversión debe advertirles claramente por escrito acerca de las protecciones y de los derechos de indemnización de los que pueden quedar privados;

— deben declarar por escrito, en un documento separado del contrato, que son conscientes de las consecuencias de su renuncia a esas protecciones.

Esta solicitud debe ser aceptada por la empresa, y ésta antes de decidir si aceptan la solicitud de renuncia, está obligada a adoptar todas las medidas razonables para asegurarse de que el cliente que pide ser tratado como cliente profesional cumple los requisitos expuestos.

3.6.3.2 La obtención de información del cliente[822]

También existe la obligación de las entidades de obtener y conservar la información necesaria sobre sus clientes, siendo esta una obligación activa, para probar que están respetando los niveles de protección del mismo y sus necesidades personales.

Cuando las entidades presten servicio de asesoramiento[823] en materia de inversiones o de gestión de carteras, la entidad debe obtener la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, incluidos, en su caso, los clientes potenciales, en el ámbito concreto del tipo de producto o servicio concreto de que se trate, así como sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquel, con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios o instrumentos financieros que más le convengan. Cuando la entidad no obtenga esta información, no recomendará ningún servicio de inversión o instrumento financiero al cliente o potencial cliente. La recopilación de información viene derivada de la obligación de conocer al cliente, para poder

[822] Artículo 79.bis

[823] Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios. *"Artículo 10. Asesoramiento en materia bancaria.*
Cuando las entidades de crédito y los clientes decidan suscribir un contrato de servicio bancario de asesoramiento deberán informar expresamente a los clientes de esta circunstancia y, salvo que el servicio sea gratuito y así se le haga saber al cliente, habrán de recibir una remuneración independiente por este concepto. La prestación de este servicio estará sometida al régimen de transparencia previsto en esta orden ministerial e implicará la obligación de las entidades de actuar en el mejor interés del cliente, basándose en un análisis objetivo y suficientemente amplio de los servicios bancarios disponibles en el mercado, y considerando tanto la situación personal y financiera del cliente, como sus preferencias y objetivos.
A los efectos del presente artículo se entenderá por asesoramiento toda recomendación personalizada que la entidad haga para un cliente concreto respecto a uno o más servicios bancarios disponibles en el mercado".
Boletín Oficial del Estado, núm. 261 de 29 de octubre de 2011.

subsumirle en uno de los grupos de clientes y, por lo tanto, poder recomendarle unos productos, en detrimento de otros, e incluso no recomendarle ninguno, según sus conocimientos y experiencia. En cambio, si es un cliente profesional, la entidad no tendrá que obtener información sobre sus conocimientos y experiencia.

Cuando el cliente no quiera proporcionar la información o la que proporciona sea insuficiente, la entidad le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él. Puesto que se necesita evaluar al cliente para poder venderle unos productos o ampliarlos a otros productos complejos. Sin embargo, al abrir la posibilidad de que el cliente no dé sus datos, abre una puerta para la realización de una práctica desleal, puesto que no prohíbe contratar estos productos al cliente que no da la información, sino que con una mera advertencia puede ser soslayado, abriendo de este modo una grieta en la normativa de protección al cliente minorista, que hace que pueda saltarse la obligación de evaluar al cliente, lo que trae problemas en el caso de que sea utilizada para vender productos no convenientes al nivel del cliente.

No será necesario la recopilación de información cuando la entidad preste el servicio de ejecución, recepción o transmisión de órdenes de clientes, con o sin prestación de servicios auxiliares, ya que al ser iniciativa del cliente no tendrá la obligación de recabar información del cliente, siempre que se cumplan las siguientes condiciones, que la orden se refiera:

- a acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país;

- a instrumentos del mercado monetario;
- a obligaciones u otras formas de deuda titulizadas, salvo que incorporen un derivado implícito;
- a instituciones de inversión colectiva (IIC) armonizadas a nivel europeo y
- a otros instrumentos financieros no complejos.

Las tres primeras condiciones derivan de la consideración de que son mercados neutros y que al no ser una orden sugerida por la empresa no pueden ser perjudiciales para los clientes, y que si invierte en las IIC tampoco puede ser perjudicial para sus intereses. Respecto a los instrumentos financieros no complejos, el fondo proviene de que son instrumentos que se encuentran dentro del conocimiento popular. Sin embargo, hay que tener en cuenta que estas condiciones solo son neutras si de verdad la orden proviene por decisión del cliente sin asesoramiento previo de la entidad financiera.

3.6.3.2.1 Los test de idoneidad y de conveniencia como instrumento para conocer las necesidades de los clientes.

La Directiva MiFID y sus normas de desarrollo establecen la necesidad de clasificar y evaluar al cliente, para establecer sus conocimientos y la información que se les debe proporcionar en consideración a esta información recopilada. Las empresas de inversión deberán proporcionar a sus clientes, incluyendo los potenciales, que son aquellas personas que haya tenido un contacto directo con la entidad para la prestación de un servicio de inversión a iniciativa de cualquiera de las

partes [824], una descripción de la naturaleza y riesgos del producto, atendiendo a su clasificación como minorista o profesional [825]. Esta información debe ser suficientemente detallada para que su decisión sea fundada.

La entidad debe obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente respecto a los productos financieros, así como su situación financiera y sus objetivos de inversión[826] incluyendo el horizonte temporal que se adapta a sus necesidades, su perfil inversor, es decir, las preferencias del cliente sobre el riesgo a asumir (conservador, medio o agresivo), la finalidad de la inversión, y cualquier otra información que se considere relevante, todo ello dirigido a obtener información suficiente para poder realizar recomendaciones individualizadas [827]. Respecto al conocimiento y experiencia del cliente, debe ser analizado sobre el producto de inversión concreto que se quiere contratar, por lo que la entidad debe recabar información sobre los servicios e instrumentos que le son familiares; la naturaleza, el volumen y la frecuencia con que realiza operaciones y el período en el que se hicieron y el nivel de educación y las profesiones que ha tenido[828]. Respecto a su situación financiera recabarán datos sobre la fuente y nivel de sus ingresos periódicos, sus activos y sus compromisos financieros, para poder determinar su necesidad de liquidez[829]. En cuanto a la información relativa a sus objetivos de inversión, ha de recabarse información sobre el horizonte temporal deseado, su

[824] GÁLVEZ PASCUAL, Josep. "La protección de los consumidores y usuarios en la contratación de permuta financiera o swap", Aranzadi Civil-Mercantil Vol. 1, núm. 9 (Estudio). Editorial Aranzadi, Pamplona, 15 de enero de 2013.
[825] Artículo 64.1 del RD 217/2008 de 15 de febrero, relativo a las empresas de servicios de inversión.
[826] Artículo 79.bis.6 Ley del Mercado de Valores y 19.4 de la Directiva 2004/39/CE.
[827] Artículo 63.1.g Ley del Mercado de Valores y 5.1.g del Real Decreto 217/2008.
[828] Artículo 74.1 del Real Decreto 217/2008 y 37.1 de la Directiva 2006/73/CE.
[829] Artículo 72.b del Real Decreto 217/2008 y 35.2.2 de la Directiva 2006/73/CE.

tolerancia al riesgo (incluyendo el porcentaje que está dispuesto a perder) y la finalidad de la inversión[830]. Todos estos datos tienen que dar como resultado que existe una base razonable para pensar que ese producto u operación es la que desea y conviene a su cliente[831]. Si no obtiene estos datos, la entidad debe abstenerse de recomendar ningún producto u operación[832]. Esta es la justificación de la existencia de los test de idoneidad y de conveniencia.

El test de conveniencia es más simple que el de idoneidad, y se realiza cuando el cliente no ha tenido experiencia con un producto complejo. Sirve para determinar si el cliente tiene experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos del producto o servicio. En cambio, el test de idoneidad es más completo y detallado y se deberá hacer cuando exista asesoramiento en materia de inversión, puesto que realiza un examen más exhaustivo de los conocimientos del cliente respecto al producto, siendo su finalidad que el producto sea el apropiado para los fines que busca el cliente, que los riesgos los pueda asumir y estén dentro de su umbral de tolerancia con sus objetivos de inversión y que el cliente tenga experiencia y conocimientos para la operación y gestión del mismo.

El test de idoneidad y el de conveniencia para el conocimiento del cliente y por tanto la idoneidad de la contratación de estos productos por parte del mismo se ha demostrado como una herramienta fundamental como medio de conocimiento. Sin embargo, siendo obligatorios parecen

[830] Artículo 72.a del Real Decreto 217/2008 y 35.4 de la Directiva 2006/73/CE.
[831] Artículo 72 del Real Decreto 217/2008 y 35.1 de la Directiva 2006/73/CE.
[832] Artículo 79.bis.6 de la Ley del Mercado de Valores.

haber sido tratados, hasta ahora, como una mera gestión, un paso previo y necesario para la suscripción del producto, pero no determinante, ya que con independencia del resultado que arrojase el mismo, si el cliente quería suscribir el contrato así se hacía, entendiendo que estos test son un mero trámite, sin valor alguno para formar un conocimiento sobre su cliente a la entidad, o como medio para desaconsejar a sus clientes la suscripción de un producto que no les conviene[833].

El test de conveniencia deber ser lo suficientemente incisivo para que la entidad pueda formarse una adecuada y cabal representación de los riesgos que para el cliente le supone la operación que le propone y que debería comportar para la entidad el deber de abstenerse de proponer operaciones complejas a los clientes y, así, cumplir con la lealtad contractual y buena fe que debe presidir toda relación inter partes y más cuando se ofrecen productos financieros complejos entre ahorradores y clientes minoristas, sin formación y conocimientos para entender su significado. Productos comercializados, además, por personal en el que han puesto su confianza los clientes, al ser depositarios de sus ahorros, y que pueden carecer en muchos casos de la formación técnica necesaria para saber transmitir adecuadamente el producto que comercializan, pese a su experiencia profesional en el sector y formación[834], máxime cuando se están transformando las entidades tradicionales en meras empresas comerciales de productos financieros.

[833] J1I nº 1 de Mataró. Sentencia de 5 de febrero de 2012. Fundamento Jurídico Décimo. Véase también la SAP Madrid 393/2012 de 26 de julio de 2012. Fundamento de Derecho primero.

[834] J1I nº 1 de Mataró. Sentencia de 5 de febrero de 2012. Fundamento Jurídico Décimo. Véase también la Sentencia 393/2012 de 26/07/2012 de la Audiencia Provincial de Madrid. Fundamento de Derecho primero.

Si practicado el test de conveniencia el resultado del mismo, evidencia que el suscriptor no reúne el perfil del inversor al que está destinado el producto, lo que debe comportar de forma automática, recomendarles la no suscripción del producto, y si es el cliente quien pide su suscripción, se le debe indicar la necesidad de que lo reflexione durante un tiempo[835].

3.6.3.2.2La información proporcionada a los clientes profesionales.

Esta operativa difiere cuando el cliente sea considerado como profesional, puesto que la empresa de inversión debe informarle de que en base a la información de que dispone, se le considera un cliente profesional, a menos de que la empresa y el cliente acuerden otra cosa. También se debe informar al cliente de que puede pedir una modificación de las condiciones del acuerdo para obtener un mayor grado de protección como cliente minorista.

3.6.3.3 La necesidad de una actualización constante de los datos relativos a las circunstancias de los clientes.

La clasificación deberá mantenerse al día, para que la protección sea efectiva en cualquier momento, aplicando políticas y procedimientos internos adecuados, que deberán establecerse por escrito, para clasificar a los clientes. La obligación de que la empresa establezca los procedimientos por escrito proviene del peligro de dejar en manos del vendedor la clasificación del cliente al que va a vender, con el consiguiente riesgo de

[835] J1I nº 1 de Mataró. Sentencia de 5 de febrero de 2012. Fundamento Jurídico Décimo. Véase también la Sentencia 393/2012 de 26/07/2012 de la Audiencia Provincial de Madrid. Fundamento de Derecho primero.

que falsee el estudio para realizar una venta, que le dé a la entidad (o al vendedor, mediante comisión) un beneficio. Este falseamiento es uno de los puntos débiles de esta Directiva, en relación a la protección del cliente, ya que hace recaer sobre una parte interesada la protección sobre la otra parte débil, que tendrá menor protección si tiene que acudir a los tribunales, en el caso de que tenga que defender sus derechos. Parece que el legislador optó por esta opción arriesgada por un mero hecho pragmático, y era la falta de medios para hacerlo de otra forma, pero no deja de quitar protección a la parte afectada, puesto que deberá acudir a los tribunales para hacer valer sus derechos, y si lo realizase un tercero neutro, sería más extraño que estos hechos ocurriesen.

Es obligación de los clientes profesionales informar a la empresa de inversión de cualquier cambio que pudiera modificar su clasificación. Si la empresa de inversión tuviera conocimiento de que el cliente ha dejado de cumplir las condiciones para poder acogerse a un trato profesional, deberá adoptar las medidas apropiadas para la reclasificación del cliente.

3.7 El cambio de categoría de los clientes.

3.7.1 Cambio de profesional a minorista

En el Anexo II de la Directiva MiFID nos encontramos con una aclaración que determina la protección reforzada o no del cliente, son las pautas que diferencian entre cliente minorista y al cliente profesional. Se realiza a través de una distinción objetiva, y establece unas pautas de incremento de la protección para los que no quieran ser considerados como profesionales y voluntariamente pasen a ser considerados minoristas, con el automático incremento de la protección, pero también las limitaciones para

acceder a ciertos productos que esta decisión conlleva. El encuadre en estas categorías no es absoluto, sino que se deja a estas entidades o personas, que, a pesar de tener objetivamente un nivel de comprensión elevado, puedan pedir ser tratadas como no profesionales y se les apliquen las mismas medidas de protección que a éstos, haciendo una envolvente protectora a todos aquellos que quieran acogerse a estas prerrogativas. Le corresponde al cliente solicitar la elevación del nivel de protección cuando considere que no está en condiciones de valorar o gestionar correctamente los riesgos a los que se expone. Este acuerdo deberá ser escrito y deberá precisar los servicios, operaciones o tipos de productos u operaciones a los que se aplica.

También existe la posibilidad de elegir aumentar la protección para los que por defecto son profesionales, puesto que se establece una salvaguarda mediante la que pueden solicitar un trato no profesional. Por parte de las propias empresas de servicios de inversión, pueden acordar concederles un nivel de protección más amplio.

3.7.2 El cambio de minorista a profesional

También puede recorrerse el camino inverso, es decir, que un cliente minorista puede solicitar ser tratado como un profesional para a acceder a los productos que de otra forma tendría vetados, con lo que renuncian a esta protección. En la Directiva MiFID se recoge esta posibilidad de que el cliente minorista abandone la protección concedida si demuestra tener conocimientos sobre la materia. Los requisitos es que la solicitud sea con

carácter previo a la operación[836] y que renuncien de forma expresa a la protección de los clientes minoristas.

Pero a pesar de esta posibilidad de renuncia, los que piden este cambio no se convierten, en alguien con los medios y conocimientos, comparables a los de las empresas e instituciones profesionales. Esto se reconoce cuando se establece que no debe considerarse que poseen unos conocimientos y una experiencia de mercado comparables a los de las categorías enumeradas como profesionales[837].

Para renunciar a esta protección, las entidades deberán realizar una evaluación que demuestre que puede tomar sus propias decisiones de inversión, en relación con las operaciones y servicios concretos que solicite. La empresa deberá comprobar que cumplen por lo menos dos de los siguientes requisitos:

1º. Que el cliente ha realizado operaciones de volumen significativo en el mercado de valores, con una frecuencia media de más de diez por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores;

2.º que el valor del efectivo y valores depositados sea superior a 500.000 euros;

3.º que el cliente ocupe, o haya ocupado durante al menos un año, un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o servicios previstos.

[836] Es una importante medida de protección, debido a que de esta manera se evita que se intente subsanar a posteriori.
[837] Anexo II. Punto II de la Directiva MiFID.

Cumplir dos de estos requisitos únicamente está al alcance de un experto, de ahí que puedan renunciar a esta protección.

Todas estas medidas están encaminadas a la protección del patrimonio del inversor, intentando establecer objetivamente si un cliente minorista puede ser considerado como cliente profesional.

Y como última condición precautoria es que el servicio se preste a iniciativa del cliente. Consideramos que en la aplicación de este apartado hay que ser muy restrictivo, puesto que, para que no se produzca ningún tipo de asesoramiento sobre las ventajas de ser profesional, debe ser el cliente quien sin haber tenido ningún tipo de información por parte de la entidad pida la contratación del producto o servicio reservado a los profesionales, no debiendo admitirse que se le diera a conocer días antes y tampoco que se le diera a conocer de forma generalista, sin entrar en el producto concreto, puesto que esta exención abre la puerta a abusos, y si se permitiera el asesoramiento ex ante, daría lugar a que se contratase a petición del cliente pero guiado solapadamente por la entidad. Cuando se proceda a realizar una contratación a iniciativa del cliente, y éste no se adecue a su perfil, la entidad debe advertirle expresamente de ello, o por lo menos, aclarar que no ha realizado la evaluación[838].

La entidad debe informar claramente al cliente de que no está obligada a evaluar la adecuación del instrumento o servicio, y que, por tanto, el cliente no goza de la protección reforzada.

[838] "Atención de reclamaciones y consultas de los inversores. Memoria 2012.", Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Madrid, 2013, p. 33.

3.7.2.1 Restricción en el cambio de categoría de minorista a profesional para los consumidores.

El cambio de categoría de minorista a profesional, pone de relieve el problema de considerar a los inversores como consumidores, puesto que aparece una disfunción en la normativa protectora de los clientes en el supuesto de que cumplan las condiciones para pedir ser tratados como inversores profesionales, hay que tener en cuenta que la normativa protectora de los consumidores y usuarios proclama que los derechos de los consumidores son indisponibles, es decir, se verían sin la protección de los clientes minoristas, pero nunca la de los consumidores y usuarios, que seguirían plenamente vigentes, aunque voluntariamente afirmasen que son profesionales.

Con esta diferenciación se ve claramente que son dos categorías distintas y con distintas protecciones, ya que se puede renunciar a la protección añadida que otorga su condición de cliente, pero no así de su condición de consumidor, dando lugar a que, a pesar de que parece que la normativa MiFID iguala a los profesionales con los inversores minoristas en estas circunstancias, es decir, cuando piden ser tratados como profesionales, esto no es así en las personas que cumplen con las condiciones para poder ser tratados como profesionales. A esto hay que añadir que la normativa MiFID no distingue entre que lo hagan en su ámbito privado o en el profesional, cosa que no ocurre en la legislación protectora de los consumidores, con lo que por esta normativa MiFID no tendrían problemas para poder pedir el cambio de protección a profesional para operaciones de su vida privada, y sin embargo seguirían gozando de la protección dada a los consumidores, como hemos indicado.

Consideramos que la normativa debería tener en cuenta este hecho y establecer unas condiciones diferenciadas para los profesionales que actúen dentro del estricto ámbito doméstico para que la norma tuviera una función aclarativa respecto a los distintos derechos que le acogen según actúen dentro de su ámbito privado o profesional.

Como consecuencia de esta dicotomía, los consumidores inversionistas no pueden acogerse al cambio de categoría de cliente minorista a profesional, únicamente lo podrían cambiar si realizan la inversión en el ámbito de una actividad profesional o empresarial, tanto físicamente como mediante una entidad con personalidad jurídica e incluso sin ella, o, en su caso, que las entidades reconozcan todos los derechos de los consumidores a los inversores minoristas que pasen a ser profesionales.

3.8 Los productos mixtos.

También se recoge en este artículo los productos mixtos, que en el caso de que se ofrezca un servicio de inversión, como parte de un producto financiero sujeto a otras disposiciones comunitarias relativas a la valoración de riesgos de los clientes o requisitos de información, dicho servicio no estará sujeto a las obligaciones del artículo analizado, lo que conforma a esta norma como supletoria respecto a las normas especiales que se encuentran en un orden superior de prelación.

Un problema procede de la interpretación de las distintas figuras que se han comercializado para proteger las hipotecas de las subidas de los tipos de interés, puesto que se regulan por una normativa especial,

posteriormente vamos a abordar este problema en relación con la posición conjunta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el Banco de España.

En el caso de que el producto financiero se adquiera financiado, ese apalancamiento incrementa la complejidad y riesgo de la operación, con lo que un producto u operación que individualmente puede ser considerado como de bajo riesgo muta con la fusión con la financiación a un producto complejo.[839]

También hay que tener en cuenta el artículo 19.4 TRLDCU que establece que, en materia de inversión, en caso de conflicto sobre la legislación de carácter general aplicable a las prácticas comerciales desleales, prevalecerán las normas previstas en TRLDCU.

3.9 La información personalizada que hay que proporcionar al cliente MiFID

3.9.1 La información precontractual de los productos y servicios financieros.

Para proteger al cliente minorista, sujeto a la normativa MiFID, se exige que las entidades de servicios de inversión cumplan unas normas de conducta, como es la obligación de información previa, en soporte duradero [840] , en el momento preciso y con una forma adecuada y

[839] "Atención de reclamaciones y consultas de los inversores. Memoria 2012.", Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Madrid, 2013, p. 31.

[840] El artículo 3 del Real Decreto 217/2008, considera que es un soporte duradero además del papel, cualquier otro soporte electrónico, siempre que el cliente lo acepte expresamente. Considera que el medio electrónico es apropiado cuando el cliente aporte prueba de tener un acceso regular a Internet, como por ejemplo aportando una dirección de correo electrónico, si no lo aportase a los efectos de su comunicación o notificaciones, se presumirá que para este cliente no es un medio idóneo. TAPIA

personalizada para el cliente. En esta fase precontractual la información facilitada consistirá en facilitar información sobre la entidad, los servicios que ofrece, sobre los instrumentos financieros, sus riesgos, los costes y los incentivos, y toda aquella información necesaria para que el cliente alcance a comprender la naturaleza y riesgos del instrumento o servicio que desea contratar[841], así como cuando haya cualquier cambio importante sobre los mismos. Por ello, la información debe darse antes de la contratación, pero con la suficiente antelación para que pueda ser útil y cuando no ha asumido aún ninguna obligación, teniendo en cuenta que en la legislación no se establece un plazo mínimo necesario, con lo que se deja a la casuística del caso para determinar si se ha cumplido el requisito.

Las empresas de servicios financieros se han de basar en los test de idoneidad y de conveniencia, para saber el nivel de comprensión del producto y de la operativa que tiene el cliente, y así poder adaptar, personalizándola a las necesidades del cliente, la información. Esta información puede ser posterior si el contrato se celebra a petición del cliente o se emplea una técnica de comunicación a distancia que no permita la transmisión de esta información, pero se deberá entregar inmediatamente después, aunque tampoco se especifica ningún plazo, pero si tiene derecho de desistimiento, se puede considerar que es este plazo, y si no lo tiene, entonces se le aplicará conforme al artículo 62.4.b del Real Decreto 217/2008 el artículo 7.3 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los

Sánchez, Mª Rosa, "Protección del inversor. En especial el deber de información pre y postcontractual", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. p. 108.

[841] Artículos 63 a 66 del Real Decreto 217/2008.

consumidores, considerando al cliente como consumidor y la empresa como proveedor[842], aquí se puede observar cómo el legislador considera que es de gran semejanza sus situaciones, con lo que acude a las normas tuitivas de los consumidores para completar la normativa MiFID.

Respecto a la consideración del cliente como consumidor, provendría su derecho del artículo 60 del TRLDCU, que establece la obligación del empresario de informar al consumidor de forma clara, comprensible y adaptada a sus circunstancias, salvo que resultara manifiesta, la información relevante, veraz y suficiente sobre las características del contrato. En su apartado dos determina que serán relevantes las informaciones establecidas en otras normas de aplicación, como puede ser las de la Ley del Mercado de Valores[843].

Existen excepciones, como por ejemplo en el caso de participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva (IIC), en el que esta información puede ser sustituida por un folleto simplificado[844].

Si es un cliente profesional, las necesidades de información se reducen bastante, como son los derechos sobre instrumentos financieros que se encuentren sujetos a la normativa de un estado no miembro de la

[842] TAPIA Sánchez, Mª Rosa, "Protección del inversor. En especial el deber de información pre y postcontractual", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. pp. 106 a 108.
[843] TAPIA Sánchez, Mª Rosa, "Protección del inversor. En especial el deber de información pre y postcontractual", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. p. 109.
[844] Artículo 17 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Unión Europea, o sobre las garantías o gravámenes a que puedan estar sometidos los instrumentos a contratar[845].

3.9.2 La información durante la gestión o ejecución del producto o servicio financiero.

La obligación de una información personalizada no acaba con la información precontractual, sino que se adentra en el periodo relativo a la gestión y ejecución de las órdenes que dé el cliente[846]. Esta información se refiere a las ejecuciones, que estén o no relacionadas con la gestión de carteras, y a la obligación de registro del documento contractual[847].

Para no perjudicar a su cliente y obtener el mejor resultado para él, las entidades deben disponer de procedimientos y sistemas de gestión de órdenes, que se denomina política de ejecución de órdenes, que permita su rápida gestión y ejecución y que no le perjudique frente a otro cliente o la propia empresa. La empresa está obligada a informar a los clientes sobre esta política de ejecución de órdenes[848] y obtener su consentimiento. Si el cliente da instrucciones específicas, la empresa deberá seguirlas[849].

---

[845] Artículo 65.5 y 6 del Real Decreto 217/2008.
[846] Artículo 79. sexies de la Ley del Mercado de Valores.
[847] TAPIA SÁNCHEZ, Mª Rosa, "Protección del inversor. En especial el deber de información pre y postcontractual", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. p. 106.
[848] Artículos 68 y 69 del Real Decreto 218/2008.
[849] TAPIA SÁNCHEZ, Mª Rosa, "Protección del inversor. En especial el deber de información pre y postcontractual", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. pp. 115 y 116.

3.9.3 La información a proporcionar posteriormente a la gestión.

Posteriormente a la gestión también hay obligaciones informativas, estando las entidades obligadas a dar información sobe los estados de los instrumentos financieros o de los fondos de los clientes[850]. Esta obligación será en soporte duradero y con carácter anual, y será un estado de los instrumentos o fondos depositados, salvo que ya se les haya proporcionado en otro estado periódico[851].

3.10 Los conflictos de intereses entre la empresa de inversión y el inversor

La norma MiFID y la LMV pone énfasis en los conflictos de intereses generados entre las empresas financieras y los clientes, por los graves perjuicios y la desigualdad en medios y conocimientos entre las partes. Para evitar los conflictos de intereses, las empresas que presten servicios de inversión deberán organizar y adoptar medidas para detectar estos posibles conflictos entre sus clientes y la propia empresa o empresas de su grupo, incluidos sus directivos, empleados, agentes o personas vinculadas con ella, directa o indirectamente, por una relación de control; o entre los diferentes intereses de dos o más de sus clientes, frente a cada uno de los cuales la empresa mantenga obligaciones. Para ello no será suficiente con que la empresa pueda tener un beneficio, si no existe

[850] TAPIA SÁNCHEZ, Mª Rosa, "Protección del inversor. En especial el deber de información pre y postcontractual", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. p. 106.

[851] TAPIA SÁNCHEZ, Mª Rosa, "Protección del inversor. En especial el deber de información pre y postcontractual", en *Perspectivas del sistema financiero nº 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros,* Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, 2010. p. 117.

también un posible perjuicio para un cliente; o que un cliente pueda obtener una ganancia o evitar una pérdida, si no existe la posibilidad de pérdida concomitante de un cliente. También deberán aprobar, aplicar, publicar y mantener una política que gestione los conflictos de intereses que sea eficaz y apropiada[852].

Esta prevención viene a consagrar el principio de que no todo vale para obtener beneficios, ya que sería bastante fácil para una entidad obtener beneficios ilícitos a costa del patrimonio de sus clientes o trasladar sus riesgos a su base clientelar, tal como mantienen los afectados por las participaciones preferentes y las obligaciones subordinadas. Para lograr este objetivo, el legislador establece que las entidades deberán tener una política interna que aborde estos conflictos de intereses, que uniéndolo a lo establecido en la normativa MiFID, debería ser escrita y de fácil comprensión para todos los empleados de la organización.

3.10.1 La lealtad de las entidades financieras con respecto a sus clientes.

La finalidad última de estas normas es la protección del cliente, con lo que se establece la necesidad de imponer a las empresas de inversión la obligación de realizar una ejecución óptima[853], para garantizar que las órdenes se ejecutan en las condiciones más óptimas para los clientes, como derivación del principio de interpretación a favor del consumidor. Esta norma tiene como finalidad evitar que las inversiones realizadas por las empresas de inversión sean sacadas de sus balances en detrimento de los

[852] Artículo 70 quáter de la Ley.
[853] Considerandos 91, 92 y 97 de la Directiva MiFID.

intereses de sus consumidores. También se podría poner en consideración, respecto a la ejecución óptima, la comercialización de ciertos productos que benefician el balance de las entidades, pero a costa de vendérselos a los clientes en contra de sus intereses, como se puede observar en una variada y prolífica jurisprudencia, por ejemplo, la que los tribunales han emitido sobre el producto swap y las hipotecas.

Se establece el principio de lealtad con los mismos en su artículo 21, donde instaura la obligación de ejecutar las órdenes en las condiciones más ventajosas para el cliente. Las obligaciones relacionadas con la ejecución de las órdenes en la legislación española viene recogida en el artículo 79 sexies de la LMV, las personas o entidades que presten servicios de inversión deberán adoptar las medidas para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de sus clientes, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden. Esto sólo se puede lograr cuando la entidad financiera disponga de procedimientos y sistemas de gestión de órdenes, que permitan su rápida y correcta ejecución y posterior asignación, de forma que no se perjudique a ningún cliente cuando se realizan operaciones para varios de ellos o se actúa por cuenta propia, en el que entraría el apartado anterior de conflicto de intereses. Todo esto está enlazado con la necesidad de lealtad a los intereses de los clientes y de llevar a cabo su encargo de la forma más eficiente.

Es obligación de los Estados miembros hacer cumplir esta exigencia a las empresas de inversión, para que adopten todas las medidas razonables y así obtener el mejor resultado para sus clientes, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la

liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden. Asimismo, las empresas deberán supervisar la efectividad de sus sistemas y políticas de ejecución de órdenes que siguen para mejorarlo y corregirlo, manteniendo informados a sus clientes de cualquier cambio importante en sus sistemas o política de ejecución de las mismas, tendente a que sea el cliente quien decida si le convienen los cambios producidos. Todo esto se produce para proteger al cliente de órdenes generales que tenga la empresa algún tipo de poder decisorio, sin embargo, si el cliente realiza una instrucción específica, la empresa de inversión deberá ejecutarla siguiéndolas de la mejor forma posible para el cliente.

No son principios abstractos, sino que se exige que se concreten en medidas que puedan ser supervisadas, para que el cliente sea protegido efectivamente. La igualdad del inversor, para actuar en el mercado o en la compra de productos financieros, debe ser cuidadosamente controlada, puesto que la confianza del inversor no puede verse mellada, contaminando de esta forma con suspicacias la participación del cliente en el mismo.

3.10.2 La obligación de diligencia de la entidad.

Las entidades financieras tienen que seguir unos principios, como es la obligación de diligencia y transparencia en interés de sus clientes, debiendo cuidar los intereses de sus clientes como si fueran propios[854]. Este principio se complementa con la obligación de información a sus clientes. Esta obligación es activa, es decir, en cuanto se produzcan hechos que

[854] Artículo 79.

deban ser considerados importantes para el cliente deberán dárselos a conocer, para que esta información pueda surgir efecto en el espacio de tiempo en que es útil.

La información no debe maquillarse para presentarse artificialmente positiva, por ejemplo, ejemplificando escenarios siempre de ganancias, ya que daría lugar a una imagen deformada de la realidad, puesto que estos ejemplos ocultan las consecuencias de los escenarios negativos, lo que sería una práctica engañosa por omisión al omitir información sustancial para tomar una decisión con conocimiento de causa y entonces puede hacer que tome una decisión que de otro modo no habría tomado.[855]

3.11 El control reforzado a las entidades financieras como medio de conseguir la confianza del consumidor.

El consumidor se encuentra que además del riesgo respecto a los productos financieros en sí, también debe sumar el riesgo derivado de la propia entidad a la que se confían los activos, puesto que una quiebra o intervención de la misma puede hacer que el cliente tenga graves pérdidas, con lo que ha de tomarse en consideración y ser vigilado, tanto para evitar que se vea perjudicada la sociedad en su conjunto por la pérdida de confianza en los actores financieros, como para la protección de los clientes, que pueden ver mermados sus activos.

Establecer una correcta disciplina sobre las entidades financieras se convierte en una necesidad. Este control se debe a que por las experiencias

[855] LEMA DEVESA, Carlos; FERNÁNDEZ CARBALLO-CALERO, Pablo, "Prácticas publicitarias engañosas", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, pp. 67 y 68.

internacionales y las nacionales se ha llegado a la conclusión de que es necesario someter a las entidades financieras a un régimen de supervisión administrativa más intenso que el resto de los sectores económicos, debido a su gran importancia, puesto que al captar recursos financieros del ahorro entre sectores que normalmente carecen de datos y conocimientos para proceder a inversiones complejas, y que los suelen necesitar estos fondos para su bienestar personal, se hace necesario este control por las importantes consecuencias negativas que tendrían en su calidad de vida los consumidores y los clientes en general. La regulación y supervisión tienen como fin paliar esa carencia, facilitando la confianza del consumidor en las entidades financieras, al establecerse mecanismos de control por alguien que vela por sus derechos, como es el Estado u organismos en los que derive esta responsabilidad. La confianza del consumidor, y de los clientes en general, es imprescindible para el desarrollo y buen funcionamiento del mercado financiero y, en general, para el conjunto de la economía, por la posición central de estas entidades en los mecanismos de pago[856] y de inversión.

En España, este control lo realizan respecto a las entidades supervisadas[857], el Banco Central Europeo[858], para las grandes entidades[859],

[856] Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito. Boletín Oficial del Estado núm. 182 de 30/07/1988.

[857] Se entenderá por «entidad supervisada» cualquiera de las siguientes: a) una entidad de crédito establecida en un Estado miembro participante; b) una sociedad financiera de cartera establecida en un Estado miembro participante; c) una sociedad financiera mixta de cartera establecida en un Estado miembro participante, siempre que cumpla las condiciones contempladas en el punto 21, letra b) del artículo 2 del Reglamento Marco del MUS; o d) una sucursal establecida en un Estado miembro participante por una entidad de crédito establecida en un Estado miembro no participante.

[858] Reglamento (UE) nº 468/2014 del Banco Central Europeo, de 16 de abril de 2014, por el que se establece el marco de cooperación en el Mecanismo Único de Supervisión entre el Banco Central Europeo y las autoridades nacionales competentes y con las

y el Banco de España[860]respecto al resto de estas entidades[861], evitando así, que los inversores asignen valoraciones distintas a activos financieros

autoridades nacionales designadas (Reglamento Marco del MUS) (BCE/2014/17) (DO L 141 de 14.5.2014, p. 1).

[859] Lista de entidades (y sus grupos) significativas:
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A
Banco de Sabadell, S.A.
Banco Financiero y de Ahorros, S.A.
Banco Mare Nostrum, S.A.
Banco Popular Español, S.A.
Banco Santander, S.A.
Bankinter, S.A.
Caja de Ahorros y M.P. de Zaragoza, Aragón y Rioja
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, S.A
Banco de Crédito Social Cooperativo
Kutxabank, S.A.
Liberbank, S.A.
Banesco Holding Hispania
Unicaja Banco, S.A.
[En línea el 10/12/2016] en
http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/MUS/Arc/Fic/SSM-listofsupervisedentities1409es.pdf

[860] Apartado 2 del artículo 49 del Reglamento Marco del MUS.

[861] Lista de entidades (y sus grupos) menos significativas:
Barclays Bank, S.A.
A&G Banca Privada, S.A.
Andbank España, S.A.
Aresbank, S.A.
Banca March, S.A.
Banca Pueyo, S.A.
Banco Alcala, S.A.
Banco Caminos, S.A.
Banco Cooperativo Español, S.A.
Banco de Depositos, S.A.
Banco de Madrid, S.A.
Banco Europeo De Finanzas, S.A.
Banco Finantia Sofinloc, S.A.
Banco Inversis, S.A.
Banco Mediolanum, S.A.
Banco Pichincha España, S.A.
Bancofar, S.A.
Banque Marocaine Commerce Exterieur Internat.,S.A.
Barclays Bank Plc, S.E.
C.R. Burgos,Fuentepelayo,Segovia Y Castelldans,Scc
C.R. de Albacete, Ciudad Real Y Cuenca, S.C.C.
Caixa de C. Dels Enginyers-C.C. Ingenieros, S.C.C
Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V.

Caixa R. Benicarlo, S.C.C.V.
Caixa R. Dalgemesi, S.C.V.C.
Caixa R. De Lalcudia, S.C.V.C.
Caixa R. Galega, S.C.C.L.G.
Caixa R. La Vall S. Isidro, S.C.C.V.
Caixa R. Vinaros, S.C.C.V.
Caixa Rural Les Coves De Vinroma, S.C.C.V.
Caja de Ahorros Y M.P. De Ontinyent
Caja de Arquitectos S.C.C.
Caja de Credito Cooperativo, S.C.C.
Caja Laboral Popular Coop. De Credito
Caja R. Baena Ntra. Sra. Guadalupe S.C.C.A.
Caja R. Central, S.C.C.
Caja R. de Albal, C.C.V.
Caja R. de Almendralejo, S.C.C.
Caja R. de Asturias, S.C.C.
Caja R. de Betxi, S.C.C.V.
Caja R. de Cañete Torres Ntra.Sra.Del Campo,S.C.A.
Caja R. de Casas Ibañez, S.C.C.Castilla-La Mancha
Caja R. de Castilla-La Mancha, S.C.C.
Caja R. de Extremadura, S.C.C.
Caja R. de Gijon, C.C
Caja R. de Granada, S.C.C.
Caja R. de Guissona, S.C.C.
Caja R. de Jaen, Barcelona Y Madrid, S.C.C.
Caja R. de Navarra, S.C.C.
Caja R. de Salamanca, S.C.C.
Caja R. de Soria, S.C.C.
Caja R. de Teruel, S.C.C.
Caja R. de Utrera, S.C.A.C.
Caja R. de Villamalea, S.C.C.A. Castilla-La Mancha
Caja R. de Zamora, C.C.
Caja R. del Sur, S. Coop. de Credito
Caja R. Ntra. Sra. del Rosario, S.C.A.C.
Caja R. Ntra. Sra. La Esperanza de Onda, S.C.C.V.
Caja R. Nuestra Madre del Sol, S.C.A.C.
Caja R. S. Jose de Alcora S.C.C.V.
Caja R. S. Jose de Almassora, S.C.C.V.
Caja R.R.S.Agustin de Fuente Alamo M., S.C.C.
Caja Rural de Aragon Soc. Coop. de Credito
Cajasiete, Caja Rural, S.C.C.
Cecabank, S.A.
Citibank España, S.A.
Citibank International Plc, S.E.
Colonya - Caixa Destalvis de Pollensa
Credit Suisse International,S.E.
Ebn Banco de Negocios, S.A.

similares, dependiendo del país emisor[862]. A este organismo de supervisión hay que unir las funciones de tutela realizadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) respecto a la transparencia en los mercados y la correcta formación de precios en los mismos, además de la tutela a los inversores, controlando tanto a los mercados primarios y secundarios, como a las empresas que emiten u ofrecen valores para ser colocados de forma pública, sobre las empresas que prestan servicios de inversión y a las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)[863]. Sobre estas IIC y sobre los mercados secundarios de valores, la CNMV ejerce una supervisión prudencial, destinada a garantizar la seguridad de sus transacciones y la solvencia del sistema.

3.11.1 Los problemas derivados de la globalización.

Objetivamente, a las entidades que crean y comercializan los productos complejos, se les debe suponer un conocimiento profundo de los mismos, y deben de considerarse profesionales. Sin embargo, la realidad lo contradice, pues como se ha comprobado, hoy en día los productos son tan

Europe Arab Bank Plc, S.E.
Evo Banco S.A.
Fce Bank Plc S.E.
General Electric Capital Bank, S.A.
Hsbc Bank Plc, S.E.
J.P. Morgan International Bank Limited, S.E.
J.P. Morgan Securities Plc, S.E.
Renta 4 Banco, S.A.
Saxo Bank A/S S.E.
The Royal Bank of Scotland Plc, S.E.
UBS Bank, S.A
[En línea el 10/12/2016] en
http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/MUS/Arc/Fic/SSM-listofsupervisedentities1409es.pdf

[862] TORRES, Xavier, "El Mecanismo único de supervisión y el papel de las autoridades nacionales", en Estabilidad Financiera, nº 29, Banco de España, Madrid, 2015, p. 11.

[863] Art. 17 LMV.

complejos, que ni las propias entidades financieras alcanzan a comprenderlos en su totalidad. Solo es la entidad que las crea quien tiene pleno conocimiento de los riesgos que derivan los activos que están comercializando, normalmente a otras entidades de inversión, que son las que las hacen llegar al gran público. Por ejemplo, con la infección masiva de los balances de las entidades financieras con las cédulas hipotecarias subprime, que provocó que se tambalease el sistema financiero mundial, puesto que, al ser productos muy complejos y opacos, únicamente el creador de los mismos sabía del gran riesgo que tenían por la calidad de las titularizaciones hipotecarias[864], y, por lo tanto, al riesgo asumido por quien adquiere el producto que están comercializando. Las entidades que adquirían estos títulos se basaban en una falsa creencia en la seguridad que se fundamentaba en la nota dada por las agencias de calificación a estos productos, es decir, no dominaban la calidad, y, por consiguiente, el riesgo del producto comprado y lo adquirían ciegamente mediante la delegación a unas agencias de rating de su calificación[865]. Esto supone el ejemplo más clarificador del grado de complejidad que han adquirido los nuevos instrumentos de inversión que han aparecido en las últimas décadas en el mercado financiero, y nos muestra también como las propias entidades de inversión han desistido de analizarlas y lo han delegado a otras empresas supuestamente más especializadas, que resultaron no entender tampoco el gran riesgo inherente a estos productos. Tal es así, que ni los propios

[864] Popularmente se las renombró como "hipotecas basura".

[865] La profesora KAREN GROSS, J. D. ya advertía que había que ser cuidadosos con las agencias de evaluación de riesgos, siendo conveniente regular sus prácticas cuanto antes. En GROSS, J. D., "La insolvencia de los consumidores en el derecho de los Estados Unidos «Las nuevas leyes de insolvencia estadounidenses y lo que otras naciones pueden aprender de la experiencia americana»", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 235.

bancos centrales supieron ver la peligrosidad de estos instrumentos en cuanto a riesgo sistémico[866].

La crisis financiera desatada en 2007 y 2008 puso de manifiesto las graves deficiencias en la supervisión financiera, no estando a la altura del nuevo escenario que surge con la globalización, que supone la integración e interconexión de las entidades en un mercado a escala global. Estas carencias, tanto en la comprensión por parte de las entidades de inversión, de calificación y los organismos de supervisión nacionales, afectan a la cooperación, coordinación, y a la aplicación del Derecho de la Unión, lo que deriva, a su vez, en una falta de confianza entre los supervisores nacionales[867]. Sin embargo, la diferencia de esta crisis respecto a otras anteriores la encontramos en que sus efectos son transfronterizos[868]. Ya no basta con que un controlador haga bien su cometido, sino que ahora hay un problema añadido, y es que el órgano supervisor se encuentra en que debe

---

866 *"(15) Basándose en los trabajos de organismos internacionales, conviene definir el riesgo sistémico como un riesgo de perturbación en el sistema financiero, con potencial para generar consecuencias negativas graves para el Mercado Interior y la economía real. Todos los tipos de intermediarios, mercados e infraestructuras financieros pueden ser en cierta medida importantes desde un punto de vista sistémico".* Considerando 15 del Reglamento (UE) nº 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2010 por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión nº 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión. DOUE L331/12 de 15 de diciembre de 2010.

867 Considerando 1 del Reglamento (UE) nº 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2010 por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión nº 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión.

868 *"(16) El riesgo transfronterizo incluye todos los riesgos causados por desequilibrios económicos o fallos financieros en toda la Unión o parte de ella que tengan consecuencias potenciales negativas importantes para las transacciones entre operadores económicos por lo menos de dos Estados miembros, para el funcionamiento del Mercado Interior, o para las finanzas públicas de la Unión o de cualquiera de sus Estados miembros".* Considerando 16 del Reglamento (UE) nº 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2010 por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión nº 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión.

poder confiar en sus homólogos de otros países, ya que la "contaminación" que estos productos hacen en una economía no se queda dentro de ella, sino que se expande por todo el mundo, con el problema para las diferentes legislaciones y para los distintos controles que deben hacer las autoridades[869]. En la práctica, en un mundo globalizado los productos que son ideados y gestionados en el extranjero se escapan del control de las autoridades, debido a las dificultades que tienen de conocer ciertamente las profundidades del producto, puesto que no las conocen ni las propias entidades que las adquieren para comercializarlas.

4 LA RESPONSABILIDAD DE LAS ENTIDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS POR LOS PRODUCTOS DE TERCEROS[870]

En un sector tan especializado y globalizado, cada vez es más común que las entidades de servicios financieros tengan entre los productos que comercializan a sus clientes productos que son creados por terceros y que pueden ser internacionales. Esto dejará al inversor sin una protección adecuada, si no se hiciera al intermediario responsable de los mismos. Un ejemplo claro se pudo ver en la quiebra de la entidad estadounidense Lehman Brothers, cuyas consecuencias fueron sufridas por inversores de todo el mundo, o el caso Madoff, a pesar de que estas entidades operaban sobre todo en los Estados Unidos. Para evitar esta indefensión, cuando los servicios se prestan por medio de otra empresa de inversión, se establece que puede ésta basarse en la información sobre el cliente transmitido por la empresa con la que contrata el cliente, haciéndola, de este modo,

[869] Artículo 40 de la Ley de Ordenación Bancaria de 31 de diciembre de 1946. Boletín Oficial del Estado, núm. 1 de 1 de enero de 1947.
[870] Art. 79 quinquies y ss de la LMV.

responsable de que la información que transmiten sea completa y exacta[871]. La empresa que recibe las instrucciones podrá asimismo basarse en las recomendaciones proporcionadas al cliente por la empresa remitente, respecto al servicio o la operación, siendo de nuevo la empresa remitente responsable de las instrucciones, recomendaciones o asesoramiento recibido por el cliente.

La empresa que reciba las órdenes tiene delimitado su ámbito de responsabilidad en la realización del servicio u operación, como no podría ser de otra forma.

Todas estas salvaguardas son establecidas para que el inversor sepa las características del producto que está contratando, aunque sea operado por una entidad distinta de la que contrata, es decir, opera como una analogía de los productos de otras marcas vendidas en un centro comercial, camino al que parece tienden van a convertirse las sociedades de inversión, es decir, en unos supermercados de productos de inversión.

En la LMV regula la adquisición de un producto a un intermediario[872], siguiendo a la Directiva MiFID, por lo que que se puede basar en la información que sobre el cliente le transmita la empresa de inversión con la que el cliente contrató. También se podrán basar en las recomendaciones que la empresa de inversión remitente realizó al cliente. En ambos casos la empresa que remite la información o las instrucciones es la responsable de que sea veraz y completa. Respecto a la realización del servicio o de la operación, es responsable esta segunda empresa, puesto que recibe las órdenes y es contratada para ejecutarlas. La solución adoptada es

[871] Artículo 26 de la Directiva MiFID.
[872] Artículo 220 LMV.

la seguida por la Directiva MiFID que es la transmisión completa y exacta de la información que tenga sobre el cliente para que todos los intervinientes en el proceso de contratación cuenten con la información necesaria para poder proteger adecuadamente al cliente y poder realizar las actuaciones conforme a la legislación vigente.

5 OTRAS NORMAS DE PROTECCIÓN AL INVERSOR.

5.1 Las facultades del Ministerio de Economía para tutelar la protección al cliente.

La Ley sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito[873] va más lejos de la mera formulación de principios, sino que establece una delegación al Ministerio de Economía para que entre a tutelar de forma efectiva en la protección de las relaciones cliente – entidad. Se faculta al ministerio para que pueda establecer que los contratos se formalicen por escrito, determinar la información mínima que se debe facilitar a los clientes[874] y que reflejen los compromisos entre las partes, así como los derechos de los mismos, en especial en cuestiones referidas a la transparencia de las condiciones de créditos e hipotecas, pudiendo imponer

[873] Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito. BOE núm. 182 de 30 de julio de 1988.

[874] También recogido en la Orden EHA/1608/2010, de 14 de junio, sobre transparencia de las condiciones y requisitos de información aplicables a los servicios de pago. BOE, núm. 148 de 18 de junio de 2010. *"Artículo 11. Información general previa a la celebración de un contrato marco. 1. El proveedor de servicios de pago facilitará al usuario de servicios de pago, en papel u otro soporte duradero, la información y las condiciones contenidas en el artículo 12, con suficiente antelación a la fecha en que el usuario quede vinculado por cualquier contrato marco u oferta. La información y las condiciones estarán redactadas en términos fácilmente comprensibles, de manera clara y legible, en castellano o en cualquiera de las demás lenguas españolas oficiales de las respectivas Comunidades Autónomas en las que se preste el servicio de pago o en cualquier otra lengua acordada entre las partes".*

controles administrativos sobre los mismos. También podrá dictar normas para que la publicidad de las entidades de crédito incluya todos los elementos necesarios para apreciar sus condiciones, llegando al extremo de que puede establecer una autorización previa. Dicha información tiene por objeto permitir al cliente conocer las características de los productos propuestos y evaluar si se ajusta a sus necesidades.

Esta norma complementa la Ley del Mercado de Valores, pero entra más detalladamente en la forma de llevarlo a cabo.

5.2 La legislación tuitiva del cliente que invierte en las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC).

La legislación específica sobre las sociedades, que crean, gestionan y comercializan estos productos, es la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva[875].

Las Instituciones de Inversión Colectiva o IIC son el canal natural para la participación de los hogares en los mercados de capitales, lo que los convierte en un sector de atención prioritaria de la política de protección financiera. El mercado de las IIC, se realiza normalmente mediante los fondos de inversión, siendo un mercado maduro, tanto por la demanda de estos productos, como por la competencia que existe en este mercado. Hoy en día es habitual acudir a los mercados de capitales para invertir en Fondos de Inversión, esta forma de inversión ha adquirido un gran peso dentro de las preferencias de gran parte de los inversores por su variedad y comodidad, tanto a la hora de invertir, como de diversificar riesgos.

[875] BOE 265 de 05 noviembre de 2003.

Para determinar los actores dentro del ámbito de la inversión colectiva hay que acudir al artículo 1 de esta Ley, en la que se definen las Instituciones de Inversión Colectiva, como aquellas que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. Como se deduce claramente de esta definición, las Instituciones de Inversión Colectiva que no pertenezcan a instituciones financieras, han pasado a competir con ellas a la hora de captar fondos del ahorro o del exceso de tesorería, con lo que se puede observar la evolución de la forma de invertir de los clientes, puesto que antiguamente habitualmente sólo se realizaba a través de los Bancos y de las Cajas de Ahorros. Esta definición también establece la diferencia entre este tipo de vehículos y otras formas de invertir a través de sociedades, y es que el rendimiento se tiene que establecer en función de resultados colectivos.

Las distintas formas de Instituciones de Inversión Colectiva son los fondos de inversión, que son configurados como patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, incluidos entre ellos otras IIC, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo, con el concurso de un depositario, y cuyo objeto es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o

no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos[876].

Un fondo de inversión puede ser considerado un producto de consumo[877], puesto que el patrimonio aportado no tiene personalidad jurídica y es gestionado por un tercero denominado Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC)[878], con lo que sus partícipes pueden tener todos los derechos de la legislación tuitiva de los consumidores.

En contraposición nos encontramos con el concepto de las sociedades de inversión, que son aquellas IIC que adoptan la forma de sociedad anónima, siendo de dos tipos, las Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV)[879] y las Sociedades de Inversión Inmobiliaria (SII)[880], y cuya forma de invertir consiste en que el inversionista compra acciones de estas sociedades y obtiene el rendimiento buscado con la diferencia de precio entre la compra y la venta de estas acciones, con lo que sus partícipes según la posición mayoritaria tanto de jurisprudencia como de doctrina no podrían tener esos derechos al ser accionistas y por tanto propietarios de la sociedad.

[876] Artículo 3 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.
[877] MARCO CRESPO, Rocío, "Spanish mutual fund fees and less sophisticated investors: examination and ethical implications", Business Ethics: A European Review, Volumen 18 Número 3, Blackwell Publishing Ltd., Oxford, July 2009, p. 224
[878] Artículo 3 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, e Instituciones de Inversión Colectiva.
[879] Artículo 29 y ss de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, e Instituciones de Inversión Colectiva.
[880] Artículo 35 y ss de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, e Instituciones de Inversión Colectiva.

La diferencia entre invertir en un fondo de inversión o en una sociedad de inversión es fundamental, tanto como que si se invierte en un fondo se está recibiendo un servicio de una sociedad gestora y si se invierte en la sociedad de inversión eres propietario de una parte de la sociedad gestora, con las implicaciones que para la protección del consumidor esto tiene. Más adelante analizaremos la postura respecto a los inversores minoristas.

5.3 La figura del defensor del cliente en las entidades financieras y en las IIC.

Con la introducción de esta figura en sus organizaciones, las empresas se obligan a atender y resolver las quejas y reclamaciones de los partícipes o accionistas, llevando asimismo un registro interno de todas las reclamaciones recibidas y sus contestaciones. Sin embargo, ambas Leyes no las obligan a tener un defensor por cada entidad, sino que puede tenerlo agrupadas, siempre que sea una entidad o experto independiente y de reconocido prestigio, debiendo promover el cumplimiento de la normativa, así como las buenas prácticas y usos. Esta sería la forma más justa de llevarlo a cabo, puesto que sería una menor carga económica para la sociedad y daría visión de independencia de la sociedad que nombrase al defensor del cliente.

En el supuesto de que no hayan sido admitidas las pretensiones de los clientes, se puede acudir a una segunda instancia, como son los servicios de reclamaciones, (del Banco de España, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de la Dirección General de Seguros y Fondos de

Pensiones)[881], que tendrán por objeto la protección de los derechos del usuario de servicios y productos financieros, siendo competentes para atender las quejas o reclamaciones que formulen los usuarios de los servicios prestados por: las entidades de crédito, las sociedades de tasación y los establecimientos de cambio de moneda autorizados para realizar operaciones de venta de billetes extranjeros y cheques de viaje o gestión de transferencias en el exterior; por las empresas de servicios de inversión y las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva en relación con los partícipes en fondos de inversión y los accionistas de sociedades de inversión que hayan delegado la gestión en aquéllas; y por las entidades aseguradoras, salvo en los supuestos de contratos por grandes riesgos, y las entidades gestoras de fondos de pensiones, así como en relación con la actividad de los mediadores de seguros conforme a lo establecido en su legislación específica. Al ser una segunda instancia para el cliente, deberá acreditar haberlas formulado previamente ante las entidades financieras que están obligadas a atenderlas y resolverlas[882]. Una vez realizada la reclamación, hay que presentarla ante la entidad, para darla la posibilidad de rectificación, aunque en algunos casos puede servir para demorar, y por tanto crear más perjuicio al cliente, siendo una opción lícita hacerla

[881] Artículo 30.1 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la Orden ECC/2502/2012, de 16 de noviembre, por la que se regula el procedimiento de presentación de reclamaciones ante los servicios de reclamaciones del Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (BOE núm. 281 de 22 de noviembre de 2012) y la Circular 7/2013, de 25 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se regula el procedimiento de resolución de reclamaciones y quejas contra empresas que prestan servicios de inversión y de atención a consultas en el ámbito del mercado de valores (BOE núm. 262, de 1 de noviembre de 2013).
Debido a la variedad de asuntos y en aras de clarificar el servicio de reclamaciones al que debe acudir el consumidor, la disposición adicional sexta de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial (BOE núm. 101, de 28 de abril de 2015) se plantea la posibilidad de unificar todos estos servicios de reclamaciones en un único organismo.

[882] Artículo 30.3.a) de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

obligatoria, pero no por ello se tendría que cerrar la puerta a que el cliente se saltase este paso y que pudiera acudir directamente a la instancia superior, puesto que a veces la denuncia sirve no sólo para exigir los derechos o compensaciones que el cliente considera justos, sino también para dar a conocer a otra instancia las prácticas que se están llevando a cabo por la entidad. Las entidades financieras se encuentran, de esta manera, con una fortaleza inesperada respecto a los clientes, puesto que, a pesar de ser una figura que estaba pensada para defenderlos, al convertir en obligatorias la presentación de las reclamaciones ante estos organismos, que pueden ser internos, nos encontramos con que se convierten en un medio para poder salir impunes del incumplimiento de las normas, ya que pueden resarcir individualmente a las personas que reclamen y no cambiar sus políticas contrarias al derecho, realizando simples cálculos estadísticos de cuánto les supone de beneficio el infringir las normas, y estas prácticas no llegarán al estamento supervisor, puesto que las reclamaciones se resolverán de manera satisfactoria para los clientes en el defensor o atención al cliente.

El deber de atender y resolver las quejas y reclamaciones es una obligación, no es optativo.

Esta figura debe tener un departamento independiente [883] en la estructura de la empresa, no debiendo ser un departamento vacío, sino plenamente operativo[884], para poder responder adecuadamente las quejas y reclamaciones de los clientes. Su titular debe actuar con independencia y

[883] Artículo 6.1 de la Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo, sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras.
[884] Artículo 6.2 de la Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo, sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras.

autonomía respecto a la entidad, y cuando sus decisiones beneficien al cliente vincularán a ésta, sin ser obstáculo para la plenitud de la tutela judicial u otros mecanismos de solución de conflictos en caso de disconformidad. Aun así, no hay que perder la perspectiva de que es un cargo nombrado por la empresa y pagado por ella, por lo que a pesar de ser un instrumento para que la empresa pueda rectificar, hay que tener en cuenta los intereses de la empresa, y si ponen a alguien totalmente independiente se puede volver en contra de sus intereses, lo que puede crear recelos en el cliente a la hora aceptar la decisión tomada por el defensor, al no considerarlo un órgano neutro e independiente.

Respecto a la resolución de la reclamación[885], tiene un plazo máximo de dos meses para finalizarlo. Esta decisión será siempre motivada, conteniendo unas conclusiones claras que se fundarán en las cláusulas contractuales, las normas de transparencia y protección de la clientela, así como también en las buenas prácticas y usos financieros.

Para llevar a cabo el mandato de la Directiva MiFID, de encontrar vías alternativas para la resolución de conflictos con los clientes, se ha regulado en las IIC la figura del defensor del cliente[886]. Esta figura no es exclusiva de las IIC, ya que esta Ley continúa con una de las formulas elegidas por la legislación española para la resolución de conflictos con los clientes, que proviene de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, que ya adopta la obligatoriedad de que

[885] Artículo 15 de la Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo, sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras.
[886] Artículo 48 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

los servicios de inversión cuenten con un departamento de atención al cliente y nombrar un defensor del cliente[887].

Con respecto a la vinculación de sus resoluciones, estas son vinculantes para la sociedad gestora, sin menoscabo de la tutela judicial o del uso de otros mecanismos para la resolución de conflictos, o a la tutela administrativa. Nótese que no se habla de acudir a la vía judicial, sino que menciona otros mecanismos de solución de conflictos, como podría ser el arbitraje.

5.4 La reclamación extrajudicial de los derechos de los clientes financieros.

La resolución alternativa de conflictos ofrece una solución rápida, sencilla y asequible para los litigios entre los consumidores y comerciantes. Sin embargo, los consumidores y los comerciantes siguen sin conocer las vías de recurso extrajudicial, ya que solo un pequeño porcentaje sabe cómo presentar una reclamación ante estos órganos[888].

Ç

[887] Artículo 29 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero

[888] Considerando 5 de la Directiva 2013/11/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de mayo de 2013 relativa a la resolución alternativa de litigios en materia de consumo y por la que se modifica el Reglamento (CE) no 2006/2004 y la Directiva 2009/22/CE (Directiva sobre resolución alternativa de litigios en materia de consumo). DOUE L 165/63 de 18 de junio de 2013.

5.4.1 Los sistemas internos de defensa del cliente en las empresas financieras.

La Unión Europea tiene presente, como figura especialmente útil para los clientes financieros, la resolución extrajudicial de conflictos, puesto que unido a la dificultad de los procedimientos judiciales tradicionales, que no se encuentran adaptados a las necesidades actuales, como son cantidades pequeñas o la necesidad de recuperar rápidamente estos importes, que se ven lastrados por su gran lentitud y formalismo, lo que pueden desalentar al reclamante[889]. Es por esta razón por la que se ha considerado necesario que para conseguir una protección efectiva del cliente y por tanto de los consumidores financieros, puedan disponer de órganos a los que poder acudir en caso de disconformidad, con los servicios o productos contratados, poniendo a su alcance un órgano rápido para recurrir, y obligando al proveedor a establecer un procedimiento interno para tramitar las reclamaciones, debiéndolo poner en conocimiento del cliente[890], como es el servicio de atención al cliente y el defensor del cliente.

5.4.2 El sistema arbitral de consumo en el ámbito europeo.

Respecto al ámbito europeo, además de los mecanismos de resolución interna, el legislador se ha preocupado en proporcionar al cliente más herramientas para poder ejercer sus derechos en un organismo independiente de una forma menos gravosa que el sistema judicial, como

[889] La Comunidad Europea y la protección del consumidor. Serie: Documentos Europeos. noviembre de 1990. Comisión de las Comunidades Europeas. Dirección General de Información, Comunicación y Cultura. Bruselas (Bélgica). Oficina de Publicaciones Oficiales de la Comunidades Europeas. Luxemburgo. Página 9.

[890] Artículo 7.1.4.a) de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. Boletín Oficial del Estado nº 166, de 12 de julio de 2007.

son los sistemas arbitrales de consumo, dejando a los tribunales de justicia como último recurso. El Comité Económico y Social Europeo fue uno de los primeros organismos en señalar la necesidad de crear instrumentos eficaces que permitieran a los consumidores hacer valer sus derechos, ya sean individuales o colectivos, y abogaba asimismo por un mejor alineamiento de los regímenes de defensor del pueblo y similares hacia el cliente, sin tener que recurrir al juez[891]. La Unión Europea impulsó estos mecanismos de resolución extrajudicial de conflictos [892] para las reclamaciones de los inversores, y para ello da a los Estados miembros un papel fomentador de los mismos, sirviéndose de los organismos existentes, a los que se deberá asegurar que no estén incapacitados para cooperar efectivamente en la resolución de conflictos transfronterizos, debiendo para ello notificar a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) los procedimientos que existan en sus jurisdicciones [893] . La red para la resolución extrajudicial de conflictos transfronterizos entre consumidores y proveedores en el ámbito de los servicios financieros del Espacio Económico Europeo es la Financial Dispute Resolution Network (FIN-NET)[894], que asesorará al consumidor sobre cómo reclamar en el país de

[891] Comité Económico y Social Europeo. 442º Pleno de los días 13 y 14 de febrero de 2008. *Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el tema «Definición del papel y del régimen de las acciones colectivas en el ámbito del Derecho comunitario del consumo» (2008/C 162/01)*. DOUE Nº C 162/1 de 25 de junio de 2001. Párrafo 1.9.

[892] Libro Verde sobre las modalidades alternativas de solución de conflictos en el ámbito del derecho civil y mercantil. COM(2002) 196 final de 19 de abril de 2002.

[893] Artículo 53 de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004 relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo. DOUE L 145/1 de 30 de abril de 2004.

[894] Nace en 2001 de la Recomendación 98/257/CE de la Comisión de 30 de marzo de 1998 relativa a los principios aplicables a los órganos responsables de la solución extrajudicial de los litigios en materia de consumo. DOCE L 115/31 de 17 de abril de 1998. Aplicándose también la Recomendación 2001/310/CE, de 4 de abril de 2001,

donde sea el proveedor, o podrá interponerlo en el de su país de residencia que se comunicará con el del proveedor[895].

El sistema europeo de protección al cliente tiene previsto los dos sistemas de resolución de litigios, la conocida figura del defensor del cliente, que actúa en Europa desde hace muchos años con resultados positivos[896], pero que en España no ha conseguido transmitir la misma confianza que la segunda figura, el sistema arbitral de consumo, en el que los proveedores de productos y servicios y los consumidores se encuentran representados, y se encuentran bajo la presidencia de una persona independiente[897]. Por lo tanto, para llevar a cabo la protección de los consumidores de los servicios financieros, existen varias formas dentro de la Unión Europea[898], pero también, como no podía ser de otro modo, existe el último y más importante garante de los derechos de los consumidores y usuarios, el sistema judicial, pero que al mismo tiempo es el más gravoso para los inversores, por lo que la Unión Europea apuesta por las otras fórmulas, al ser más ágiles, baratas y satisfactorias.

Estos intentos por parte de la Unión Europea para dotar a los inversores de alternativas ágiles y menos gravosas que las judiciales para

relativa a los principios aplicables a los órganos extrajudiciales de resolución consensual de litigios en materia de consumo. DOCE L 109/56 de 19 de abril de 2001.

[895] "Atención de reclamaciones y consultas de los inversores. Memoria 2015.", Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Madrid, 2016. p. 36.

[896] Punto 3.5.5. Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde - Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores» Diario Oficial n° C 056 de 24/02/1997 p. 0076.

[897] Punto 3.5.4. Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde - Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores» Diario Oficial n° C 056 de 24/02/1997 p. 0076.

[898] Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde – Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores» (97/C 56/15). DOCE Nº C 56/76 de 24 de febrero de 1997. Artículo 3.5.4. y 3.5.5.

solventar sus conflictos topa con uno de los mayores problemas con los que se enfrenta la Unión Europea, la falta de rapidez en la transposición de su legislación para dar un marco común de defensa a los consumidores europeos. Respecto al mercado de inversión, es trascendental la transposición y aplicación completa de la legislación comunitaria, así como su armonización en todos los Estados miembros [899], puesto que es imprescindible para crear un Mercado Financiero Interior ágil, ya que solo se puede desarrollar obteniendo la confianza de los consumidores para salir de sus fronteras y para hacer de Europa un mercado inversor ágil y rentable.

En España se desarrollan estos sistemas en distintas normas, como la Ley sobre comercialización a distancia de servicios financieros, que promueve la reclamación extrajudicial, y la desarrolla mediante el Sistema Arbitral de Consumo o sistemas extrajudiciales de conflictos[900].

La apuesta de esta Ley para impulsar los sistemas de resolución de conflictos se fundamenta en que para que la distorsión en la contratación que realizan los inversores no se convierta en sistémica han de existir mecanismos que los resuelvan rápida y económicamente, con el fin de que no se enquisten y dé la sensación de poca ligereza, a la hora de resolver problemas derivados de la intervención de los clientes en los mercados financieros y de inversión.

[899] Resolución del Parlamento Europeo, de 20 de mayo de 2008, sobre la estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007—2013 (2007/2189(INI)). (2009/C 279 E/04). P6_TA(2008)0211. Punto 29.

[900] Artículo 16 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. Boletín Oficial del Estado nº 166, de 12 de julio de 2007.

El método más útil de resolución extrajudicial de conflictos en España hasta el momento, es el arbitraje, tanto en tiempos procesales como en la cuantía a desembolsar por el inversor, para resolver el conflicto que le atañe.

El Gobierno de España ha apostado por esta vía para dar una solución rápida y económica a los afectados por las participaciones preferentes y la deuda subordinada de las entidades financieras[901], al considerar que es la manera más adecuada para poderles dar solución a los problemas que han aparecido por su comercialización a un gran número de clientes de entidades financieras, aunque han impuesto una limitación de 10.000€, que tiene difícil encaje en las distintas normas que lo regulan, ya que en ningún momento las normas de desarrollo del arbitraje establecen que deban tener algún tipo de límite económico, lo que podría dar una discriminación injusta y arbitraria para, por ejemplo, el que haya invertido 10.000,01€ o más, que hace que tenga este límite una difícil justificación legal. Este límite parece constituir una mera declaración de intenciones, o más bien instrucciones, para que las entidades afectadas acepten siempre el arbitraje por debajo de esta cifra, y también parece que les da una justificación para su oposición al arbitraje a las reclamaciones que superan esta cuantía, por lo que es una discriminación, debido a que el consumidor no se determina por la cuantía, sino por sus circunstancias personales. La justificación de la limitación de la cuantía a aceptar en los arbitrajes por las entidades financieras no se sostiene, puesto que si ha habido una correcta comercialización con las cuantías inferiores a 10.000€ está bien hecho y el arbitraje difícilmente lo anulará y si se ha invertido más de 10.000€ pero

[901] Véanse los diarios de información del día 20 de abril de 2013.

con una incorrecta comercialización, debería de admitirse y anularse y no por ello obligarle a acudir a los juzgados con el consiguiente sobrecoste para el inversor.

6 LAS POSICIONES JURISPRUDENCIALES SOBRE LA PROTECCIÓN AL CLIENTE MINORISTA

6.1 Introducción

A continuación, vamos a analizar la múltiple jurisprudencia que existe sobre la deuda subordinada y las participaciones preferentes, debido a que aclaran y delimitan el concepto del consumidor inversionista, esto es debido a que, para lograr realizar un sistema justo para todas las partes, tiene que existir una forma de determinar los clientes que necesitan de la protección especial reservada a los consumidores, de los que simplemente se aprovechan de estos derechos como una forma de que se les compense una mala decisión de inversión. Para poder conseguir este objetivo tiene que existir una definición clara, que aplicada al caso concreto dé una solución al problema del encuadre dentro o fuera del concepto de consumidor del cliente.

Para poder conseguir dicha definición, debemos acudir a dos fuentes, la legislación, ya abordada anteriormente, y la extensa jurisprudencia que existe, debido a las resoluciones que los tribunales sobre un gran número de casos que han dictado impartiendo justicia, puesto que en todos ellos tienen que analizar quiénes son consumidores y por lo tanto necesitados de la protección y quienes no los son, estudiando el caso concreto, por lo que la prolífica casuística que abordan los tribunales ha dado lugar a un análisis pormenorizado de las figuras que intervienen en el tráfico.

La Comisión de Seguimiento de Instrumentos Híbridos de Capital y Deuda Subordinada ha realizado un estudio para la determinación de los criterios básicos que deben de emplear las entidades participadas por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), al objeto de ofrecer a sus clientes el sometimiento a arbitraje de las controversias que surjan en relación con instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, con el fin de que estos queden adecuadamente compensados del perjuicio económico soportado, en caso de laudo estimatorio[902].

Para la realización de este análisis hemos procedido a la agrupación de las sentencias por la temática que se ataca en el supuesto sometido a juicio.

6.2 La desigualdad ante los profesionales y la protección de los clientes minoristas.

La definición de los sujetos que se consideran clientes minoristas es clave en la enunciación y solución de la problemática surgida a partir de la comercialización indiscriminada de productos considerados complejos, según la normativa MiFID y LMV, como son los instrumentos híbridos de capital, la deuda subordinada, las cláusulas techo – suelo y los swaps.

El Tribunal de Justicia de la Unión Europea ha subrayado la situación de desequilibrio entre el consumidor y el profesional, que sólo

[902] Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). Publicidad de los criterios básicos determinados por la Comisión de Seguimiento de Instrumentos Híbridos de Capital y Deuda Subordinada. Nota de Prensa – Madrid, 17 de abril de 2013.

puede compensarse mediante una intervención positiva ajena a las partes[903], el sistema de protección se basa en la idea de que el consumidor se halla en situación de inferioridad respecto al profesional, tanto por capacidad de negociación como por la información[904] a la que tienen acceso.

6.3 El derecho de información del cliente

El derecho de información del cliente es lo más relevante para ejercer la libertad contractual, por ello, las normas intentan establecer las condiciones contractuales, en un sector complejo como es el de los servicios financieros, para que sean comprensibles para el cliente medio, es decir, presenten unas condiciones de transparencia mínimas, vitales para que las relaciones contractuales se formen con todo el conocimiento de causa por las dos partes, y por ende, para la igualdad entre ellas, puesto que en caso contrario se daría el caso que una tendría toda la información, es decir, la parte que pone el producto o servicio en el mercado, y otra parte que tiene limitado el conocimiento del producto o servicio, debiendo fiarse de la información transmitida por su contraparte. Hay que tener en cuenta que, la existencia de estas normas no se justifica por una exclusiva finalidad de protección de la parte contratante, que tiene el mayor déficit de información, sino que también es la base de una regulación destinada a conseguir una mayor competencia entre las entidades[905], puesto que en

[903] Sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Primera) de 14 de marzo de 2013. Asunto C 415/11 – Aziz. Conclusiones de la Abogado General Sra. Juliane Kokott presentadas el 8 de noviembre de 2012

[904] Sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Primera) de 14 de marzo de 2013. Asunto C 415/11 – Aziz.

[905] Objetivo éste que aparece claramente enunciado en la propia Exposición de Motivos, en una relación de causa-efecto, de la Orden de 12 de diciembre de 1989, sobre tipos de interés y comisiones, normas de actuación, información a clientes y publicidad de las entidades de crédito. BOE núm. 303 de 19 de diciembre de 1989.

contra de la legislación tuitiva de los consumidores, en la legislación que protege a los clientes financieros existe una protección reforzada a los empresarios y profesionales siempre que sean minoristas, puesto que se parte del principio de que para que exista un mercado que funcione correctamente, éste se tiene que basar en la igualdad, por lo que todas las modificaciones legislativas buscan conseguir dicha igualdad en el mercado, aunque no sean consumidores la parte a la que se protege. Esto es congruente con la búsqueda de la competencia y no tanto en la búsqueda de la igualdad entre las partes, puesto que, como se ha dicho, rebosa el ámbito de protección reforzada de los consumidores.

6.3.1 La adaptación de la información proporcionada a los clientes.

Los comportamientos y los riesgos de los productos financieros complejos solo pueden ser comprendidos y, por lo tanto, asumidos por personas avezadas en estos ámbitos, bien por estudios o bien por su experiencia demostrable, y al ser estos conocimientos variables, la información que se les proporciona a los clientes tiene que ser adaptada a sus conocimientos, es decir, en el caso de inversores expertos esta información puede ser más laxa, puesto que la inexcusabilidad del error tendrá que atender a las circunstancias de toda índole e incluso a las personales, valorando las conductas según el principio de la buena fe[906], pues si el cliente tiene el deber de informarse[907] y así, que el error no le sea imputable, por no haber tenido una diligencia media, teniendo en cuenta la condición de las personas[908], el mismo principio de responsabilidad en los

[906] Artículo 1258 Código Civil.
[907] AP de Gijón, de 4 enero 1982
[908] Sentencias del Tribunal Supremo de 17 de febrero de 2005, de 24 de enero de 2003, 12 de julio de 2002 y 30 de septiembre de 1999, entre otras

negocios le impone al vendedor el deber de informar. En resumen, no hay error invencible si a los clientes se les ofreció una información proporcionada al nivel de formación, conocimientos y experiencia de las personas que administran y gestionan las sociedades[909].

6.3.2 Las estructuras de apoyo y consejo con las que cuenta el cliente persona jurídica en la toma de sus decisiones.

Para determinar los conocimientos del cliente hay que analizar la estructura de apoyo que puede tener, puesto que hay que analizar los conocimientos de los administradores, si tienen o no conocimientos o experiencia en la contratación de estos productos, en caso de que la respuesta sea negativa, si se puede suplir como si los tuvieran cuando tienen a su disposición algún departamento que les pudiera informar o asesorar[910].

6.3.3 La información suficiente que debe proporcionar la entidad financiera al cliente.

La información ofrecida por la empresa financiera, antes de proceder a la firma de un contrato entre el cliente y la entidad, es fundamental para poder discernir el conocimiento que del producto tenía el contratante. En la práctica diaria se suele hacer constar manifestaciones formales que suscriben los consumidores, clientes bancarios o inversores minoristas, de haber sido efectivamente informados, para que quede acreditado documentalmente el cumplimiento de las obligaciones legales. Sin

[909] Sentencia de la Audiencia Provincial de Asturias, Sección 7 Gijón, 497/2011 de 3 de noviembre de 2011.
[910] Sentencia de la Audiencia Provincial de Asturias, Sección 7ª, Gijón, 396/2012 de 26 de julio de 2012. Fundamentos de Derecho cuarto.

embargo, la carga de la prueba sobre la correcta información proporcionada, sobre todo en productos complejos, corresponde a la entidad, por ser ella quien tiene la obligación legal de informar, y por no poderse imponer al inversionista la carga de la prueba de un hecho negativo, es decir, la no información[911]. La inversión de la carga de la prueba se sustenta en que en relación con el "onus probandi " del correcto asesoramiento e información, la carga probatoria de tal extremo debe pesar sobre el profesional financiero, respecto del cuál la diligencia exigible no es la genérica de un buen padre de familia, sino la específica del ordenado empresario y representante leal en defensa de los intereses de sus clientes, y como anteriormente se ha señalado, es lógico, puesto que si lo tuvieran que hacer los clientes se trataría de probar un hecho negativo[912].

Los medios, para demostrar que un cliente ha sido efectivamente informado, están en manos de la entidad, puesto que es la que comercializa el producto y la que normalmente impone las condiciones de contratación, con lo que con esta inversión de la carga de la prueba debe probar que ha cumplido con el deber de información completa y exacta del cliente, atendiendo al momento anterior a la firma del contrato, no a posteriori. Por esta razón, resulta tan importante la documentación, especialmente los test de “idoneidad” y de “conveniencia”. La legislación exige que los esfuerzos de información se concentren en el estadio precontractual, puesto que de lo contrario se convertiría en la versión de uno frente al otro, siendo la parte más fuerte en la negociación la entidad[913] que los comercializa.

[911] SAP Asturias, Sección Nº. 5 Oviedo, 74/2013 de 15 de marzo de 2013. Fundamento Jurídico Segundo.
[912] SAP Valencia, Sección 9ª, 168/2006 de 26 de abril de 2006. Fundamentos de Derecho Tercero.
[913] SAP Zaragoza, Sección 5, 399/2011 de 20 de junio de 2011. Fundamento de Derecho Octavo.

Cuando el contenido del contrato no se puede calificar de claro, transparente y de fácil comprensión para cualquiera y tiene omisiones relevantes que puede dar lugar a que el contratante no pueda conocer los riesgos que asume, ni la forma y método de la cancelación anticipada, por más que el producto no parezca excesivamente complejo[914], no se puede tener al cliente como informado. Esta cautela existe debido a que, en la protección del consumidor, del cliente bancario o del inversor, la información es considerada como un bien jurídico, y el desequilibrio entre la información que tiene una parte y la que dispone la otra es considerado como una injusticia contractual. Por ello el legislador obliga al empresario, el banco o la entidad financiera, a desarrollar una actividad activa, como es el esfuerzo informativo a favor del consumidor"[915].

La prueba de que se ha informado al cliente no puede ser generalista, ya que el fin último, de la legislación sobre transparencia e información, es que el inversor conozca efectivamente los riesgos, lo que hace que las declaraciones de ciencia o de "saber" generen una presunción, cuya correspondencia con la realidad indican que es cierta, pero que no impide que dicha presunción quede desvirtuada si, mediante la prueba desplegada en el proceso, se demuestra que la correspondencia con la realidad es inexistente[916]. Tiene especial trascendencia en el caso de la normativa MiFID y LMV, puesto que, aunque una entidad afirme que es el cliente

[914] Sentencia del J1I nº 9 de Salamanca, 18/2013 de 21 de febrero de 2013. Fundamento Jurídico Segundo.
[915] SAP Asturias, Sección 5, Oviedo, 74/2013 de 15 de marzo de 2013. Fundamento Jurídico Segundo.
[916] SAP Asturias, Sección Nº. 5 Oviedo, 74/2013 de 15 de marzo de 2013. Fundamento Jurídico Segundo.

quien ha pedido la contratación directamente, o que ha sido examinado su perfil financiero, esto no queda en un mero propósito, sino que la entidad tendrá que demostrar que realmente ha realizado la labor de información, lo que pone fin a la práctica de hacer firmar un documento al cliente en el que éste afirmaba que se le había informado del producto y de sus derechos, por lo que la prueba del cumplimiento del deber de información no puede constituir únicamente en unas fichas comerciales y que en el propio contenido del contrato se refiera a este conocimiento, como por ejemplo la cláusula que afirma que "el cliente conoce y acepta que los instrumentos financieros que suscribe, conllevan un cierto grado de riesgo derivado de factores asociados al funcionamiento de los mismos, como la volatilidad o la evolución de los tipos de interés de manera que, en caso de que la evolución de esos tipos de interés sea contraria a la esperada o se produzca cualquier supuesto extraordinario que afecte a los mercados, se podría reducir e incluso anular el beneficio económico esperado por el cliente en el presente contrato", máxime cuando no se refiere directamente a que puede dar lugar a pérdidas.

De la obligación de información por parte de la entidad se deriva la seguridad de saber, con certeza, que el cliente sabe exactamente qué tipo de producto contrata, ya que existen en el mercado diversos productos, que a pesar de ser muy diferentes en cuanto a funcionamiento y riesgos, parece que persiguen el mismo fin, lo que lleva a la consiguiente desorientación del cliente mal informado, un ejemplo de esta desorientación nos la podemos encontrar en la confusión existente entre un seguro de tipos de interés y un swap, en el consumidor mal informado, puesto que mientras el contrato de seguro es un concepto familiar para los consumidores, se encuentra inerme ante un concepto engañoso como puede ser la de

cobertura o evitación de riesgos, que es un producto mucho más complejo que no guarda relación con el sencillo mecanismo de los seguros, ya que éste no se limita a ofrecer una cobertura económica ante una necesidad del asegurado, sino que es una apuesta de futuro en el que el resultado puede ser positivo o negativo en función de los mercados financieros[917], por lo que el consumidor puede verse en el error de creer que ambos son equivalentes y por lo tanto, no sepa estas diferenciar el riesgo de cada uno de ellos. Por esta razón es necesario realizar una buena separación en los productos que ofrecen las entidades, entre los productos cotidianos y los productos que llevan una complejidad que no conoce el cliente. Para considerar si el producto es complejo o no, hay que tener en cuenta el perfil del cliente medio, tanto por el leguaje técnico empleado, como por su propio contenido[918]. Hay operaciones que entrañan complejidad hasta para las personas con formación jurídica, por lo que la explicación de estos casos es esencial para que no exista vicio en la voluntad del contratante[919][920]. En estas afirmaciones se puede observar que depende la información a facilitar de dos parámetros, el producto en sí y los conocimientos de quien contrata, debiéndose establecerse un equilibrio entre ambos, para ver el tipo de protección que es necesario aplicar a la figura del cliente, para defender sus derechos, y para ello, el cliente ha de conocer y comprender el alcance y contenido de la operación, y el riesgo que asume, y sólo cuando conoce estos aspectos puede decidir libremente

[917] SJ1I nº 5 de Alcalá de Henares nº 15/2012 de 17 de enero de 2012. Fundamento de Derecho número Tres.
[918] Ut supra. Véase el Fundamento de Derecho sexto de la SJ1I nº 5 de Valencia nº 108/2012 de 13 de junio de 2012.
[919] SJ1I nº 4 de Valladolid, nº 27/2013 de 1 de marzo de 2013. Fundamento Jurídico Cuarto.
[920] SJ1I nº 9 de Salamanca nº 18/2013 de 21 de febrero de 2013. Fundamento Jurídico Cuarto.

si acepta o no la operación[921]. Para lograr la certeza de que el cliente entiende los riesgos y, por lo tanto, los asume libremente, se le debe informar correctamente, y para ello no basta con una fórmula matemática poco comprensible, sino que deberá reflejarse en el folleto informativo con un ejemplo, lo que evidenciaría que el cliente conocía las limitaciones y los riesgos[922].

La redacción de las cláusulas no negociadas individualmente exige claridad, concreción y sencillez[923], sin reenvíos y con posibilidad de comprensión directa. La necesidad de utilizar un lenguaje fácilmente comprensible que justifique el conocimiento por parte de los contratantes, con explicación del funcionamiento del producto, incluyendo los mercados en los que opera y las formas que existen de rescate, así como la definición comprensible de los conceptos técnicos que son necesario utilizar en el contrato, y la explicación clara de los riesgos que asume al contratar el producto[924]. Deben ser cláusulas de fácil lectura y extensión, puesto que, de lo contrario, obligaría a un importante esfuerzo de concentración para integrar los conceptos que se vierten[925], sin ambages que lleven a minimizar por parte del contratante los riesgos que se derivan del producto[926]. También debe llevar ejemplos de lo que podría ocurrir en el caso de que las condiciones variaran en contra de los intereses de los

[921] SJ1I nº 5 de Alcalá de Henares nº 15/2012 de 17 de enero de 2012. Fundamento de Derecho número Tres.
[922] SJ1I nº 4 de Valladolid nº 27/2013 de 1 de marzo de 2013. Fundamento Jurídico Cuarto.
[923] Arts. 80 y 82 del TRLDCU.
[924] SAP Valencia, Sección 9ª, 87/2013 de 5 de marzo de 2013. Fundamento Jurídico Tercero.
[925] SAP Zaragoza, Sección 5, 399/2011 de 20 de junio de 2011. Fundamento de Derecho Cuarto.
[926] SJ1I nº 9 de Salamanca, 18/2013 de 21/02/2013. Fundamento Jurídico Primero.

clientes, para que se pueda hacer una imagen real del producto que va a contratar.

Se puede resumir este apartado estableciendo que existe un error cuando no hay una adecuada información precontractual, con simulaciones, folletos explicativos detallados, test de idoneidad, etc., ni explicación de las características del producto en concreto, o de su naturaleza especulativa[927], de tal forma que si se hubiera informado adecuadamente al cliente sobre la naturaleza y riesgos del contrato, explicándole no sólo las consecuencias favorables para el cliente, sino también de forma clara las perjudiciales, el cliente podría elegir entre contratar o no este producto[928] analizando su situación económica, asunción del grado de riesgo y fronteras temporales.

6.3.4 Los actos propios ante la falta o deficiencia de la información facilitada.

Para poder analizar si un cliente ha sido bien informado, se puede tener en cuenta que esta información tenga un reflejo en los actos propios de los contratantes de no ir contra sus propios intereses, puesto que nadie firmaría un contrato gravoso y carente de objeto, si no es porque se lo ofrecen y venden creándole una imagen distorsionada de su realidad[929].

La obligación de informar no debe quedarse en una mera explicación del producto, sino que ésta debe ir más allá, debiendo dar la empresa al

[927] SAP Asturias, Sección 7ª, Gijón, 396/2012 de 26 de julio de 2012. Fundamentos de Derecho cuarto.
[928] SAP Córdoba, Sección 3ª, 297/2012 de 21 de diciembre de 2012. Fundamento Jurídico Sexto
[929] SJ1I nº 4 de Valladolid, 27/2013 de 1 de marzo de 2013. Fundamento de Derecho Cuarto.

cliente todos los datos que puedan hacer que tenga una idea global del producto, aunque no sean confirmados y sean meros estudios manejados por la entidad, pero relevantes a la hora de la toma de decisión por parte del cliente. La entidad financiera no tiene porqué ser omnisciente como para poder anticipar las circunstancias económicas, pero sí tiene que comunicar al cliente de forma comprensible los riesgos (en abstracto) de la operación, así como los distintos escenarios posibles en función de hipótesis de fluctuación de los condicionantes de los que dependa el producto, aunque sea de forma estimativa y ejemplificativa[930]. Si no, esto puede derivar en que se considere que sin esta información la voluntad de contratar fuera incompleta en el caso de que los conociera. También tiene que dar a conocer al cliente un estudio de la situación económica existente, que conlleve una previsión fundada acerca del comportamiento del producto bajo unos condicionantes de los que depende en el futuro más inmediato, lo que sería imprescindible para contratar el producto en cuestión, ya que nadie es mejor que las propias entidades financieras para proporcionar esta información, aunque no sea fiable totalmente, ya que sí puede orientar al cliente menos informado[931] aportando realismo a la presentación comercial del producto o en los contratos.

6.3.5 La información ofrecida oralmente al cliente por trabajadores de la entidad financiera.

La información ofrecida por las entidades financieras no tienen por qué ser únicamente escritas, la confianza que normalmente tienen los clientes en sus entidades financieras, hace que los clientes confíen en las

[930] SAP de Córdoba, Sección 3ª, 297/2012 de 21 de diciembre de 2012. Fundamento Jurídico Quinto.
[931] SAP de Asturias, Sec. 7ª, Gijón, 524/2010 de 10 de diciembre de 2010. Véase también el fundamento de derecho quinto de la Sentencia del Juzgado de 1ª Instancia nº 5 de Valencia nº 108/2012 de 13 de junio de 2012.

explicaciones que se les dan oralmente, debido a la confianza nacida de muchos negocios realizados con ellos satisfactoriamente, con lo que, si bien, el contrato permite conocer la naturaleza y riesgos del producto, puede ser excusable el error del cliente si actúan en la confianza suscitada por la entidad de que firmaba un producto con la certeza de que estaba contratando otro o con un riesgo distinto, y por otro, la ausencia de buena fe por parte de la entidad en la fase de formación del contrato, debido a la falta de explicación de su naturaleza y riesgos del contrato, y haber ofertado verbalmente un pacto que no se correspondía con los del contrato escrito. La consecuencia de esta mala información es que cuando no existe buena fe, ninguna ventaja puede obtener el que se conduce así[932][933].

6.3.6 El favor contractii en los contratos mal informados por la entidad financiera.

Las consecuencias del incumplimiento del deber de información debe ser ponderado por el juzgador, puesto que el incumplimiento de la normativa administrativa relativa al deber de información no puede producir por sí mismo, y sin más, la nulidad del contrato, pero sí tiene una transcendencia sustancial para determinar si el cliente, en función de su preparación financiera, nivel de formación y experiencia, era plenamente consciente de las obligaciones y riesgos que asumía y, en definitiva, si pudo, o no, incurrir en un error grave y esencial sobre lo que contrataba y sobre sus condiciones, en otros términos, si el consentimiento prestado estaba o no suficientemente formado[934]. Es decir, parece producirse una

[932] Artículo 7 del Código Civil
[933] SAP de Cantabria, Sec. 4, nº 476/2012 de 25 de octubre de 2012. Fundamento de Derecho Quinto
[934] SAP de Madrid, Sec. 13ª, nº 60/2012 de 14 de febrero de 2012.

convalidación “a posteriori” del error de la entidad en el caso de que pudiera ser subsanable, con la clara intención de la pervivencia del contrato en el caso de que esto pudiera ser factible, puesto que el principio del "favor contractii" o de "conservación de los contratos" impulsa a consecuencias menos drásticas que la de la ineficiencia total del negocio jurídico. D. Federico de Castro se inclinaba por esta posibilidad, denominada entonces de la "reducibilidad" del negocio; es decir, adaptar las prestaciones pactadas a las exigencias legales. Para ello se considera necesario que la validez parcial del negocio se corresponda con el concreto propósito del negocio, teniendo en cuenta las circunstancias del caso, la naturaleza del contrato y las exigencias de la buena fe. Acudiendo a criterios de justo equilibrio de las prestaciones, en el ejercicio de lo que ha venido en llamarse "desarrollo judicial del Derecho". La legislación ha recogido ese sentir doctrinal en la normativa de las condiciones generales de la contratación y en la de protección de los derechos de los consumidores[935]. Esa "integración" exige que el resultado del contrato modelado judicialmente recupere el equilibrio obligacional, exigido por el concepto de causa contractual[936]. De lo contrario, si este reequilibrio no fuese posible, la solución ha de ser la declaración de la ineficacia del contrato[937][938].

[935] Arts 9 y 10 Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre Condiciones Generales de la Contratación y 83 TRLDCU.
[936] Art. 1274 del Código Civil
[937] Art 83 TRLDCU.
[938] SAP Zaragoza, Sección nº 5, 399/2011 de 20 de junio de 2011. Fundamento de derecho decimosexto y decimoséptimo.

6.3.7 Los contratos con cláusulas abusivas, oscuras o mal explicadas

Un subtipo de información insuficiente, son los contratos afectados por las cláusulas abusivas, oscuras o mal explicadas, que hacen que la voluntad del contratante se halle sin una información aclaratoria suficiente para hacerse una idea del producto que quiere contratar[939]. Habida cuenta de esta situación de inferioridad las cláusulas abusivas no vincularán al consumidor. Se trata de una disposición imperativa que pretende reemplazar el equilibrio formal entre los derechos y obligaciones de las partes, por un equilibrio real que pueda establecer la igualdad entre éstas[940].

La protección del consumidor respecto a este tipo de prácticas es tan importante, que el juez deberá apreciar de oficio el carácter abusivo de una cláusula contractual y, de este modo, subsanar el desequilibrio que existe entre el consumidor y el profesional, tan pronto como disponga de los elementos de hecho y de Derecho necesarios para ello[941].

En la normativa española se realizó una mala transposición de la legislación europea, el Tribunal de Justicia ha declarado que la Directiva se opone a la normativa que no permita que el juez que conoce de una demanda en un proceso monitorio, aun cuando disponga de los elementos

[939] En el Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes de Estados Unidos, en su sesión de 24 de junio de 2009 "Regulatory Restructuring: Enhancing Consumer Financial Products Regulation", la ponente Elisabeth Warren, profesora de Derecho Contractual en la Harvard Law School, reconoce que es incapaz de entender muchos de los términos que aparecen en este tipo de contratos, además de denunciar la dificultad para comparar las características de los distintos productos por el volumen, densidad y su letra pequeña, que conlleva una ingente cantidad de tiempo y esfuerzo.

[940] STJUE (Sala Primera) de 14 de marzo de 2013. Asunto C 415/11 – Aziz.

[941] Sentencias Pannon GSM, apartados 31 y 32, y Banco Español de Crédito, apartados 42 y 43.

de hecho y de Derecho necesarios al efecto, examine de oficio –in limine litis ni en ninguna fase del procedimiento– el carácter abusivo de una cláusula sobre los intereses de demora contenida en un contrato celebrado entre un profesional y un consumidor, cuando este último no haya formulado oposición[942].

Respecto al principio de efectividad, según una reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia, cuando se plantee la cuestión de si una disposición procesal nacional hace imposible o excesivamente difícil la aplicación del Derecho de la Unión, debe analizarse teniendo en cuenta el lugar que ocupa dicha disposición en el conjunto del procedimiento y el desarrollo y las peculiaridades de éste ante las diversas instancias nacionales[943].

La existencia de este tipo de protección deriva en que la falta de claridad en la información trasladada al cliente le induce a contratar sin tener claro el objeto del contrato, puesto que las fichas de información de los productos resultan confusas y poco clarificadoras ya que apenas describe su concepto o lo hace de modo confuso o complejo, y la simulación de liquidaciones resulta insuficiente en tanto que rara vez contemplan supuestos de grandes variaciones en las condiciones de las que depende el producto o en las que deberá sufrir liquidaciones negativas, de modo que los intereses de los clientes pueden verse perjudicados. Esto es lesivo y desproporcionado para el cliente, pero además de ser normalmente insuficiente la información de los productos, suele resultar confusa, como, por ejemplo, la denominación de los contratos, que puede inducir a error,

[942] Sentencia Banco Español de Crédito, apartado 57.
[943] Sentencia Banco Español de Crédito, antes citada, apartado 49 en la Sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Primera) de 14 de marzo de 2013. Asunto C 415/11 – Aziz.

véanse los contratos de "cobertura" de tipos de interés, que puede inducir a pensar que se trata de un seguro, dado que la finalidad esencial del seguro es otorgar cobertura ante un riesgo. Como consecuencia de todo lo anterior –falta de información y confusión de la aportada por el banco- los clientes de las entidades no pueden alcanzar la conciencia de lo contratado, por lo que se puede apreciar el vicio en el consentimiento por error tanto en la naturaleza, como en el contenido del contrato[944].

También hay que tener en cuenta los términos empleados en los contratos, que suelen ser complejos o indefinidos, así como los distintos cálculos que hay que realizar, lo que hace que muchos productos sean enigmáticos para el cliente, por lo que la entidad debe cerciorarse de que el cliente comprende correctamente los términos y, en general, el contrato[945].

6.3.8 El perfeccionamiento de la información mal suministrada en la firma del contrato.

No siempre la falta de información supone una causa insalvable, puesto que se puede llegar a perfeccionar este obstáculo en el momento de la firma, con lo que se subsanaría la información anterior dada, atendiendo a su historial inversor y a sus conocimientos en la materia, puesto que en los supuestos de daños y perjuicios por mala inversión ha de estarse al patrón de la culpa leve[946][947], en relación con la diligencia exigible a un

[944] SJ1I nº 3 de Logroño, 45/2013 de 28 de febrero de 2013. Fundamento Jurídico Tercero.
[945] SAP Córdoba, Sección 3ª, 297/2012 de 21 de diciembre de 2012. Fundamento Jurídico Quinto.
[946] Fundamento Jurídico Quinto de la STS 28/2003 de 20 de enero de 2003.
[947] STS de 24 de mayo de 1943.

comerciante experto[948], utilizando como pauta el cuidado del negocio ajeno como si fuera propio. También ha de contemplarse el principio de facilidad probatoria[949]. El comitente debe actuar con la diligencia y lealtad que se exige a un profesional en el marco de las normas de la Ley de mercado de valores, que se establecen para regular la actuación profesional de las empresas de servicios de inversión en dichos mercados, y observar las "normas de conducta" que disciplinan su actuación, entre las que destacan, dentro del deber de diligencia, las de asegurarse de que disponen de toda la información necesaria para sus clientes, manteniéndoles siempre adecuadamente informados, así como cuidar de los intereses de los clientes.

La ausencia inicial de información completa se desvanece desde el momento que se completa al perfeccionar el contrato, en el mismo se tiene que advertir expresamente y de forma clara, que se trata de una operación de riesgo elevado susceptible de producir pérdidas patrimoniales de rentabilidad negativa y también que puede verse afectado por circunstancias políticas, empresariales, temporales, de mercado así como otros riesgos del mercado y políticos y los generales del mercado de valores, consintiendo entonces en las ventajas e inconvenientes ligadas al producto, con lo cual más que convalidación del error, se puede hablar de complemento de una deficiente información inicial, que pasó a ser plena al tiempo de perfeccionarse el contrato, ya que se infiere que la información se completó, sin que, desde luego, pueda hablarse del dolo reticente[950], siendo el dolo el error provocado por la actuación insidiosa de una parte contratante[951], es decir, el engaño causado maliciosamente, sugerido a un

[948] STS 685/1988 de 15 de julio de 1988.
[949] Art. 217 Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. BOE núm. 7 de 08 de enero de 2000.
[950] Referida en la STS 390/1981 de 26 de octubre de 1981.
[951] Artículo 1269 del Código civil,

contratante, haciéndole creer lo que no existe u ocultando la realidad[952]. Este hecho no se produce al adquirir el producto con suficiente información. Además de lo expuesto, ha de precisarse que la información ha de acomodarse a la condición y conocimientos del sujeto al que va dirigido y en el caso de que no sea el cliente un inversor inexperto o no cualificado, sino un inversor avezado que no tenga ningún impedimento se trata de un riesgo elemental que conoce, por lo que en ningún caso se produce error esencial e invalidante, capaz de anular el contrato, ya que para que exista se requiere que el mismo no sea imputable a quien lo padece, y tal cosa sucede cuando quien lo invoca podría haberlo eliminado empleando una diligencia normal adecuada a las circunstancias, es decir, una diligencia media teniendo en cuenta la condición de las personas, puesto que de acuerdo con los postulados de la buena fe el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien no merece dicha protección por su conducta negligente[953][954].

6.3.9 Las consecuencias de la negativa del cliente a dar información a la empresa financiera

Una de las prácticas de las entidades financieras que ha sido reiteradamente llevada a los tribunales es la negativa del cliente a dar sus datos respecto a su experiencia financiera. Sin embargo, esta negativa no parece encajar con los clientes con una larga vinculación a sus entidades, debido a que, como consecuencia de este tiempo pasado como clientes de la entidad tendrían que ser conocedores del conocimiento y experiencia de

[952] STS 427/1996 de 23 de mayo de 1996 y STS 913/2003 de 3 de octubre de 2003 entre otras.
[953] STS 745/2002 de 12 de julio de 2002, STS 818/1999 de 30 de septiembre de 1999, STS 60/2005 de 17 de febrero de 2005, entre otras.
[954] SAP Asturias, Sección séptima, Gijón, 305/2010 de 18 de junio de 2010.

los clientes, y la consecuencia lógica es la no exención de la responsabilidad de la entidad financiera, puesto que no se entiende por qué se iba a negar un cliente habitual a que le hagan el "test de conveniencia" del producto. Pero, en todo caso, carece de relevancia esa extraña negativa, cuando se les atiende durante un tiempo prolongado a sus requerimientos como inversores. Por lo tanto, no se puede mantener que la entidad carezca de elementos de juicio para conocer con datos suficientes la experiencia y conocimientos de su cliente como para poder eximirse de su responsabilidad asesora, debiendo únicamente procurar productos que se ajusten a sus características como clientes.

La actividad inversora pasada de los clientes, unida a la relación mantenida con los trabajadores de la entidad financiera, informa de las preferencias de los productos de inversión que el cliente contrata, con lo que el histórico de inversiones de un cliente puede dar la información que el cliente se niega a proporcionar, como es la cantidad de patrimonio y tipo de riesgo que está dispuesto a asumir, por lo que no es lógico que se les saque de los productos que ha contratado, o de otros con similares características, y se acepte que la empresa financiera eleve la cartera de inversión de los clientes con productos de riesgo que nunca han contratado anteriormente (y aunque el que haya contratado antes el producto no es una prueba concluyente que conozca el producto si no fue informado correctamente la primera vez que lo contrató) o con productos complejos, a clientes que normalmente asumen escaso riesgo o tienen preferencia por los productos sencillos en los productos de inversión contratados anteriormente. Las entidades de inversión deben de informar del riesgo de grandes pérdidas que conllevan estos productos, aunque hasta el momento

no se hayan producido pérdidas en los mismos[955]. Este asesoramiento no tiene por qué darse dentro de un contrato de asesoramiento, sino que también tienen que cumplir las normas MiFID en las relaciones de confianza entre los empleados de las entidades bancarias y los clientes, atendiendo a las reglas de prudencia[956].

6.4 El tratamiento por la empresa financiera del conocimiento de los clientes.

El conocimiento por parte de la entidad financiera de la falta de conocimiento de los clientes, es especialmente importante a la hora de determinar la comprensión que el titular tiene del producto que ha contratado, y por tanto su clasificación dentro de los grupos de clientes minoristas o profesionales.

Hay que diferenciar claramente entre la condición de cliente profesional y el nivel de estudios que tenga dicho cliente, aunque se tiene en cuenta sus estudios a la hora de graduar el conocimiento del cliente sobre los productos financieros. Los estudios que se han de tener en cuenta son los que versan sobre el ámbito financiero, y en concreto, estos conocimientos deben de abarcar el producto concreto que se contrata, puesto que tener conocimientos en economía y finanzas no quiere decir que sea experto en el ámbito financiero concreto del producto que se contrata, con lo si no tiene conocimientos sobre el producto en concreto, aunque tenga conocimientos financieros sin más, ocupa la misma posición ante este

[955] Sentencia del Juzgado de 1ª Instancia nº 5 de Valencia 108/2012 de 13 de junio de 2012. Fundamento de derecho quinto.
[956] Ut supra. Fundamento de derecho séptimo.

tipo de productos que cualquier otro cliente que no tenga conocimientos en el área financiera[957].

La protección alcanza tal grado de penetración, que en el caso de tener estudios específicos en el área económica, no por ello se le tiene por cliente profesional, y por lo tanto, a priori, también está protegido, por ejemplo, una persona con estudios superiores en ciencias empresariales y por ello tuviese conocimientos que le hubieren permitido comprender perfectamente la esencia, funcionamiento y riesgos del producto financiero contratado, no deja de ser una presunción, incluso poderosa, pero hay que ir más allá en la prueba, es decir, que además de dicha formación básica, habría que haber acreditado que se tienen conocimientos financieros especializados en este tipo de productos bancarios complejos o que se goza de asesoramiento interno (normalmente en las personas jurídicas) o externo, más allá de la mera asesoría tributaria[958].

La protección al cliente llega a tal extremo, que no se hace ninguna presunción generalista al respecto, protegiendo incluso si la persona que contrata es empleada de una entidad financiera, puesto que debido a la dificultad de comprensión de los productos financieros complejos[959] el puesto de trabajo no asegura que se comprenda el producto, ya que su trabajo debe ser relativa al producto en concreto para ser tenido en cuenta. Asimismo, la posición contraria también es válida, puesto que se puede

[957] SAP Zaragoza, Sección nº 5, 399/2011 de 20 de junio de 2011. Fundamento de derecho séptimo.
[958] SAP Córdoba, Sección 3ª, 297/2012 de 21 de diciembre de 2012. Fundamento Jurídico Quinto.
[959] Sentencia del Juzgado Mercantil nº 10 de Barcelona, nº 69/12 de 6 de marzo de 2012. Fundamento de Derecho Cuarto. Véase también la SAP Madrid, Sección 13, Recurso de Apelación 607 /2010 de 5 de julio de 2011. Fundamento de Derecho Segundo.

considerar que por el trabajo realizado el cliente tiene conocimientos sobre la operativa de los productos, si por su empleo debe conocer los riesgos de los productos contratados[960], por lo que la profesión, también se tiene en cuenta a la hora de clasificar a los clientes, teniendo en cuenta, como se ha dicho, que tiene que ser una profesión directamente relacionada con el producto financiero en concreto que se quiere contratar[961].

Sus estudios y profesión, se debe complementar con el historial de sus inversiones pasadas, para establecer si está versado en su operativa.

No se puede analizar los conocimientos de una sociedad, con lo que hay que analizar a los administradores de la misma, para decidir sobre la conveniencia del producto de inversión. La forma societaria del inversor tampoco es un indicio para determinar si el administrador tiene conocimientos financieros para poder invertir en productos complejos, sería aplicable a pymes, porque si tuviera una estructura empresarial grande, en el que se presupone que cuenta con profesionales formados en el área, y por tanto empleados que deben conocer los riesgos y funcionalidad del producto[962], como por ejemplo las grandes empresas, que tiene su propia mesa de contratación para inversiones.

La desinformación hace que exista un vicio esencial del consentimiento, teniendo tal carácter el error cuando recae sobre las condiciones del producto que hubieran dado motivo a la celebración del contrato, o, en otros términos, que el producto carezca de alguna de las

[960] SAP Madrid, Sección Décima, 92/2012 de 1 de febrero de 2012.
[961] SAP Asturias, Gijón, Sec. 7ª, 432/2011 de 27 de septiembre de 2011. Fundamentos de Derecho Tercero.
[962] SJ1I nº 4 de Valencia, 8/2012 de 17/01/2012. Fundamentos de Derecho Cuarto.

condiciones que se le atribuyen, y precisamente de la que de manera primordial y básica motivó la celebración del negocio atendida la finalidad de éste[963].

Se debe analizar tanto la información que ofrece la entidad financiera, y los conocimientos del contratante, para determinar si la información ofrecida es coherente en cada caso individual teniendo en cuenta sus circunstancias personales [964], ya que, por el principio de supervivencia del contrato, uno puede suplir la carencia del otro, tanto si el cliente ya tenía esos conocimientos, como si no los tenía, pero la empresa puso la información suficiente para que los pudiera conocer. La información precontractual, incluyendo simulaciones, folletos explicativos, test de idoneidad, etc., se debe unir a los conocimientos de los clientes y sus circunstancias personales, para determinar los conocimientos y el dominio del producto complejo, siempre que no hayan sido informados o asesorados al respecto por algún departamento o profesional independiente.

La práctica anterior unida a las situaciones personales de los sujetos contratantes también sirve para indicar la falta de entendimiento del producto contratado, debiendo ser los productos adecuados al perfil de contratación de los clientes. Teniendo en cuenta su edad, sus medios económicos y el nivel de instrucción que tienen[965]. Por lo que poniendo como ejemplo un caso actual, "*es difícil entender como gente mayor, ahorradores tradicionales de los de toda la vida, esencialmente preocupados a determinada edad por poder tener siempre disponibles sus*

[963] Sentencias del Tribunal Supremo de 12 de julio de 2002 , 24 de enero de 2003 , 12 de noviembre de 2004 y de 17 de julio de 2006.
[964] Sentencias de 3 de noviembre de 2.011 y 15 de marzo de 2.012
[965] AP Valencia, Sec. 9ª. Sentencia 87/2013 de 5 de marzo de 2013. Fundamento Jurídico Tercero.

ahorros al objeto de poder hacer frente a las enfermedades propias de su edad, a residencias de la tercera edad si llega el caso, a prestar ayuda a sus hijos y/o nietos y, en definitiva, a disfrutar de sus merecidos ahorros, pueden libre y voluntariamente suscribir un contrato de operaciones financieras complejas, para el que no están destinados a ser clientes minoristas, sin los conocimientos específicos para su entendimiento y, a través del que se procede a la transformación del cliente minorista y ahorrador sin riesgos (con depósitos a plazo o vista) en inversor que financia a la entidad de crédito en la capitalización de su patrimonio neto y asume una posición jurídica de mayor riesgo que la propia de los accionistas o, en su caso, cuota-partícipes, de la entidad de crédito emisora"[966], e incluso teniendo en cuenta la edad de los contratante podría resultar en cuanto menos dudoso que fuese su intención invertir en esos productos puesto que por la liquidez del producto o posibilidad de pérdidas vayan a comprometer la parte más relevante de su patrimonio de forma "perpetua" o hasta vencimiento tardío, por lo que se puede ver claramente la necesidad de que la carga de la prueba de la plena y correcta información sea necesaria[967].

En el caso de que el cliente tenga experiencia anterior con los productos que contrata y tenga la formación necesaria, no podrá acogerse a esta protección, puesto que la información ha de acomodarse a la condición y conocimientos del sujeto al que va dirigida y en el caso de que no sea un inversor inexperto o no cualificado, es decir, si es un inversor avezado, ha de tenerse en cuenta, tanto por su grado de formación en el producto en

[966] SJ1I nº 1 de Mataró. Sentencia de 5 de febrero de 2012. Fundamento Jurídico Décimo.
[967] SAP Valencia, Sec. 9ª, 87/2013 de 5 de marzo de 2013. Fundamento Jurídico Tercero.

concreto, con lo que si tiene este conocimiento no se produciría un error esencial e invalidante capaz de anular el contrato, puesto que se requiere que el error no sea imputable a quien lo padece, y tal cosa sucede cuando quien lo invoca podría haberlo eliminado empleando una diligencia normal adecuada a las circunstancias, es decir, una diligencia media teniendo en cuenta la condición de las personas, pues, de acuerdo con los postulados de la buena fe, el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien no merece dicha protección por su conducta negligente[968][969].

Por el nivel de conocimientos del cliente se puede deducir, si existe desigualdad entre cargas y los beneficios del contrato, puesto que pocos inversores contratarán un producto en el que asuman ellos la mayor parte del riesgo, siendo la entidad financiera la obligada a acreditar que proporcionó al cliente la información necesaria, conforme a las normas de distribución del "onus probandi"[970], para que el cliente pueda prestar un consentimiento cabal e informado sobre el producto que va a contratar.

Hay que tener en cuenta que no se puede clasificar como inversor profesional a un contratante que haya invertido en productos de riesgo, pero que por su habitualidad ya se encuentran dentro de la cultura popular, con lo que no pueden ser clasificados como productos complejos, como puede ser la inversión en bolsa y fondos de inversión, pues la operativa es bien conocida por el consumidor medio, y por tanto no se puede comparar

[968] Sentencias de 17 de febrero de 2005, 24 de enero de 2003, 12 de julio de 2002 y 30 de septiembre de 1999, entre otras
[969] SAP Asturias, Sec. 7ª, 305/2010 de 18 de junio de 2010. Fundamentos de Derecho Cuarto.
[970] Artículo 217 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. BOE núm. 7 de 08 de enero de 2000.

el dominio de los productos que el consumidor medio tiene, puesto que unos no entrañan dificultad para su comprensión, mientras que los productos complejos escapan a esta cultura popular[971].

Respecto a las personas jurídicas únicamente hay que analizar a los administradores de la sociedad, sin importar quiénes son los accionistas, puesto que éstos no participan en la gestión diaria de la empresa.

6.5 Los actos propios de los clientes y la figura del inversor confiado

El hecho de que el cliente impugne la validez del contrato tras haber empezado a tener pérdidas, no debe interpretarse como una confirmación del contrato, pues es evidente que el cliente, mientras recibe ganancias, está en la confianza de haber contratado el producto que creía haber negociado, debido a la escasa o incompleta información recibida, y es solo cuando empiezan las pérdidas cuando se da cuenta de que no había contratado esa clase de producto, sino uno mucho más complejo, es sólo entonces cuando alcanza a comprender el error sufrido[972]. Por esta razón no se le puede exigir que impugne antes de las pérdidas el contrato. Tampoco se puede entender que el cliente ejecute acto alguno que supusiese asunción de la validez del contrato con conocimiento de la causa de la nulidad[973].

Uno de los principales argumentos de ataque a la postura del cliente por parte de las entidades financieras es que el producto no le es desconocido, puesto que lo ha contratado otras veces. Sin embargo, el que

[971] SJ1I nº 3 de Logroño, 45/2013, 28/02/2013. Fundamento Jurídico Cuarto.
[972] SAP Asturias Sección 4ª, de 22 de febrero de 2011.
[973] SAP Asturias, Gijón, Sec. 7ª, de 26 de julio de 2012. Fundamento de derecho cuarto.

un cliente haya suscrito varias veces el mismo tipo de producto a lo largo del tiempo y no haya pedido la nulidad del contrato hasta que le ha dado pérdidas, es la confirmación de que la contratación exige la plena conciencia del error sufrido, y ésta sólo se produce a partir del momento en que el contrato empieza a ser perjudicial para el cliente, que es cuando toma conciencia de la verdadera naturaleza que tiene el producto. Que el cliente haya suscrito otros contratos del mismo producto, o productos similares, no evidencia que conociera la verdadera naturaleza y riesgos del mismo, puesto que no se conoce en qué condiciones se celebraron esos otros contratos, que podrían ser idénticas a las del que se quiere anular[974], por lo tanto, el hecho de la contratación con anterioridad por el cliente de productos de riesgo, hace que no sea una eximente para la entidad de su obligación de hacer un estudio de la conveniencia del producto para su cliente, puesto que esta contratación de productos complejos abriría la posibilidad de que las entidades ofrecieran indiscriminadamente estos productos. La contratación del primer producto no exime de la explicación y estudio en la segunda y sucesivas contrataciones, siendo inaceptable el argumento que fundamenta el conocimiento del cliente en el producto, en que existió una "segunda" contratación, debido a que lo relevante es que se informara correctamente la primera vez, puesto que la segunda y sucesivas contrataciones arrastrarían las deficiencias de aquella información inicial, con lo que el argumento, por tanto, resulta falaz[975]. Este argumento se puede aplicar a contratantes que hubiesen contratado hace tiempo productos similares, puesto que una persona en una determinada época contrate servicios financieros arriesgados o especulativos, no ha de implicar necesariamente que siempre vaya a demandar ese tipo de

[974] SAP Cantabria. Sec. 4, nº 476/2012 de 25 de octubre de 2012. Fundamento de derecho sexto.
[975] SAP Valencia, Sec. 9ª, 87/2013 de 5 de marzo de 2013.

servicios[976], puesto que además de la posibilidad de haber cambiado sus circunstancias personales, haber contratado anteriormente el mismo producto no significa que conociese su naturaleza, su comportamiento en los mercados, ni sus riesgos, y tampoco convierte al cliente en un inversor experto, sino, a lo sumo, en un inversor confiado, por los resultados beneficiosos que en otras ocasiones le habían proporcionado sus inversiones en dichos productos complejos.

La falta de una reacción inmediata no constituye tampoco un acto que convalide la falta de estudio de la explicación y el estudio de la conveniencia para el cliente, puesto que es razonable que transcurra un tiempo entre la toma de conciencia del error y el ejercicio de la acción de anulación. Si el contrato no ha sido enteramente cumplido, no ejercer la acción de anulación, unida al paso del tiempo, no produce ningún comportamiento que convalide los actos que tenían que ser realizados por la entidad financiera, y por lo tanto la pasividad no puede ser tenida como confirmación tácita ni puede valer para convalidar el contrato, con lo que no puede ser negada la acción de nulidad.

En sentido contrario, si el cliente ha invertido en ocasiones anteriores en productos similares y la entidad financiera la primera vez que contrató realizó las labores exigibles a la puesta a disposición del cliente de la información suficiente para que el cliente forme un conocimiento del producto, y tuvo tiempo y oportunidad de informarse o asesorarse suficientemente acerca de las características y los riesgos del producto, antes de hacer la inversión, si sufre algún error en la formación del

[976] SJ1I nº 2 de Alicante, 68/2012 de 5 de marzo de 2012.

consentimiento, es en gran parte debido a su propia desidia y exceso de confianza, entonces es en todo caso un error vencible, no susceptible, por tanto, de anular el consentimiento prestado[977], con lo que no sirve la imprudencia a la hora de contratar y servirse del mecanismo de protección que ofrece la legislación, ya que.

6.6 La desigualdad entre las cargas y los beneficios como indicio de desinformación.

La desigualdad entre las cargas y los beneficios en el contrato constituye un indicio de la falta de información sobre el producto, puesto que va en contra de los actos propios, ya que un contratante no contrataría un producto financiero en el que la desproporción entre lo recibido y lo arriesgado fuera en contra de sus intereses, con lo que la contratación de un producto en el que se da esta circunstancia denota la falta de entendimiento de la naturaleza y riesgo del producto. Nadie firmaría un contrato gravoso y carente de objeto si no es porque no lo ha entendido, con lo que no ha sido convenientemente informado, o porque se lo venden creándole una imagen distorsionada del mismo[978]. Estas desigualdades se dan principalmente en los riesgos asumidos, cuando el producto tiene un desequilibrio que beneficia a la entidad, que normalmente se traduce en que no hay límite de beneficios para la entidad y sin embargo el beneficio para el cliente no pasa de un determinado porcentaje[979]. Por ello se exige un justo equilibrio de derechos y obligaciones, calificándose como abusiva las cláusulas que

[977] SAP Gijón. Sección 7ª, 431/2011 de 26-09-2011. Fundamento de Derecho Segundo.
[978] SJ1I nº 4 de Valladolid 27/2013 de 1 de marzo de 2013. Fundamento Jurídico Cuarto.
[979] SJ1I nº 9 de Salamanca, 18/2013 de 21 de febrero de 2013. Fundamento Jurídico Primero.

originan un desequilibrio importante y establecen una falta de reciprocidad entre las partes[980].

El desequilibrio hay que ponerlo en relación con la institución de la "integración del contrato" que trae como consecuencia para evitar el desequilibrio la nulidad de alguna cláusula[981].

6.7 La capacidad intelectual exigida a los contratantes.

Para comprobar si el cliente ha entendido el producto financiero que se está contratando es esencial tener en cuenta si tiene sus facultades mentales disminuidas, puesto que la limitación de sus facultades haría que su capacidad volitiva daría lugar a que no se considerase al contratante como una persona que estuviera dando su consentimiento libre e informado, con lo que aunque la entidad cumpliera con todos los requisitos de información no se podría considerar que lo está realizando libremente. No es necesario que tenga reconocida una incapacidad, sino que con que se pueda apreciar trastornos de conducta, o alteración del juicio, conciencia o capacidad de decisión que merme sus facultades de forma evidente[982], no pueden prestar consentimiento plenamente fundado, y esto es así a pesar de que el cónyuge tenga plenas facultades para entender el producto, si no está bajo su tutela, por lo que debe llevar a una información muy cautelosa y aconsejar una contratación de perfil conservador[983].

---

[980] SAP de Zaragoza, Sección Nº 5, 399/2011. Fundamentos de derecho duodécimo y decimosexto.
[981] SAP de Zaragoza, Sección Nº 5, 399/2011. Fundamentos de derecho duodécimo y decimosexto.
[982] STC 208/2013, de 16 de diciembre de 2013. Sala segunda.
[983] SAP Valencia, Sección 9ª, 87/2013 de 5 de marzo de 2013. Fundamento Jurídico Tercero.

Para los casos en que no puedan contratar estos productos debido a un deterioro evidente de sus facultades, que como se ha indicado no hace falta que se llegue al extremo de que estén legalmente incapacitados, al ser una protección, ésta debe ser interpretada en el sentido más amplio, más, si cabe, debido a que estas enfermedades comúnmente suelen desarrollarse en periodos largos de tiempo, por lo que con la simple observancia de que alguien no tiene sus facultades mentales totalmente sanas, la entidad no debe ofrecer productos de riesgo y en casos graves no debe contratar con el afectado, ya que no puede darse como explicado al suscriptor los riesgos inherentes de la inversión, como la pérdida de capital que le puede suponer, con lo que la conducta de la entidad en el caso de contratar pasa a ser no honesta, ni transparente, ni sincera, pudiendo incurrir, incluso, en responsabilidad de tipo delictual, ya que ante un cliente con una enfermedad degenerativa, por ejemplo alzhéimer, no se puede practicar el test de conveniencia, o más bien, se puede practicar, pero daría como resultado que no entiende el producto y no tiene capacidad para entender los riesgos, con lo que se evidencia que no es apto para este tipo de productos[984].

Si el cliente no tiene sus capacidades mermadas de una manera evidente y avanzada la enfermedad, la protección debe imponerse, aunque no se encuentre incapacitado, solo es necesario que surjan dudas de que no se halla en posesión plena de sus facultades mentales, puesto que en caso contrario, se destruye la presunción legal de capacidad y se erige en un vicio del consentimiento [985] que hace anulable el acto a instancia del perjudicado o su posterior tutor, siendo pacíficamente admitido por la

[984] SJ1I nº 1 de Mataró de 5 de febrero de 2012. Fundamento Jurídico Décimo.
[985] Art. 1261 CC

jurisprudencia que la buena fe de los demás contratantes (en este caso, el desconocimiento por la entidad del estado mental de la demandante) es irrelevante ante el hecho objetivo de la concurrencia de un vicio del consentimiento[986].

6.8 El nivel de diligencia exigible a la entidad financiera en la contratación con los clientes.

La responsabilidad de la entidad financiera respecto a los clientes debe ser la diligencia exigible al "comerciante experto"[987], debe utilizar como pauta el cuidado del negocio ajeno como si fuera propio, según el patrón de la culpa leve[988][989] con la finalidad de salvaguardar los intereses de los clientes, de los que debe velar.

6.9 La falta de conveniencia del producto ofertado al cliente.

La obligación de la entidad financiera de conocer al cliente deriva de la necesidad de conocer si el producto objeto de la contratación se adecua a sus necesidades, incluyendo simulaciones para que el cliente pueda hacerse una composición de lugar[990]. Hay que analizar su conveniencia bajo el prisma de las características del producto, como son su plazo y su liquidez, así como información sobre la Idoneidad del Riesgo del Producto [991],

[986] SJ1I nº 10 de Santander 13/2013 de 24 de enero de 2013.
[987] STS de 15 de julio de 1.998
[988] STS de 24 de mayo de 1.943
[989] AP Asturias, Gijón, Sec. 7.ª, 26-7-2012. Fundamento de derecho tercero.
[990] SJ1I nº 9 de Salamanca 18/2013 de 21/02/2013. Fundamento Jurídico Primero.
[991] SAP de Madrid 393/2012 de 26/07/2012. Fundamento de Derecho segundo

siendo la idoneidad del producto para el cliente uno de los indicios que indican si el contratante ha entendido el producto[992].

Si se produce una adecuación del producto, aunque haya dado lugar a pérdidas, entonces ha de considerarse lícitamente comercializado[993].

6.10 La importancia del tiempo transcurrido entre el ofrecimiento del producto y su contratación para la formación del consentimiento del cliente.

El legislador es consciente de la necesidad que tiene el cliente de poder analizar con tranquilidad y tiempo el producto ofrecido y así poder tener la oportunidad de asesorarse sobre los productos que quiere contratar, que incluso pueden ser no complejos, pero que pueden conllevar un gran quebranto para el patrimonio del contratante en el caso de que no se pueda hacer frente a las obligaciones del mismo, como puede ser las hipotecas, los créditos al consumo, las ventas o créditos a domicilio, en el que establecen un plazo en el que no se podrá firmar la contratación del mismo con el fin de que el contratante pueda reflexionar, estudiar y asesorarse sobre las condiciones del mismo[994], con igual razón se puede deducir que es necesario un tiempo de espera entre la información recibida y la firma de la contratación en productos de inversión que el propio legislador considera complejos.

[992] SJ1I nº 9 de Castellón, 191/2011 de 15 de diciembre de 2011. Fundamento Jurídico Tercero.
[993] SJ1I nº 4 de Valencia, 8/2012 de 17/01/2012. Fundamentos de Derecho Cuarto.
[994] Artículo 30 de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios. Boletín Oficial del Estado, núm. 261 de 29 de octubre de 2011, páginas 113242 a 113283.

El período de reflexión va indisolublemente unido al derecho de arrepentimiento del consumidor después de reflexionar sobre las ventajas e inconvenientes del producto, y la utilidad del bien o servicio, poniendo fin al compromiso, sin que pueda ser sancionado como consecuencia de su decisión, con lo que el periodo de reflexión pasa a ser una de las piezas centrales del sistema de protección al consumidor[995] y la defensa de sus intereses.

Sin embargo, y debido a la idiosincrasia de los productos financieros, este periodo de arrepentimiento podría dar lugar a un grave quebranto para las entidades comercializadoras, puesto que si se pudiera rectificar sería una forma de hacer recaer en la entidad financiera todo el perjuicio de una decisión de inversión mal tomada por el cliente, por lo que consideramos que en vez de dar este periodo de reflexión después de la firma, en el caso de los productos financieros sometidos a una cotización externa, tendría que darse un periodo de reflexión entre el momento en que se da la información y la firma del contrato, no tanto en su utilización habitual, sino cuando se ponen a su disposición las herramientas para poder hacer uso del producto, como por ejemplo, en los derivados, se tendría que dar este periodo en el ínterin que hay entre el acto en el que la entidad financiera pone a disposición del cliente toda la información y le asesora, y la apertura de la cuenta de derivados.

La inexistencia del tiempo de reflexión entre la información dada y la firma del contrato, crea una duda razonable sobre si se ha producido una

[995] CALAIS – AULOY, *Droit de la consommation.* Paris, 1980, pp 267-268, citado en CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil, nº 11, julio-septiembre de 1983*. Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil. Pág. 508.

necesaria deliberación para entender los riesgos que van inherentes al producto, mientras que, si ha transcurrido un tiempo prudencial, el cliente tendría que haber podido informarse o asesorarse sobre el mismo y su conveniencia, lo que puede dar lugar a que no se pueda considerar un error inexcusable la falta de entendimiento del producto, por desidia del cliente [996] . Habitualmente este tiempo de reflexión no se da, ya que normalmente las entidades no ofrecen la documentación para que sea analizada antes de firmar[997] si no están obligados legalmente.

7 CONCLUSIONES PARA LA PROTECCIÓN DE LOS CLIENTES MINORISTAS FRENTE A LOS PRODUCTOS COMPLEJOS.

De todo lo expuesto anteriormente se pueden deducir unas conclusiones respecto a las características que se han de cumplir en la comercialización de los productos complejos. Se puede establecer como base la enumeración de los requisitos que deben cumplir, como criterios básicos, los establecidos por la Comisión de Seguimiento de Instrumentos Híbridos de Capital y Deuda Subordinada [998] , que reproducimos a continuación:

1. Relativos a los requisitos de capacidad para contratar:

-Minoría de edad del suscriptor (sin intervención de tutor o representante legal).

[996] SJ1I nº 4 de Valencia, 8/2012 de 17/01/2012. Fundamentos de Derecho Cuarto.
[997] "Conocimiento, Uso y Percepción de los Productos de Ahorro e Inversión por los Consumidores Españoles", en Cuadernos de CEACCU, Confederación Española de Organizaciones de Amas de Casa, Consumidores y Usuarios (CEACCU), Madrid, 2009. p. 43.
[998] Publicidad de los criterios básicos determinados por la Comisión de Seguimiento de Instrumentos Híbridos de Capital y Deuda Subordinada. Nota de Prensa – Madrid, 17 de abril de 2013.

-Incapacitación del suscriptor (sin intervención de representante legal).

2. Relativos a la documentación contractual:

-Inexistencia del documento contractual.

-Falta de documentación relevante en el expediente de contratación.

-Incorrecciones relevantes en el documento contractual (vgr: denominación incorrecta del producto, falta de alguna de las firmas en caso de cotitularidad).

3. Relativos a la información proporcionada sobre el producto:

-Falta de información (o información incorrecta) sobre las características y riesgos del producto antes de la contratación, especialmente:

-Clasificación como producto sin riesgo o conservador.

-Clasificación como producto no complejo.

-Plazo de la inversión, riesgo de liquidez y/o grado de subordinación.

-Información adicional no correcta sobre el producto, contradictoria o no coherente con la información contenida en la documentación contractual.

4. Relativos a la obtención de información sobre el cliente por la entidad:

-Ausencia de procedimiento para recabar los datos sobre el perfil del cliente (test MiFID o documento análogo).

-Procedimiento de evaluación de conveniencia manifiestamente incorrecto. A tales efectos, se tendrán en consideración, entre otros factores, los siguientes:

- Las propias respuestas dadas al test.
- Falta de experiencia inversora previa del cliente, combinada con la ausencia tanto de experiencia laboral en el sector financiero como de formación y conocimientos en productos similares o de riesgo superior.
- Procedimiento de evaluación de idoneidad manifiestamente incorrecto. A tales efectos, puede tenerse en consideración, entre otros factores, el que la inversión realizada representa un porcentaje elevado sobre el patrimonio total del cliente sin tener en cuenta la vivienda habitual.
- Acreditación por parte del cliente o reconocimiento por la entidad de haber recomendado el producto sin haber realizado la valoración de la idoneidad o de haber informado al cliente de manera verbal incorrectamente.

5. Otras circunstancias del cliente minorista, concurrentes en el momento de la contratación:

-Si la inversión en instrumentos híbridos de capital o deuda subordinada [o en nuestro caso también de productos complejos de inversión], siendo reducida, representa un porcentaje significativo de su patrimonio y el cliente no dispone de ingresos adicionales que se puedan considerar suficientemente elevados.

Además de estos requisitos básicos, consideramos que se debería tener en cuenta, también, la inexistencia de un tiempo suficiente de reflexión para la contratación del producto, por considerarlo como un factor importante y determinante para la seguridad y responsabilidad del consumidor ante su decisión de invertir.

7.1 El tratamiento de los productos mixtos y la prevalencia del régimen de defensa del consumidor. Posición conjunta de la CNMV y el Banco de España.

Los productos mixtos son aquellos que van unidos, por finalidad y/o contrato, dos productos de distinta complejidad, legislación o supervisión. Existe vinculación cuando se diga expresa y formalmente, y hay coincidencia en un elemento esencial o no existiendo esta coincidencia están vinculados por sus cláusulas.

Para el análisis de los productos mixtos desde el punto de vista de los reguladores, podemos acudir a la nota conjunta emitida por el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores de delimitación de competencias de la CNMV y del Banco de España en relación con la supervisión y resolución de las reclamaciones que afectan a instrumentos o productos financieros derivados de cobertura[999].

Esta nota es particular, puesto que no está fechada y no tiene ningún carácter normativo, y también debido a que ni siquiera se trata de una orden o una circular, sino que es, simplemente, una nota explicativa de la interpretación conjunta que ambas instituciones dan como solución a esta

[999] Nota no fechada. [Consultado en el día 11 de febrero de 2017] en http://www.cnmv.es/DocPortalInv%5CNovedades%5CES-delimitacion.pdf

problemática. Sin embargo, no hay que quitarle importancia a este texto, ya que muestra el punto de vista conjunto que tienen las dos instituciones supervisoras, respecto a estos productos que fusionan varios distintos en uno. Abordan ambos supervisores a quién corresponden las competencias de su control y de las formas de comercialización de las coberturas.

El documento tiene como propósito aclarar los productos de inversión que se encuentran afectos a esta interpretación, afirmando la existencia independiente de los productos por separado, pero teniendo en cuenta la intención de contratarlos juntos para obtener una finalidad concreta, con lo que se les fusiona para crear de dos productos uno solo[1000]. Su finalidad no debe ser la especulativa, sino la de cubrir o minorar el riesgo inherente al producto principal. El ejemplo más claro es el supuesto de vinculación expresa y formal del derivado en relación con el producto bancario, aunque también es un supuesto de vinculación, aquél en el que las partes, a pesar de no haber pactado una vinculación formal y expresa entre productos, reconocen que la oferta y contratación se hizo en ese sentido, y por lo tanto la dependencia del derivado respecto del producto bancario. También debe estimarse como supuesto de vinculación, en el caso de que no exista la referencia expresa y formal, pero sí existe una plena coincidencia en un elemento esencial, como es el plazo de vigencia del derivado, puesto que cuando el derivado se contrata haciendo coincidir su vigencia con la del producto bancario, de manera que la cancelación total o parcial de este último supone la desaparición en la misma medida del derivado, podemos hablar de una oferta y contratación como parte del mismo y según la nota informativa conjunta la competencia corresponde al

[1000] La Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (Sala Cuarta) C-604/11, de 30 de mayo de 2013, indica que tiene que ser parte intrínseca del producto financiero.

Banco de España. En el supuesto de contratar un derivado de cobertura de un producto bancario, siendo el vencimiento de éste anterior al de aquél, también se estimará que existe vinculación cuando el producto bancario sea renovable y, en el caso de no renovación de éste, el derivado también se cancele sin coste para el cliente, entendiendo por coste no sólo las posibles comisiones de cancelación sino además el importe que resulte de valorar a precio actual el derivado. El último supuesto de vinculación recogido en la nota conjunta, es cuando el derivado sea contratado por un plazo inferior al de la duración del préstamo o producto bancario, por importe igual o inferior al mismo, pero que aparece comercializado, ofertado y vinculado claramente a través de los clausulados de ambos productos al principal, aun a pesar de no preverse la cancelación conjunta y simultánea de ambos, por lo que puede subsistir el derivado de forma independiente, pero desprendiéndose de la forma de oferta, contratación, y de un análisis conjunto de las cláusulas, que no existía ninguna intención de contratar el derivado sino de una manera vinculada a la existencia del préstamo bancario, sin ninguna voluntad de subsistencia del mismo una vez cancelado aquél. Esto entra en contradicción con la limitación del importe, puesto que se produce en esta situación un exceso de capital, no por importe sino por tiempo, ya que se podría entrar en la especulación por revalorización en el tiempo, con lo que, como hemos mantenido, debería tenerse en cuenta únicamente si entre sus fines se encuentra la cobertura del producto principal, siendo responsabilidad de la entidad financiera el estudio de idoneidad del producto, que debe incluir su tiempo y su cuantía, de ahí la importancia de proteger al consumidor con la totalidad de ambas regulaciones cuando se vinculan los dos productos.

Estos supuestos intentan aclarar la forma en que se puede demostrar la voluntad de la finalidad cobertora del instrumento de inversión, y demostrar la validez del producto de inversión contratado para cubrir el riesgo del producto bancario.

Si bien todos los supuestos que analiza esta nota se refieren a la vinculación entre un producto bancario y un derivado, ello no es obstáculo para que las reglas de competencia entre ambas instituciones resulten aplicables a los casos en que un único derivado se encuentra vinculado a dos o más productos bancarios, siempre y cuando todos los productos hayan sido comercializados por una misma entidad financiera, aunque sólo en aquellos en que se aprecie, bien por referencia expresa, bien por reconocimiento mutuo, bien por coincidencia entre momentos de cancelación de todos ellos, o bien como conclusión de un análisis conjunto de los productos, una clara vinculación entre ellos, con lo que la competencia para supervisar su comercialización y resolver las reclamaciones corresponderá al Banco de España, siguiendo las directrices que la nota presenta.

Habitualmente los productos mixtos son un producto principal con coberturas de tipo de cambio y/o tipo de interés. Este escrito aclara que no es necesario que se contraten al mismo tiempo, ni siquiera es necesario que lo que cubran sea un único producto, como una hipoteca, sino que el derivado puede cubrir más de un producto. Sin embargo, sí establece que el importe de la cobertura no debe ser superior al producto que cubren, la justificación es que, si esta cantidad es mayor, por la demasía existiría especulación, con lo que pasaría a ser un producto de inversión. La justificación de esta limitación se encuentra en la necesidad de que estén

unidos ambos productos, con lo que si se cancela el principal debería desaparecer también la cobertura, y este hecho no se produciría en el caso de que hubiese un exceso. Mientras que compartimos, que no tienen que ser contratadas al mismo tiempo y que no tienen por qué cubrir un único producto, no podemos compartir que no pueda ser mayor que el producto que cubre, puesto que si una de las finalidades es la cobertura de un producto, la superior protección al consumidor tiene que prevaleces sobre la parte que excede, ya que en caso contrario abriría la puerta a abusos por parte de las entidades financieras, puesto que abriría una vía de escape de la protección al consumidor. Deben arbitrarse otras soluciones, como puede ser desgajar el producto de cobertura en dos partes en el caso de que se diera este supuesto, y si no es posible, la entidad financiera no ha cumplido con sus funciones de comprobación de la idoneidad del producto y daría lugar al mismo resultado, puesto que como se ha expresado existe vinculación cuando se diga expresa y formalmente.

Mayoritariamente, los productos de cobertura que acompañan al producto principal suelen ser contratos swap, que es un contrato bilateral, conmutativo y aleatorio, que se diferencia de otras figuras como la permuta, los contratos de seguro de cambio, suministro, juego y apuesta por el carácter intuitu personae. Hay que destacar que en su ejecución el intercambio de pagos no es uno solo, sino varios, siendo su núcleo el intercambio de flujos de dinero[1001]. Es esto lo que le convierte en un producto complejo, con lo que debería ser la CNMV quien se encargase de

[1001] ZAMORANO ROLDÁN, Sergio, "El contrato de swap como instrumento financiero derivado", Publicaciones del Real Colegio de España, Bolonia, 2003, págs. 103 a 166). Citado en GÁLVEZ PASCUAL, Josep. Thomson Aranzadi. Aranzadi Civil-Mercantil núm. 9/2013 (Estudio). Editorial Aranzadi, SA. Pamplona, 15 de enero de 2013.

su vigilancia, sin embargo ésta no es la solución elegida, sino que en la medida en que exista una vinculación entre producto bancario e instrumento financiero de cobertura, el Banco de España resultará competente, por la vía de la accesoriedad, es decir, sigue al contrato principal del negocio, en este caso, sería la contratación del producto al que cubre, por lo que al ser este un producto bancario se encargará el Banco de España, a pesar de ser el producto de cobertura el que suele producir el perjuicio al consumidor. Las normas en las que se basan para determinar que la competencia le corresponde al Banco de España en vez de a la CNMV es en primer término el artículo 79.quáter[1002] de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores (LMV). Interpretan que el hecho de que el producto principal sobre el que gira el instrumento financiero vinculado, sea un producto bancario, supone que el cliente a la hora de ser informado del producto ofertado y de la valoración de la adecuación del mismo a sus características**,** debe tener las garantías propias de cliente de servicios bancarios y no de inversor, puesto que el derivado no se emplea como producto de inversión propiamente dicho, sino como un medio de minoración de riesgos. También se basa en la propia Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de medidas de reforma económica, en su artículo decimonoveno [1003] . Las consecuencias que parecen derivarse de esta

[1002] "Lo dispuesto en los dos artículos anteriores no será de aplicación cuando se ofrezca un servicio de inversión como parte de un producto financiero que ya esté sujeto a otras disposiciones de la legislación comunitaria o a estándares europeos comunes para entidades de crédito y para la actividad de crédito al consumo, referentes a la valoración de riesgos de los clientes o a los requisitos de información."

[1003] "1. Las entidades de crédito informarán a sus deudores hipotecarios con los que hayan suscrito préstamos a tipo de interés variable, sobre los instrumentos, productos o sistemas de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés que tengan disponibles. La contratación de la citada cobertura no supondrá la modificación del contrato de préstamo hipotecario original. 2. Las entidades a que se refiere el apartado anterior ofrecerán a quienes soliciten préstamos hipotecarios a tipo de interés variable al menos un instrumento, producto o sistema de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés. Las características de dicho instrumento, producto o sistema de

afirmación es la no aplicación de la normativa MiFID, con lo que no se estudiaría la idoneidad y la conveniencia del producto. Sin embargo, a nuestra consideración esto no es posible, puesto que la propia Directiva y la Ley del Mercado de Valores establecen la salvaguarda de la indisponibilidad de la protección del cliente minorista, esta salvaguarda solo podría ser eliminada por otra disposición del mismo rango, que no existe, y por la envolvente de protección máxima que consagra la Directiva MiFID se tendría que aplicar las mayores garantías de ambas legislaciones, tanto de la bancaria como de la de inversión. Como se expondrá posteriormente, esta parece que ha sido la línea seguida por los tribunales a la hora de abordar estos productos mixtos.

En los supuestos de vinculación del derivado con uno o varios productos bancarios, únicamente se exigirá para su comercialización el cumplimiento de los requisitos exigidos por la normativa bancaria, con lo que volvemos a remarcar, que, si se aplicara este punto sería contrario a la protección reconocida en la Directiva MiFID, lo que constituiría una importante quiebra al sistema de protección al cliente minorista, puesto que si lo contrata sin un producto al que cubrir, sería considerado cliente minorista y no podrían ofrecérselo, pero sí si se le puede ofrecer al acompañarlo de un producto bancario, entrando en una contradicción, puesto que esta interpretación parece hacer que el cliente espontáneamente por el mero hecho de contratar un producto sencillo, pase a entender y

cobertura se harán constar en las ofertas vinculantes y en los demás documentos informativos previstos en las normas de ordenación y disciplina relativas a la transparencia de préstamos hipotecarios, dictadas al amparo de lo previsto en el artículo 48.2 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de crédito. Lo dispuesto en este apartado será de aplicación a las ofertas vinculantes previstas en el artículo 2 de la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios."

dominar un producto complejo que individualmente no podría contratar, es decir, un producto complejo por acompañar a un producto no complejo lo convierte a su vez en no complejo, en vez de ser al revés, realizando una contradicción difícilmente superable. La jurisprudencia no ha tenido en cuenta la postura mantenida por estas dos instituciones como se podrá comprobar posteriormente.

Fuera de estos supuestos, la CNMV asume la competencia en materia de supervisión respecto a las dos aludidas normas de conducta de información al inversor y valoración de riesgos, así como en lo referente a la resolución de las reclamaciones planteadas, lo que conlleva la aplicación de las normas de conducta MIFID referidas en la LMV. Nos reiteramos en los comentarios expuestos en los puntos anteriores sobre la necesidad de aplicar siempre la interpretación más protectora para el cliente.

Si se produce una desvinculación sobrevenida de la cobertura respecto al producto bancario, con lo cual se cancela el producto bancario y el cliente decide el mantenimiento de la cobertura, por lo que queda como contrato principal y autónomo, desapareciendo su inicial accesoriedad, en este caso cualquier reclamación sobre el derivado continuaría bajo la competencia del Banco de España. Este punto sigue la teoría de la naturaleza por nacimiento, sin embargo, parece que es forzado ya que es difícilmente explicable que un producto accesorio, que ya no tiene uno principal de inversión, quede fuera del ámbito MiFID puesto que al no existir producto al que cubrir es meramente un instrumento de especulación. La teoría mantenida en este punto parece simplemente una consecuencia necesaria para poder mantener la posición de sacar de la protección de la directiva MiFID a los instrumentos de cobertura, pues

sería difícil, por no decir imposible, explicar el que un instrumento sea considerado en su nacimiento sencillo y por tanto posible de contratar por cualquier cliente, pero que sobrevenga sobre este mismo instrumento un hecho que no cambiando ni su operativa ni su naturaleza le convierta en producto complejo no apto para contratar por el cliente, lo que adolecería de nulidad desde su nacimiento, resultando una reducción al absurdo que demostraría que no podía quedar fuera de la protección MiFID.

La nota establece que todas las reglas enunciadas son de aplicación a los supuestos de coberturas de divisas, vinculadas a uno o varios productos bancarios concretos. El Banco de España impone una obligación a las entidades de crédito de informar a los clientes que ya sean deudores hipotecarios, sobre las coberturas de tipos de interés, y de ofertar tales productos a los clientes que vayan a adquirir tal condición, y exige que los deberes de información se sometan a las propias normas de conducta del sector bancario en vez de las normas de los inversores. Consideramos que, al ser un producto complejo de inversión, se tendría que realizar sobre la normativa más segura para el cliente, sin distinguir entre si pertenece al ámbito bancario o inversor.

Hay que delimitar el concepto del ofrecimiento del servicio de inversión como parte de un producto financiero, pues el mismo atribuirá la competencia a uno u otro supervisor, para ello hay que puntualizar una serie de ideas que no excluyen la aplicación del artículo 79. quáter:

1.1. No se exige una contratación simultánea de los dos productos,

1.2. No es determinante para delimitar la competencia del Banco de España o de la CNMV, el hecho de que el producto bancario esté garantizado con un derecho real de hipoteca o no, ya que independientemente de que la Ley 36/2003 obliga a las entidades de crédito a ofertar el derivado de cobertura sólo en relación con los préstamos con garantía hipotecaria, si el derivado se vincula a otro tipo de productos bancarios la existencia de la vinculación ha de determinar el mismo reparto competencial, independientemente de que en la formación de voluntad de la entidad de crédito haya mediado un precepto legal o no, puesto que el efecto y la situación (vinculación de un servicio de inversión a un producto bancario) es la misma.

1.3. Se exige en todo caso y para que se pueda hablar de vinculación, que el importe nocional de la cobertura no sea superior al del producto o productos bancarios a cubrir.

7.2 Demostración de la necesidad de proteger al cliente en los productos mixtos.

- Axioma 1: Sencillo no es igual a complejo.
- Axioma 2: Un producto es o no es complejo, no puede ser las dos cosas al mismo tiempo.

- Definición1: Un producto que se puede utilizar de cobertura es sencillo si se vincula a un producto bancario sencillo.
- Definición 2: El mismo producto que se puede utilizar de cobertura es complejo si no se une a un producto bancario sencillo.

- **Definición 3:** Un producto mantiene su naturaleza constante aunque se vincule a otro producto si éste no le hace mutar.

Teorema: Un producto financiero complejo no se vuelve simple por ir acompañado de otro producto financiero.

Siendo x el producto de cobertura e y el producto bancario:

Def. 1: $\forall x \forall y \{cobertura(x,y) \wedge crédito(y) \Rightarrow simple(x)\}$

$a+b=0$; siendo 0 un producto simple.

Def. 2: $\forall x \forall y \{cobertura(x, \emptyset) \wedge \emptyset \Rightarrow \neg simple(x)\}$

$a+\emptyset=1$; siendo 1 un producto complejo.

De lo que se deriva que: $a=1$

Sustituyendo la definición 1:

$a+b=0 \quad 1+b=0 \quad 1+0=0$ absurdo

$1+1=0$ absurdo

Ax. 1 y 2: Al ser la cobertura (x,y) el mismo producto en ambos supuestos, el resultado: $simple(x) = \neg simple(x)$ (ó $1=0$) es una contradicción, con lo que la única solución posible es que el producto al que cubre, en este caso crédito (y), haga que un producto complejo pase a ser sencillo, es decir, tendría el crédito (y) la capacidad de modificar la naturaleza intrínseca del producto que le da cobertura (sería -1), lo que en este caso es un absurdo.

Def. 3: La consecuencia es que sin una Directiva europea que despoje expresamente estos casos de la protección que la Directiva MiFID le otorga, no es posible sustraer el producto de inversión de la protección dada a los clientes minoristas, puesto que no hay una norma de rango superior que avale que los clientes minoristas no estén protegidos por la normativa MiFID cuando se une a un producto no complejo.

7.3 Los empresarios y profesionales en la protección otorgada por la normativa MiFID.

Unas de las principales diferencias entre las figuras del cliente minorista y el consumidor financiero se encuentra en la protección de la primera figura de las sociedades y de los profesionales. En este apartado intentaremos estudiar esta figura y su posible encaje dentro del consumidor financiero.

Las personas jurídicas gozan de plena capacidad jurídica, tanto patrimonial como procesal según el artículo 38 del Código Civil. La persona jurídica es siempre en última instancia obra del Estado, que otorga al ente jurídico la ficción de una personalidad, aunque sea jurídica, puesto que persona únicamente son los humanos, al estar dotados de inteligencia y voluntad. Esto lleva a la conclusión de que el Estado no está obligado a reconocer esta personalidad a cualquier conglomerado de personas que pongan bienes o industria en común, por lo que se puede concluir que son personas jurídicas las realidades sociales a las que el Estado reconoce o

atribuye individualidad propia, distinta de la que ostentan sus componentes[1004].

Su capacidad de obrar es ejercida mediante sus órganos de administración y decisión, necesario para formarse una voluntad y manifestarla al exterior[1005].

Son titulares de los derechos fundamentales y de las libertades públicas, con la lógica excepción de los que son incompatibles por su naturaleza[1006]. Para su defensa, el artículo 38 Cc las reconoce la capacidad para ejercitar acciones civiles o criminales, con lo que las dota de capacidad procesal, recogido en el artículo 6.1.3º de la Ley de Enjuiciamiento Civil, compareciendo a través de quien legalmente les represente[1007]. De esta peculiaridad se deriva la necesidad de hacer los test de idoneidad y conveniencia a los componentes humanos encargados de su contratación en nombre de la sociedad.

El intento de someter a la misma protección que tienen los consumidores en esta área económica, a los actores que no son los destinatarios finales de los bienes, se debe a la voluntad del legislador de proporcionarles un plus de protección. La elección del legislador de ampliar la protección a las personas jurídicas y a los empresarios, en lo

[1004] GULLÓN BALLESTEROS, Antonio, en SIERRA GIL DE LA CUESTA, Ignacio (coordinador), "Comentario del Código Civil. Tomo I", Ed. Bosch, Barcelona, 2000, p. 592.
[1005] MARÍN LÓPEZ, Juan José, en "Comentarios al Código Civil. Tomo I", dir. BERCOVITZ RODRÍGUEZ – CANO, Rodrígo, Ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2013, p. 598.
[1006] Ut supra. p. 605.
[1007] Ut supra. p. 608.

referente a los productos complejos, tiene como consecuencia que se encuentran protegidos en la misma forma que los consumidores gracias a la normativa MiFID y por ende en la LMV. Actualmente la legislación que se les aplica a los empresarios y profesionales es la mercantil, con lo que no tienen ninguna prebenda en aras de su protección, sino que se encuentran en igualdad de condiciones que su contraparte. Esta decisión se entiende porque por la complejidad de esta área mercantil, puesto que si fuesen dos entidades del mismo tamaño y medios se encontrarían en igualdad, sin embargo, en la realidad nos encontramos con que no se puede considerar proporcionado poner en igualdad a un autónomo de un pequeño comercio que está contratando con una entidad bancaria multinacional, puesto que normalmente estos servicios únicamente los ofrecen grandes entidades. En el Derecho francés, Calais – Auloy [1008] ha criticado la ausencia de excepciones a la regla general, puesto que hay situaciones en que los profesionales pueden estar en una situación de inferioridad comparable a la de los consumidores, aunque este mismo autor reconoce la dificultad y riesgos que conllevarían las excepciones. Son estas dificultades y riesgos los que han llevado a los legisladores a ignorar los casos particulares y a considerar que, en la mayoría de los supuestos, los profesionales saben defenderse de los peligros [1009], excepto en el área de los productos financieros, que considera que no todos los profesionales pueden ser tratados en igualdad.

[1008] CALAIS – AULOY, *Droit de la consommation.* Paris, 1980, pp 267-268, citado en CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil, nº 11, julio-septiembre de 1983*. Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil. Pág. 493.

[1009] CASADO CERVIÑO, Alberto. "El crédito al consumo y la protección de los consumidores", en *Revista de derecho bancario y bursátil, nº 11, julio-septiembre de 1983*. Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil. Pág. 481 y nota a pie de página.

Si el cliente no es un consumidor, la ausencia de un filtro legal aplicable a la incorporación de las condiciones generales de la contratación al contrato, reduce el ámbito de protección de estos clientes frente a posibles malas prácticas bancarias, con lo que el filtro legal aplicable a este tipo de contratos será el general del art. 1.255 del Código Civil, por el cual serán nulos los pactos contrarios a la Ley, la moral y el orden público. Asimismo, el artículo 57 del C. Com. Establece que serán contrarias a la ley la imposición por una de las partes de determinadas condiciones contrarias a la buena fe y justo equilibrio de las prestaciones frente a la entidad de crédito. En definitiva, se impone el principio de que el contrato se ejecutará y cumplirá de acuerdo con el principio de la buena fe, pero en caso de que de la interpretación del contrato resultará un desequilibrio para una de las partes, el contenido de éste se interpretará a favor del adherente[1010]; y la eficacia jurídica de la Ley 24/88 de Mercado de Valores y las normas de protección de los clientes de tal servicio[1011].

La disyuntiva se plantea en el momento de optar por definir al consumidor como cliente o como consumidor final.

7.3.1 El consumidor como cliente.

Si se opta por la primera noción, sería irrelevante que el cliente fuese un empresario, por lo que daría igual que lo adquiera como empresario o como consumidor, no existiendo por tanto la problemática de la adquisición mixta. Una definición de esta noción de consumidor puede ser *«cualquier*

[1010] Art. 59 C.Com con relación al art. 6.2

[1011] Sentencia de la AP Palma de Mallorca Sección 5 número 1374/2011 de 20 de junio de 2011, fundamento jurídico segundo.

persona que interviene en relaciones jurídicas situado en la posición de demanda en un hipotético y convencional vínculo con el titular de la oferta»[1012].

7.3.2 El consumidor finalista

La segunda opción es el consumidor como consumidor final. Esta opción tiene un matiz trascendental, como es que el consumidor adquiere los bienes y servicios para su uso privado, lo que conlleva que no puede ser un empresario o profesional el que realice la adquisición dentro de su actividad económica[1013], que es la opción por la que ha optado el legislador.

Sin embargo, la segunda figura objeto de nuestro estudio supera las limitaciones del concepto de consumidor, puesto que la figura del cliente bancario no se centra en un acto de consumo, sino en la contratación de un producto bancario o financiero, siendo indiferente su destino, es decir, da igual que quien contrate sea o no consumidor en el concepto del TRLDCU. Esta figura recibe distintas denominaciones según el ámbito de protección, distinguiéndose entre cliente, consumidor, consumidor persona física y determinados consumidores personas físicas (prestatario persona física cuando se hipoteca una vivienda) o a determinados no consumidores

[1012] BERMEJO VERA, José, "Aspectos jurídicos de la protección del consumidor". *Revista de Administración Pública,* núm. 87 septiembre-diciembre 1978. P. 259. Citado en BERCOVITZ Y RODRÍGUEZ – CANO, Alberto, "Ámbito de aplicación y derechos de los consumidores en la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios", Revista *Estudios sobre consumo, nº 3,* diciembre 1984, p. 17.

[1013] BERCOVITZ Y RODRÍGUEZ – CANO, Alberto, "Ámbito de aplicación y derechos de los consumidores en la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios", Revista *Estudios sobre consumo, nº 3,* diciembre 1984, p. 17. Véase también BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Rodrigo y SALAS HERNÁNDEZ, Javier (coordinadores), "Comentarios a la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios", Ed. Cívitas, Madrid, 1992, pp. 25 y ss.

(persona jurídica que tribute por el régimen fiscal de empresas de reducida dimensión en el Impuesto sobre Sociedades).

7.3.3 Las diferencias entre las figuras del cliente y el consumidor.

El cliente se equipara a todo contratante, persona física o jurídica, que solicita y obtiene un producto bancario, al que debería aplicarse toda la normativa transparencia bancaria. En otros ámbitos normativos se denomina como usuario. Mientras el consumidor es la persona física que actúen con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión y las personas jurídicas y las entidades sin personalidad jurídica que actúen sin ánimo de lucro en un ámbito ajeno a una actividad comercial o empresarial[1014], sujeto al que se refiere la Ley que regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamos o crédito[1015]. Mientras, otros ámbitos normativos restringen el concepto de consumidor a la persona física, como la Ley de servicios de pago[1016] y la Ley de contratos de crédito al consumo[1017]. Otros ámbitos normativos delimitan aún más el ámbito de aplicación, y se refieren a la persona física o a la persona jurídica que tribute por el régimen fiscal de empresas de reducida dimensión en el Impuesto sobre Sociedades[1018].

[1014] Art. 3 del TRLDCU
[1015] Ley 2/2009 de 31 de marzo por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamos o crédito.
[1016] Art. 2.11 de la Ley 16/2009 de 13 de noviembre de servicios de pago
[1017] Art. 2.1 de la Ley 16/2011 de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo.
[1018] Por ejemplo, el artículo 7 de la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el

7.3.4 La delimitación de las personas jurídicas que son asimiladas a los consumidores físicos.

Aunque la definición recogida en el TRLDCU recoge también a las personas jurídicas, se refiere a las que no intervienen en el mercado de bienes y servicios[1019], ya que deben cumplir los mismos requisitos que las personas físicas[1020]. Esto se limitaría a las personas jurídicas no lucrativas o sin ánimo de lucro[1021], por ejemplo, sindicatos [1022] o la Cruz Roja[1023]. Bajo la antigua LGDCU se podían considerar consumidores a las fundaciones y a las asociaciones, y existían diferencias de opinión respecto a las cooperativas. Con el nuevo TRLDCU se puede defender que son esas mismas, pero también cabe entender que es preciso que en su objeto social no incorpore una actividad empresarial o profesional, puesto que el legislador ha evolucionado el concepto de consumidor, estableciendo que *"A efectos de esta norma y sin perjuicio de lo dispuesto expresamente en sus libros tercero y cuarto, son consumidores o usuarios las personas físicas que actúen con un propósito ajeno a su actividad comercial,*

seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria. BOE núm. 294, de 8 de diciembre de 2007.

[1019] SAP Cantabria 159/2002 de 2 abril 2002 y SAP Cantabria 518/2002 de 25 noviembre 2002.

[1020] SAP Guipúzcoa, recurso nº 3306/1999 de 12 junio 2000.

[1021] Ley 16/2006, de 28 de diciembre, de Protección y Defensa de los Consumidores y Usuarios de Aragón. BOA núm. 149 de 30 de diciembre de 2006 y BOE núm. 45 de 21 de febrero de 2007.

[1022] SAP Teruel 171/2002 de 31 octubre 2002.

[1023] SAP Guipúzcoa, recurso nº 3306/1999 de 12 junio 2000, *«(…) esta condición de consumidor final del servicio telefónico es atribuible a Cruz Roja aun cuando ésta asuma la forma de persona jurídica. Dado que para que una persona jurídica pueda ser conceptuada como consumidora debe recurrir los mismos requisitos que el consumidor persona física y por ello, será necesario que se trate de una persona jurídica que no tenga por objeto o que no realice de hecho una actividad de producción o de comercialización de bienes o servicios para el mercado, deberá ser, por tanto, como en el supuesto que nos ocupa, una persona jurídica sin finalidad de lucro y que en su caso, transmita a título gratuito los bienes o servicios adquiridos».*

empresarial, oficio o profesión. Son también consumidores a efectos de esta norma las personas jurídicas y las entidades sin personalidad jurídica, que actúen sin ánimo de lucro en un ámbito ajeno a una actividad comercial o empresarial"[1024], que introduce claramente a los entes sin personalidad jurídica y establece claramente que estas como las sociedades y profesionales deben actuar sin ánimo de lucro y en un ámbito ajeno a una actividad comercial o empresarial.

En este ámbito es esclarecedora la definición recogida en la Ley de Consumidores de Andalucía, cuando al delimitar el ámbito del destinatario final los define de la siguiente manera:

"*b) Destinatarios finales:*

(…)

- Las personas jurídicas que adquieran, utilicen o disfruten bienes o servicios destinados de forma desinteresada, gratuita o sin ánimo de lucro a sus trabajadores, socios o miembros o para ellas mismas.

- Las entidades asociativas sin personalidad jurídica que adquieran, utilicen o disfruten bienes o servicios sin ánimo de lucro"[1025].

Que aclara los supuestos en los que entra la protección a estas personas jurídicas y entes sin personalidad jurídica.

[1024] Artículo único punto uno del Proyecto de Ley por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre. Boletín Oficial de las Cortes Generales de 25 de octubre de 2013.

[1025] Ley 13/2003, de 17 de diciembre, de defensa y protección de los consumidores y usuarios de Andalucía.

7.3.5 La delimitación la figura de los consumidores financieros.

Debemos delimitar esta figura para poder abordarla con claridad. Existen varias clasificaciones de los consumidores financieros, ya que hay que unir a la dificultad que conlleva la interpretación de la figura del consumidor, en la que algunos sujetos solo se pueden calificar como consumidores en ciertos casos, puesto que la normativa de la protección del consumidor no se dirige siempre a los mismos sujetos según el ámbito de protección, con lo que la noción de consumidor puede variar, verbi gracia, la contratación de préstamos o créditos hipotecarios prevista en la Ley 2/2009 sigue el criterio del TRLDCU, mientras que la Ley de Crédito al Consumo o la Ley 22/2007 de comercialización a distancia de servicios financieros limitan su ámbito de aplicación las persona físicas que actúan con un propósito ajeno a su actividad empresarial. Es decir, el legislador español ha seguido el criterio comunitario. En otras ocasiones la formulación es más limitada, excluyendo siempre al profesional incluso cuando las Directivas permiten su inclusión, como por ejemplo en la Directiva 2007/64/CE sobre servicios de pago en el Mercado Interior, transpuesta por la Ley 16/2009, en la que la Directiva preveía en su art. 30 la posibilidad de extender su régimen de protección a las microempresas, aunque sin equipararles, pero el legislador español optó por mantener una protección diferente.

La tipología en el ámbito financiero se complica, puesto que mientras que en la jurisprudencia un consumidor no se equipara a un "ignorante", ya que no deja de ser consumidor el experto que contrata fuera del marco de su actividad empresarial o profesional, en cambio, en los servicios de inversión en la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, las empresas de servicios de inversión clasificarán a sus clientes

en profesionales y minoristas, siendo clientes profesionales aquéllos a quienes se presuma la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos. Luego por exclusión, es cliente minorista el que no reúne esas condiciones, esto es, el que no tiene esos conocimientos.

7.3.6 Los argumentos en contra de la consideración del empresario o profesional como consumidor

La doctrina mayoritaria sostiene que no es posible incluir en el concepto de consumidor o usuario bancario ni a los profesionales, ni a los empresarios, que contraten con entidades bancarias en el ejercicio de su actividad mercantil[1026]. Deberán ser, por lo tanto, una persona jurídica sin ánimo de lucro y que transmita a título gratuito los bienes o servicios adquiridos, por ejemplo, las fundaciones, asociaciones o comunidades de propietarios, que adquieren bienes o servicios para que sean utilizados por los miembros de la entidad o personas a ellas vinculadas, siempre que se haga una cesión individualizada y se haga a título gratuito[1027]. Como consecuencia, existen contratos que siempre estarán excluidos de esta protección, debido a que por su naturaleza no pueden ser dedicadas al consumo privado, como puede ser préstamos para operaciones comerciales, pólizas de negociación de letras de cambio, pólizas de operaciones para

[1026] MONTÉS RODRÍGUEZ, Mª Pilar, "Las condiciones generales de los contratos bancarios y la protección de los consumidores y usuarios", en *Estudios sobre Jurisprudencia Bancaria,* CUÑAT EDO, Vicente, BALLARÍN HERNÁNDEZ, Rafael y otros, Ed. Aranzadi, 2ª Edición, 2002, Elcano (Navarra), página 87. STS, nº recurso 142/1993 de 26 de noviembre de 1996.

[1027] BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Alberto, "Comentario al artículo 1 de la LGDCU", en "*Comentarios a la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios",* BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Rodrigo, SALAS HERNÁNDEZ, Javier y otros, Ed. Ed. Civitas, Madrid, 1992, pág 41.

comercio exterior… sin embargo hay otras figuras que no están tan claras puesto que se pueden utilizar para fines comerciales o no[1028].

El derecho español en la protección a los consumidores, se aparta de la orientación comunitaria (como por ejemplo de la Directiva 93/13/CEE, sobre cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores, y de la Directiva 2005/29/CE, sobre prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores), al consentir la figura de consumidor-persona jurídica, tal como viene en el art. 3 TRLDCU, que sigue la senda marcada por lo que ya estableciera el artículo 1.2 de Ley 26/1984, con lo que en el derecho español son consumidores o usuarios "las personas físicas o jurídicas que actúan en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional"[1029] (se puede observar que la nueva definición de la TRLDCU cabe dentro de ésta más generalista), pero no se están refiriendo solo a aquéllos bienes o servicios que tuviesen relación directa con la actividad de la empresa o profesional, y que comercialicen, trasformados o no, sino que se está refiriendo a todos aquellos bienes que se adquieran, utilicen o incluso consuman en esos procesos, aunque no tengan relación directa con el producto comercializado, incluyendo, por tanto, bienes inmuebles, maquinaria, combustible, etc., y también los productos y servicios financieros que contraten dentro de su actividad

[1028] MONTÉS RODRÍGUEZ, Mª Pilar, "Las condiciones generales de los contratos bancarios y la protección de los consumidores y usuarios", en *Estudios sobre Jurisprudencia Bancaria,* CUÑAT EDO, Vicente, BALLARÍN HERNÁNDEZ, Rafael y otros, Ed. Aranzadi, 2ª Edición, 2002, Elcano (Navarra), página 90 y jurisprudencia mencionada.

[1029] Fundamento de derecho tercero del Auto AP Barcelona, 245/2011 de 19 de diciembre de 2011.

empresarial o profesional[1030], debiendo demostrarse cumplidamente lo contrario.

Hay que tener en cuenta que la legislación comunitaria es de mínimos, con lo que, para realizar un aumento de la protección, el legislador puede apartarse de la misma para ampliar los casos de protección. La legislación española ha extendido la protección a personas jurídicas que no tengan ánimo de lucro ni actividad empresarial o profesional en esa transacción, puesto que la normativa comunitaria solo contempla como consumidor a la persona física que actúa con un propósito ajeno a su actividad profesional[1031]. Ésta extensión de la protección a las personas jurídicas, no es contraria a la Directiva, al limitarse a establecer unos derechos mínimos a incorporar en los derechos nacionales, no prohibiendo la extensión de estos, y por lo tanto a la protección de las personas jurídicas[1032]. La tesis según la cual en ningún caso deberían ser consideradas consumidoras las personas jurídicas de tipo societario, a diferencia de lo que ocurre con los entes de derecho privado de base asociativa, corporativa o fundacional, no se mantiene, puesto que la regulación busca diferenciar a los que son consumidores por el ánimo de lucro, argumentando, a tal efecto, que dado que el fin de la existencia de las compañías mercantiles es la obtención del máximo beneficio para sus

[1030] Fundamento de derecho segundo de la SAP Asturias 396/2012 de 26 de julio de 2012. SAP Navarra, 270/2011 de 12 de diciembre de 2.011. Sentencia de la Sección 5ª de la Audiencia Provincial de Las Palmas, de 20 de julio de 2.010. SAP de Madrid, Sección 8ª, de 8 de febrero de 2010.

[1031] Art. 2 de la Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores.

[1032] Sentencia de la AP de Huelva, Sección Tercera nº 1066/2012 de 4 de junio de 2012. Fundamento de derecho cuarto.

accionistas o partícipes[1033], hace difícil concebir actuaciones de estos entes jurídicos fuera del "marco de su actividad empresarial o profesional, ya sea pública o privada", tal como establece el artículo 4 TRLDCU. Para aclarar este aspecto, alguna ley autonómica de protección de los consumidores ha precisado que también "actúa a título de destinatario final" la persona jurídica que "adquiere, utiliza o disfruta sin ánimo de lucro bienes, productos o servicios"[1034] o que mantienen esa protección los actos de consumo que realizan los cooperativistas con la cooperativa a la que pertenecen[1035]. Por esto se puede mantener que la figura del empresario-consumidor es residual[1036]. Es la amplitud de lo que se considera destinatario final lo que va a hacer que sea más o menos rigurosa la ampliación de la protección de los consumidores a los profesionales y sociedades mercantiles. Esto constituye el punto de partida para el estudio de la ampliación de esta protección a otros supuestos.

Los profesionales y las sociedades mercantiles se encuentran con el problema de que actúan desde el marco de su actividad empresarial, tanto cuando ejecutan los actos propios de su objeto social, como cuando desarrollan actividades directamente encaminadas a la satisfacción de ese objeto, por lo que el establecimiento, el aprovisionamiento, la contratación de personal, y también la financiación[1037] quedan fuera de esta protección. Esto hace que sea difícil hallar cualquier tipo de actividad que haga un profesional o una sociedad, máxime cuando en su finalidad sea obtener

[1033] Art. 116 del Código de Comercio
[1034] Artículo 3.2.b de la Ley 16/2006, de 28 de diciembre, de Protección y Defensa de los Consumidores y Usuarios de Aragón.
[1035] Artículo 111-2 a de la Ley 22/2010, de 20 de julio, del Código de consumo de Cataluña.
[1036] AP Barcelona, Auto 7093/2011 de 19/12/2011, fundamento de derecho tercero.
[1037] STS 963/2005 de 15 de diciembre de 2005 y STS 1319/2007 de 20 de diciembre de 2007.

lucro, tanto si esta actividad es habitual o esporádica, que sea ajeno a su ámbito de actividad, al estar asociado cuanto menos indirectamente a la consecución de su objeto social[1038], ya que hasta actuaciones en beneficio de los trabajadores se podría considerar que están encaminadas a aumentar su producción, o las actuaciones a favor de la sociedad, se podrían considerar encaminadas a mejorar la imagen de marca para aumentar las ventas, con lo que queda en la subjetividad del juzgador considerarlo o no como actividades que conllevan lucro o no. Consideramos que una forma de objetivar si una transacción comercial tiene una finalidad de lucro, es tener en cuenta si el IVA es deducible o no[1039].

La especialidad del mundo financiero hace que se promulgue en este sector una vasta legislación especial, pero parece que el legislador no tiene en cuenta al empresario cuando regula la financiación de los consumidores[1040], al restringir el concepto de consumidor únicamente a la persona física que actúa con un propósito ajeno a su actividad empresarial o profesional[1041]. También una ley posterior como es la Ley 22/2007, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores, se aparta de modo explícito del concepto amplio de consumidor establecido en la TRLDCU, y vuelve a reconocer únicamente la cualidad de consumidor a las personas físicas que actúan con un

[1038] También en el auto AP de Barcelona, Sección 16, 155/2011 de 30 de junio de 2011.
[1039] Artículo 93. Cuatro de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido. "No podrán ser objeto de deducción, en ninguna medida ni cuantía, las cuotas soportadas o satisfechas por las adquisiciones o importaciones de bienes o servicios efectuadas sin la intención de utilizarlos en la realización de actividades empresariales o profesionales, aunque ulteriormente dichos bienes o servicios se afecten total o parcialmente a las citadas actividades".
[1040] Artículo 1.2 de la Ley 7/1995, de crédito al consumo. BOE núm. 72, de 25 de marzo de 1995.
[1041] AP Barcelona, Auto 7093/2011 de 19/12/2011, fundamento de derecho cuarto.

propósito ajeno a su actividad profesional o empresarial[1042]. Hay que tener en cuenta que es una excepción a la fórmula general de consumidor establecido en el TRLDCU, por lo que en los casos claros en que la entidad jurídica, como las entidades sin ánimo de lucro, se les estaría privando de esta protección cuando en el resto de las áreas se encuentran protegidas, creando una distorsión en su protección respecto a las personas físicas. Otras leyes posteriores no hacen esta distinción[1043]. Esto muestra la falta de una directriz a la hora de legislar la protección a los consumidores, no estableciendo una definición unitaria para todos los casos, sino que se acude al caso concreto para legislar. Sin embargo, son excepciones a la definición general del consumidor establecido en el TRLDCU, por lo que en los casos claros en que la entidad jurídica como las entidades sin ánimo de lucro se les estaría privando de esta protección cuando en el resto de las áreas se encuentran protegidas, creando una distorsión en su protección respecto a las personas físicas.

En cuanto al ámbito de la inversión, la norma que regula los sistemas de negociación de instrumentos financieros, es decir la LMV parte del concepto de "inversor" como cliente de empresas de servicios de inversión, y establece como prioridad máxima la protección de los intereses de los inversores, para lo cual distingue entre los profesionales a quienes presume experiencia, conocimientos y cualificación suficientes para tomar decisiones y valorar correctamente los riesgos de cada operación, y los restantes, a los que denomina minoristas, pero sin atribuirles la condición

[1042] Tercer párrafo de su artículo 5

[1043] Como la Ley 43/2007, de 13 de diciembre, de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución del precio, o la Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito.

de consumidor, debido a la decisión de proteger también a las entidades jurídicas.

El porqué de la no inclusión de la actividad realizada por los profesionales y sociedades mercantiles, con ánimos de lucro, no se integra dentro de la protección de los consumidores en cuanto destinatarios finales de muchos de los productos que adquieren, y que no tienen que ver directamente con su objeto social, es porque son inherentes a la propia permanencia de la empresa dentro del mercado, debido a que la contratación del producto se inserta en una actividad empresarial, como por ejemplo, la financiación y la inversión se insertan dentro de la actividad empresarial, ya que les permite llevar a cabo el objeto social, siendo un ámbito habitual en la actividad de cualquier empresa o profesional, ya que actividad empresarial no son únicamente los actos propios del objeto social, sino que incluye las actividades complementarias que le sirven para su consecución, es decir, la obtención de financiación y los productos de inversión y de cobertura de riesgos[1044]. La propia necesidad de realizar actuaciones en ámbitos distintos a los de su objeto social queda englobado en la actividad que sí que está comprendida en este objeto, puesto que consideran que sin las actividades complementarias no se podría realizar la actividad principal, por lo que quedan subsumidas. Como consecuencia, las actividades donde no es experta la empresa y se encuentra en situación de desigualdad, queda fuera de una protección que tiende a igualar la situación de ambas partes, lo que impide la aproximación a las cláusulas contractuales desde la perspectiva del equilibrio entre los derechos y

[1044] SAP Barcelona 25/2012 de 26 de enero de 2012.

obligaciones de las partes que recoge el TRLDCU[1045] y en particular la inaplicación de la sanción de la falta de reciprocidad[1046].

Esta misma exclusión, o más bien no inclusión, dentro de la protección que gozan los consumidores, se puede comprobar claramente, con múltiples ejemplos dentro de la jurisprudencia[1047], en las personas físicas que actúan dentro de su actividad profesional, donde nos encontramos con la dicotomía de que mientras que actúen fuera de su ámbito profesional son consumidores, en cambio, cuando realizan el mismo acto pero dentro de su actividad profesional pasan a no estar incluidos dentro de la protección reforzada.

7.3.7 Las posturas a favor de incluir a los empresarios o profesionales en la figura del consumidor

Antiguamente, parte de la doctrina se mostraba crítica con la limitación de proteger únicamente a las personas físicas destinatarias finales, pero no a los pequeños empresarios[1048], puesto que, si bien, estaba el consumidor más necesitado de protección que el empresario, éste también se encontraba en una posición de inferioridad frente a quien le impone el clausulado general[1049], esta situación mejoró con la aprobación

[1045] Art. 82.1 TRLDCU

[1046] Fundamento de derecho primero de la SAP A Coruña, 306/2012 de 29 de noviembre.

[1047] Por ejemplo, el fundamento de derecho segundo de la SAP Valencia, 218/2010 de 19 de julio de 2010.

[1048] MONTÉS RODRÍGUEZ, Mª Pilar, "Las condiciones generales de los contratos bancarios y la protección de los consumidores y usuarios", en *Estudios sobre Jurisprudencia Bancaria*, CUÑAT EDO, Vicente, BALLARÍN HERNÁNDEZ, Rafael y otros, Ed. Aranzadi, 2ª Edición, 2002, Elcano (Navarra), página 87 y los autores citados en su cita nº 16.

[1049] NIETO CAROL, Ubaldo, "Contratos de adhesión y Derecho de los consumidores: Situaciones específicas de las condiciones generales en los contratos crediticios", Actualidad Civil, Ed. La Ley, Madrid, 1993, núm. 1, pg. 25.

de la Ley sobre Condiciones Generales de Contratación[1050]. La posibilidad de incluir a las personas jurídicas como consumidores parece más probable con la actual redacción del artículo 3 del TRLDCU, puesto que es ajeno al concepto de destinatario final como usuario en el ámbito familiar, personal o doméstico.

En la legislación española nos encontramos con leyes que definen a las personas jurídicas como consumidores, sin hacer referencia al ánimo de lucro, con relación a las hipotecas [1051], telecomunicaciones [1052] y electricidad[1053] [1054], lo que contraviene la definición general dada en el TRLDCU. Consideramos que es debido a una mala elaboración legislativa, puesto que, si su fin era dar la misma protección a los consumidores y a las empresas y profesionales, únicamente tendrían que haberles extendido la protección como realizó la LMV, es decir, denominándoles clientes y no consumidores, puesto que de la forma en que han sido redactadas estas definiciones da lugar a que se pueda dar una interpretación incorrecta de la figura del consumidor.

[1050] Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre Condiciones Generales de la Contratación. BOE núm. 89 de 14 de abril de 1998.
[1051] Art. 1.1.b. de la Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito. BOE núm. 79 de 01 de abril de 2009.
[1052] Anexo II, nº 8 de la Ley 9/2014, de 9 de mayo, General de Telecomunicaciones. BOE núm. 114 de 10 de mayo de 2014.
[1053] Art. 6.1.g de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico. BOE núm. 310, de 27 de diciembre de 2013.
[1054] CAMARA LAPUENTE, Sergio, "El concepto legal de «consumidor» en el derecho privado europeo y en el derecho español: aspectos controvertidos y no resueltos", en *Cuadernos de Derecho Transnacional,* marzo de 2011, Vol. 3, Nº 1, pág. 99.

Respecto a la jurisprudencia, el Tribunal Supremo, en la Sentencia de 13 de noviembre de 1995[1055], admitió la aplicación del artículo 10.1 c). 6º y 8º de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, vigente en la época, a un contrato financiero celebrado entre dos empresas. Sin embargo, la doctrina considera que la única explicación para dicho fallo, que tildan como insólito, se encuentra en la ausencia en aquella época en el ordenamiento jurídico de una regulación sobre las condiciones generales de contratación, por lo que el Tribunal Supremo se sumó a la tesis de ciertos sectores doctrinales[1056] y jurisprudenciales que postulaban la aplicación del artículo 10 LGDCU a todos los contratos celebrados con condiciones generales, cualquiera que fueran los sujetos contratantes. Esta solución no es bien recibida por la doctrina mayoritaria, puesto que rompe el elemento que justifica la protección diferenciada, como es la desigualdad económica o jurídica entre los contratantes. Hoy en día esta indefensión de las personas jurídicas fue en gran medida resuelta con la entrada vigor de la Ley sobre Condiciones Generales de la Contratación y la inclusión de estos entes en la misma[1057].

[1055] STS 977/1995, de 13 de noviembre de 1995.

[1056] Por ejemplo, REVERTE NAVARRO, Antonio. «Comentario al art. 1255CC», *Comentarios al Código Civil y compilaciones forales*, dir. por ALBADALEJO GARCÍA, Manuel. y DIAZ ALABART, Silvia, t. XVII, vol. 1º - A, Editorial de Derecho Reunidas, sa. Madrid, 1993, p. 193, considera que, respecto a la regulación de las condiciones generales, debía haberse tenido en cuenta la situación objetiva y no la cualificación subjetiva. Citado en la nota al pie nº 33 de MONTÉS RODRÍGUEZ, María Pilar "Las condiciones generales de los contratos bancarios y la protección de los consumidores y usuarios" en CUÑAT EDO, Vicente y BALLARÍN HERNÁNDEZ, Rafael (directores), *Estudios sobre Jurisprudencia Bancaria*, 2002, Elcano, Ed. Aranzadi.

[1057] MONTÉS RODRÍGUEZ, María Pilar "Las condiciones generales de los contratos bancarios y la protección de los consumidores y usuarios" en CUÑAT EDO, Vicente y BALLARÍN HERNÁNDEZ, Rafael (directores), *Estudios sobre Jurisprudencia Bancaria*, 2002, Elcano, Ed. Aranzadi. Pp. 90 y 91

El profesional o empresario, en la teoría, no se encuentra en una situación de inferioridad con otra empresa o profesional, ya que se presupone que disponen de una preparación técnica, o bien tiene recursos suficientes para hacer valer sus derechos. Sin embargo, en determinados ámbitos esto no es suficiente para garantizar la defensa de sus derechos, tal como se puede observar en la protección al profesional en el área de las condiciones generales de la contratación. Por ello hay autores que se refieren al derecho de los consumidores como un conjunto de normas que protegen a la parte más débil del contrato, y no como una rama autónoma del ordenamiento[1058], y tienen en cuenta, en la discusión sobre los sujetos objeto de la protección que ofrece el derecho del consumo, la inclusión de las personas jurídicas y profesionales, ya que desde este punto de vista, la normativa de la protección del consumidor no tendría como fin proteger a una categoría determinada de sujetos, sino garantizar el equilibrio contractual, debiendo analizarse en el momento en el que se formaliza el contrato. Es decir, es la existencia de los fallos de mercado lo que justifica la actuación del legislador a favor del consumidor, cuando el propio mercado no es capaz de autorregularse[1059].

La línea doctrinal que aboga por abordar la protección a los profesionales y empresarios, a favor de incluir a las personas jurídicas, cuando actúan al margen de una actividad profesional o empresarial, se encuentran a favor sobre todo debido a que la constitución de una persona jurídica no está indisociablemente unida al ánimo de lucro o a una actividad profesional o empresarial, con lo que en estos casos, las personas

[1058] Sentencia de la AP de Huelva, Sección Tercera nº 1066/2012 de 4 de junio de 2012. Fundamento de derecho cuarto.
[1059] Sentencia de la AP de Huelva, Sección Tercera nº 1066/2012 de 4 de junio de 2012. Fundamento de derecho cuarto.

jurídicas precisan también de la protección de las normas de defensa de los consumidores[1060]. También se basan en la protección ofrecida a los no consumidores que ofrece la Ley del Mercado de Valores, tratándoles de la misma manera a quienes son consumidores en el sentido clásico como quienes no lo son[1061], desbordando la figura del consumidor, para tener en cuenta la categoría de los clientes, con lo que, si cumplen objetivamente unos parámetros, serán considerados profesionales, y debe demostrarse que lo son en el caso de que no los cumplan. Por ejemplo, la única limitación al concepto de cliente que establece la LMV se basa en condiciones subjetivas, distintas al grado de conocimientos del contratante, y sólo afecta a las grandes empresas a las que la ley clasifica directamente como inversores profesionales[1062]. Para llevarlo a cabo hay que establecer cuándo se considera que alguien es un experto en la materia contratada, por lo que hay que acudir, entre otros parámetros, a la experiencia con el producto. Respecto al ánimo de lucro, se tendría que rechazar la protección a quien actuase con ánimo de lucro, por la interpretación del artículo 1.2 de la LGDCU[1063], sin embargo, esto no se encuentra tan claro con la nueva noción del artículo 3 del TRLDCU puesto que no debería ser un criterio para excluir a una persona de su condición de consumidor, considerándose únicamente como criterio de exclusión los supuestos en que se realicen estas actividades con regularidad, pues si realiza varias en un corto periodo

[1060] GOZALO LÓPEZ, Vicente, "La protección jurídica de los consumidores en Europa: el Libro Verde de 2007 para la revisión del Derecho de consumo", en en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador*), El futuro de la protección jurídica de los consumidores*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2008, p. 619.

[1061] Sentencia de la AP de Las Palmas (sección 5ª) de 20 de diciembre de 2011 (AAP GC 2046/2011).

[1062] Ut supra.

[1063] Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios (Vigente hasta el 01 de diciembre de 2007). BOE núm. 176 de 24 de julio de 1984.

de tiempo nos encontramos con un profesional, siendo apoyada esta teoría por la jurisprudencia del TJCE[1064].

El hecho de que la legislación española se separe de los mínimos establecidos en el derecho europeo respecto al concepto de consumidor, ampliándolos a las personas jurídicas, no anula la exigencia de que estén realizando un acto de consumo ajeno a una finalidad empresarial, esto obliga al juzgador a evaluar el destino del bien o servicio, puesto que esta inclusión hace que lo determinante no sea la condición subjetiva, sino el carácter del acto, por lo que una persona jurídica puede ser considerada consumidora si la contratación no entra dentro de su actividad empresarial o profesional. La Ley Andaluza es un buen ejemplo de los actos que están incluidos dentro de la protección del consumidor para las personas jurídicas y entes sin personalidad jurídica.

El tratamiento de los litigios es diferente según sea el usuario consumidor o no. El consumidor tiene una protección frente a las cláusulas abusivas de los contratos bancarios, puesto que se encuentra en desigualdad con la entidad y puede dar lugar a imposiciones de condiciones injustas o desproporcionadas. Esto justifica la imposición de un control de contenido de las cláusulas no negociadas individualmente que impliquen un desequilibrio contractual contrario a la buena fe. Es importante estar incluido en esta protección, puesto que se tendrán como no puestas y serán apreciadas de oficio estas cláusulas[1065], que son el principal problema con el que se encuentra la parte débil de los contratos con cláusulas abusivas,

[1064] Véase la Sentencia de la AP Logroño 7/2013 de 16/01/2013 y 26/2013 de 25/01/2013, también la Sentencia de la AP de Huelva, Sección Tercera nº 1066/2012 de 4 de junio de 2012. Fundamento de derecho cuarto.
[1065] Artículo 83 del TRLDCU

en un mercado como el actual, dominado por contratos tipo no negociables, lo que marca una gran diferencia en cuanto a la protección en esta materia. Este control está incluido en la LCGC, pero el TRLDCU amplía su aplicación a todas las estipulaciones no negociadas individualmente y a las prácticas no consentidas expresamente, que se darán siempre en las condiciones generales, pero no exclusivamente, como por ejemplo en las cláusulas impuestas en el contrato en concreto o las cláusulas válidas ejecutadas abusivamente[1066], de ahí que esta línea doctrinal considere importante su calificación como consumidor.

Para establecer un justo equilibrio entre las partes, es necesario que el más débil sea protegido, puesto que para lograr la igualdad entre dos desiguales hay que tratarles desigualmente, y, para ello, hay que tener en cuenta y apreciar la buena fe, tal como ha declarado el Tribunal de Justicia de la Comunidad Europea, prestando especial atención a la fuerza de las respectivas posiciones negociadoras y si se ha inducido al consumidor a dar su acuerdo a la cláusula. Para cumplir la exigencia de buena fe los empresarios y profesionales han de tratar de manera leal y equitativa a la contraparte[1067], pero sin olvidar que es el consumidor quien se encuentra en la peor posición negociadora, tanto en capacidad como en nivel de información, con lo que es obligación de los legisladores y los tribunales restablecer el equilibrio, manteniendo la validez global del contrato si es posible, tal como confirma la Directiva 93/13/CEE[1068].

[1066] Sentencia de la AP de Huelva, Sección Tercera nº 1066/2012 de 4 de junio de 2012 en su fundamento de derecho cuarto.
[1067] Considerando de la Directiva 93/13 y STJCE de 15 de marzo de 2012.
[1068] STJUE de 26 de octubre de 2006 (Mostaza Claro), 4 de junio de 2009 (Pannon), 6 de octubre de 2009 (Asturcom Telecomunicaciones) y 15 de marzo de 2012 (Perenièová y Pereniè).

El legislador europeo afronta este problema por la distorsión que crea en el mercado, y abre la puerta, aunque no a reconocerlos como consumidores, sí a dar a los profesionales y a las pymes una protección similar, debido a las grandes diferencias entre éstas y las grandes corporaciones. En la propuesta de Directiva sobre garantías de 1996[1069] la Comisión Europea pretendió extender el concepto de consumidor a los profesionales no especialistas, al exigir una actuación con fines que no entrasen directamente en el marco de la actividad profesional del adquirente, pero no llegó a cristalizarse[1070]. Sin embargo, no por ello deja de existir el debate sobre la posibilidad de extender la protección de los consumidores a los pequeños empresarios, cuando lo que adquieren no tiene que ver directamente con el tráfico al que se dedican[1071]. Deja a los Estados miembros que extiendan ciertas protecciones a las personas físicas o jurídicas que no tengan la consideración de consumidores, como pueden ser las organizaciones no gubernamentales, empresas de reciente creación o pequeñas y medianas empresas[1072]. La posibilidad de ampliar la protección a las empresas de reciente creación, a nuestra consideración, debe ser matizada en cuanto a su capital social o a la pertenencia a un grupo de

[1069] Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la venta y las garantías de los bienes de consumo (96/C 307/09), DOCE C 307/8 de 16 de octubre de 1996.

[1070] FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, Eugenia, "Ámbito subjetivo de aplicación del régimen de garantías en la compraventa de bienes de consumo. A propósito del concepto de consumidor", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador), *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico,* Cizur Mayor, Cívitas, 2011, p. 533.

[1071] Ut supra. p. 533, citado en el pie de página 11, que refiere a MARCO MOLINA, Juana, "La garantía legal sobre bienes de consumo en la Directiva 199/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de mayo de 1999, sobre determinados aspectos de la venta y las garantías sobre bienes de consumo.", en *Revista crítica de derecho inmobiliario,* Madrid, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, nº 674, 2002, p. 2291.

[1072] Considerando decimotercero de la Directiva 2011/83/UE.

empresas, debido a que es práctica común en la actualidad la creación de una sociedad para cada ámbito de negocio e incluso para cada sucursal en aras de la política de riesgo de la empresa, con lo que nos encontramos con empresas de nueva creación que son grandes empresas e incluso la filial de una multinacional.

Respecto a la actividad bancaria, ésta está sometida a la supervisión administrativa, pero, sin embargo, hay que tener en cuenta que la contratación bancaria se rige como cualquier otro ámbito, con libertad de contratación, con lo que cualquier limitación a la misma debe interpretarse igual que la legislación de protección del consumidor.

Consideramos, que más que debatir sobre la inclusión de las empresas y profesionales en la categoría de consumidores, hay que excluir radicalmente a las personas profesionales, jurídicas y sin personalidad jurídica de la categoría de consumidor, para, en aras de una mayor claridad, establecer en los ámbitos en los que el legislador quiera compartir la protección con éstos, la categoría de cliente final o cliente sin ánimo de lucro, y a partir de aquí establecer diferentes niveles de protección para los distintos casos que se quieran proteger.

7.3.8 Contratos de doble finalidad. Cuando el consumidor actúa como profesional.

Por último, hay que analizar los supuestos mixtos en que el adquirente puede ser considerado consumidor y profesional, puesto en el que el contrato se celebra con un propósito relacionado en parte con la actividad comercial de la persona, en los que habrá que sopesar qué aspecto predomina, atendiendo al criterio que persigue el contrato, y si no se puede

determinar cuál es el preponderante, entonces debe considerarse que fue celebrado por un consumidor, puesto que el propósito es tan limitado que no predomina en el contexto general[1073]. Esta puntualización se debe a que, en el ámbito tuitivo de la legislación sobre el consumidor, el legislador establece un matiz de protección por exceso en vez de por defecto, para evitar abusos, puesto que cualquier autónomo quedaría desprotegido en casi todos los ámbitos simplemente por tener el producto o servicio una relación tangencial con su actividad profesional.

En la definición original de la normativa cántabra[1074], la definición incluye los adverbios generalmente y principalmente, lo que introduce una ponderación que evita situaciones de injusticia material, ya que pese a un empleo esporádico y eventual del bien en un uso profesional, subsisten en el sujeto todas las circunstancias objetivas que le hicieron merecedor de la

[1073] Considerando decimoséptimo de la Directiva 2011/83/UE sobre los derechos de los consumidores (DOUE L304/64 de 22 de noviembre de 2011), considerando 18 de la Directiva 2013/11/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de mayo de 2013 relativa a la resolución alternativa de litigios en materia de consumo y por la que se modifica el Reglamento (CE) no 2006/2004 y la Directiva 2009/22/CE (Directiva sobre resolución alternativa de litigios en materia de consumo) (DOUE L 165/63 de 18 de junio de 2013) y Reglamento (UE) No 524/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de mayo de 2013 sobre resolución de litigios en línea en materia de consumo y por el que se modifica el Reglamento (CE) no 2006/2004 y la Directiva 2009/22/CE (DOUE L 165/1 de 18 de junio de 2013).
STJCE de 20 de enero de 2005, asunto Johann Gruber c. Bay Wa AG c-464/01.

[1074] "1.A los efectos de esta Ley, son consumidores y usuarios las personas físicas o jurídicas que adquieren, utilizan o disfrutan bienes y servicios en Cantabria, como destinatarios finales y con objetivos generalmente ajenos a cualquier actividad comercial o profesional.
2. No tendrán la consideración de consumidores o usuarios quienes integren principalmente los bienes o servicios en un proceso de fabricación, comercialización o prestación dirigido al mercado, aun cuando dicha actividad no implique un lucro directo."
Esta definición ha sido derogada por el artículo 17 de la Ley de Cantabria 2/2017, 24 febrero, de Medidas Fiscales y Administrativas. BOC núm. Ext. 2 de 28 de febrero de 2017 y BOE núm. 67 de 20 de marzo de 2017.

protección, lo que introduce las deseables dosis de flexibilidad sin cercenar la seguridad jurídica. La nueva definición recogida en el TRLDCU es una mejora respecto a la definición de la norma de 1984, dejando claro que las adquisiciones para un tercero, o los bienes que con posterioridad van a someterse a algún tipo de transformación o manufactura, siempre que no se realicen de manera empresarial o profesional.[1075]

7.3.9 Conclusiones

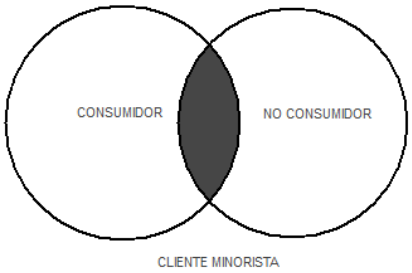
El problema de la defensa de los profesionales, personas jurídicas y entes sin personalidad jurídica tiene su fundamento en la gran diferencia de medios y conocimientos que tienen las grandes corporaciones con respecto a los autónomos y las pequeñas empresas. Estos últimos tienen más parecido con el consumidor que con las grandes corporaciones en los ámbitos que no pertenecen a su actividad económica principal, siendo el propio profesional un consumidor en su vida personal con ese mismo producto.

En la figura del inversor se crea una distorsión, puesto que, la normativa MiFID atribuye la misma protección al consumidor financiero que a los clientes que son empresarios, debido a que el legislador es consciente de las grandes diferencias entre unos y otros, por lo que establece un criterio objetivo de delimitación como es el artículo 78 bis 3 de esta misma Directiva, como diferencia objetiva entre lo que el legislador comunitario entiende como gran empresa y pequeña empresa:

[1075] FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, Eugenia, "Ámbito subjetivo de aplicación del régimen de garantías en la compraventa de bienes de consumo. A propósito del concepto de consumidor", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador*), La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico*, Cizur Mayor, Cívitas, 2011, pp. 542 y 543.

"c) Los empresarios que individualmente reúnan, al menos, dos de las siguientes condiciones:
1.º que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 20 millones de euros;
2.º que el importe de su cifra anual de negocios sea igual o superior a 40 millones de euros;
3.º que sus recursos propios sean iguales o superiores a 2 millones de euros."

La legislación española ha decidido establecer una clara diferenciación entre los consumidores financieros y los clientes minoristas. En el primer caso nos encontramos con personas físicas o jurídicas que no deben utilizar los productos o servicios financieros para alguna actividad económica, y se hayan protegidos por la protección reforzada a los consumidores en caso de duda o mala ejecución. En el caso de los clientes minoristas nos encontramos con personas físicas y jurídicas que pueden utilizar dichos productos o servicios para actividades profesionales, y se encuentran protegidos por una reforzada protección en el acceso, la información facilitada y el ofrecimiento de dichos productos por las entidades financieras, con lo que se difumina esta distinción entre consumidores financieros y clientes minoristas en los casos de acceso a los productos complejos. Siendo una protección reforzada la de los consumidores financieros en todos los ámbitos del comercio financiero y comparten (porque ellos también pasan a serlo) la protección de los clientes minoristas (que no consumidores si no cumplen las condiciones para introducirlos en ese grupo).



Aunque no sea mayoritaria la teoría de considerar a los pequeños empresarios y empresas como consumidores en las adquisiciones que no tengan que ver directamente con su objeto social, se debería tener en cuenta una protección para los mismos, puesto que de otra forma se trata igual a desiguales, creando de este modo un mercado ineficiente que es lo que toda la legislación financiera trata de evitar, como se puede observar en la legislación MiFID, donde los igualan. Si se admite esta necesidad tendría que ser una protección parecida a la fórmula que se ha aplicado en el área de los inversores minoristas y profesionales, y debe delimitarse claramente los ámbitos económicos en los que se tendría que ejercer, normalmente mercados cuasi monopolísticos, donde la capacidad negociadora de los profesionales o pymes es inexistente, sin llegar a reducir la figura del consumidor a una mera categorización vacía de todo contenido diferenciador, puesto que la protección de la vida personal y familiar debe tener un plus de protección respecto a la vida profesional.

La única solución coherente desde nuestro punto de vista sería que las empresas que cumplieran una serie de condiciones, como pueden ser las establecidas en la normativa MiFID, diferenciaran a los pequeños clientes de inversión de los grandes clientes y a aquellos se les proporcionara la misma protección que a los consumidores, para las actividades que realicen no relacionadas directamente con su objeto social.

7.3.10 Demostración de la exclusión de los empresarios y profesionales de la figura de consumidor.

- **Axioma 1:** Dos elementos que pertenecen al mismo grupo poseen las cualidades de ese grupo. Por el contrario, si un elemento no tiene las cualidades de ese grupo no pertenece a ese grupo.
- **Axioma 2:** Si dos elementos que no tienen las mismas cualidades pertenecen a un grupo, este grupo tiene las cualidades de ambos elementos.
- **Axioma 3:** Si un elemento pertenece a un grupo no puede pertenecer y no pertenecer al mismo tiempo.
- **Axioma 4:** Si un grupo tiene todas las cualidades de otro grupo y más, este último grupo pertenece al primero.

- **Definición 1:** Consumidor es la persona física o jurídica que actúan en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional. (x)
- **Definición 2:** Cliente es la persona física o jurídica que actúan en un ámbito ajeno o no a una actividad empresarial o profesional. (y)

- **Teorema 1:** una persona que actúa dentro de un ámbito no ajeno a su actividad empresarial o profesional no es un consumidor.
- **Teorema 2:** los consumidores pertenecen a la categoría de clientes.

7.3.10.1 Demostración.

- **Ax1.:** x,y ∈ Co
- **Def1.:** Consumidor⇒¬prof(x)
- **Def1 y Def2.:** [¬prof(x) ≢ prof(y)] ⇒ Co≠Cl
- **Ax2.:** y∉Co
- **Ax3.:** Si x,y ∈ Co ⇒ (y∈Co)=(y∉Co) lo que es absurdo.
- **Ax4 y Def2.:** Co⊂Cl⇒ x,y∈Cl Qed.

7.4 El inversor minorista como consumidor

La normativa MiFID y su transposición en la Ley del Mercado de Valores, parece no dejar claro si nos encontramos ante dos figuras distintas, dos figuras que se superponen[1076] o por el contrario estamos ante la misma, pero con dos denominaciones diferentes.

Mantenemos que no son dos figuras distintas, ni dos figuras que se superponen, sino que al estar implícita el todo de una definición en parte de otra, está subsumida en la misma, es decir simplemente se incluye al

[1076] KINGSFORD SMITH, Dimity. "Financial service regulation and the investor as consumer", en *Handbook of Research on International Consumer Law,* HOWELLS, Geraint, VVAA. Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 2010. p. 431. "The two ideas are not equivalent, although they do overlap".

consumidor en otra figura más amplia, pero sin dejar en ningún momento de ser consumidor.

Parece que, a la vista de lo expuesto, hay que decantarse por la afirmación de que se trata de la misma figura, pero con dos denominaciones distintas, basándonos en la protección reforzada que goza el cliente minorista, con grandes protecciones para su seguridad a la hora de contratar los productos complejos, como ocurre con los aspectos de protección de los consumidores financieros.

Para confirmar esta afirmación nos basaremos en la definición de consumidor financiero enunciado en apartados anteriores:

$$CF(x) \Rightarrow \forall x\, \forall y\, \{ [pf(x) \vee (\neg pf(x) \Rightarrow hl(x))] \wedge \sim\neg [ae(x) \vee ap(x)] \wedge pr(x,y) \wedge [sb(z) \vee cto(z) \vee pa(z) \vee in(z) \vee seg(z) \vee pp(z) \vee ms(z)]\}$$

O

$$F(x) \Rightarrow (a+b_1+c_1) * (d + e) * (f + g + h + i + j + k + l) = 1$$

$$CM(x) \Rightarrow \forall x\, \forall y\, \{[pf(x) \vee \neg pf(x)] \wedge pr(x,y) \wedge [sb(z) \vee in(z)]\}$$

Respecto a la primera parte de la definición, los clientes minoristas pueden ser personas físicas y también jurídicas, con lo que cumplen la primera parte de la definición del consumidor financiero, puesto que se puede establecer que son habilitadas por la normativa.

$$CoF(x) \Rightarrow pf(x) \vee (\neg pf(x) \Rightarrow hl(x)) \equiv ClM(x) \Rightarrow pf(x) \vee \neg pf(x)$$

Respecto a la segunda parte de la definición de consumidor financiero, el consumidor minorista puede actuar en su actividad económica o profesional, con lo que no cumple el requisito marcado para poder ser considerado consumidor. Esta parte de la definición es la que nos hace ver por qué la legislación MiFID y la LMV no emplean el término consumidor, sino que usan el de cliente, inversor, … De aquí se puede concluir que únicamente las personas físicas o jurídicas que no actúen dentro de su ámbito económico o profesional podrán ser considerados además de inversores minoristas como consumidores financieros.

$$CoF(x) \Rightarrow \sim\neg[ae(x) \vee ap(x)] \not\equiv ClM(x) \Rightarrow \sim\{[ae(x) \vee ap(x)] \vee \neg[ae(x) \vee ap(x)]\}$$

Las condiciones que establece la tercera parte de la definición, también las cumple, puesto que estos productos se pueden enmarcar dentro de los servicios bancarios y de los servicios de inversión, ya que las prevenciones se refieren a las condiciones anteriores a la firma del contrato, y éstas las tienen que cumplir las entidades, con lo que están inscritas en el servicio que éstas dan antes de la compra del producto concreto.

$$CoF(x) \Rightarrow sb(z) \vee cto(z) \vee pa(z) \vee in(z) \vee seg(z) \vee pp(z) \vee ms(z) \equiv ClM(x) \Rightarrow sb(z) \vee in(z)$$

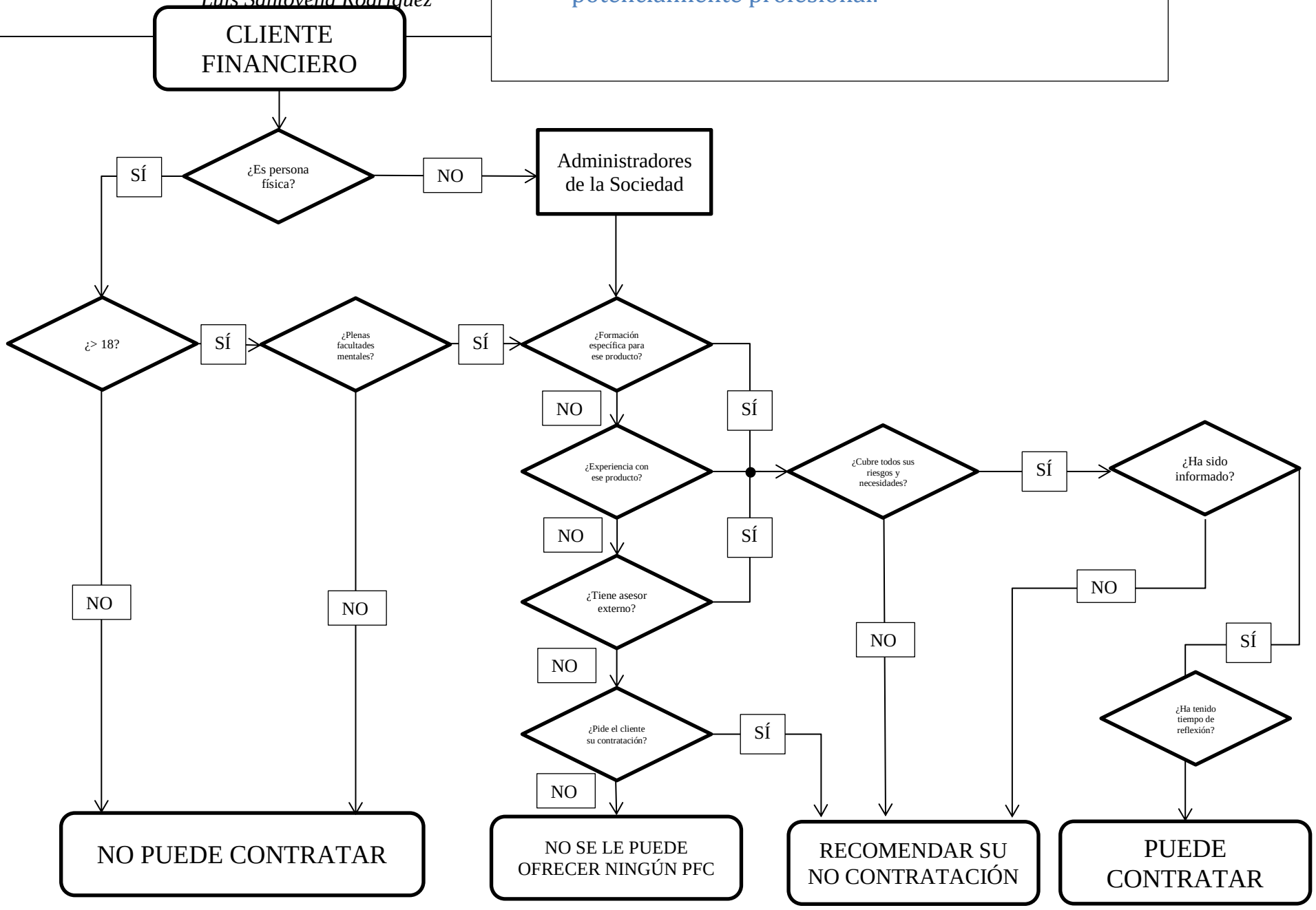
Estableciendo el mínimo común de ambas definiciones se puede concluir que

$$\{CoM(x)\ \neg[ae(x) \vee ap(x)]\} \subset ClF(x)$$

Por lo que como conclusión podemos establecer que los clientes/inversores minoristas que no actúan dentro de su ámbito empresarial o profesional son asimismo consumidores financieros.

Se puede concluir, a la vista de lo argumentado anteriormente, que el cliente financiero es una intersección de los consumidores y los no consumidores, lo que lo convierte en una metafigura integradora de las figuras del consumidor financiero y de los que se encuentran fuera de su ámbito de actuación, como se puede observar en el diagrama de Venn antes representado.

Diagrama de flujo del cliente minorista potencialmente profesional.



7.5 Definición propuesta para que el inversor minorista pueda ser tratado como profesional

7.6 Algoritmo

$$contratar(x,y) \Rightarrow \forall x\, \forall y\, \{(cf(x) \Rightarrow [me(x) \wedge cuerdo(x)]) \wedge pfc(y) \wedge (for(x,y) \vee ex(x,y) \vee ase(x,y)) \wedge risk(y,x) \wedge temp(x,y)\}$$

ó

$$\mathbf{a * b * (c + d + e) * f * g = 1}$$

y agrupando términos

$$\mathbf{C * D * T = 1}$$

Si: $C=0 \Rightarrow x$ No puede contratar ningún y.

$C=1 \wedge D=0 \Rightarrow$ No se le puede ofrecer a x ningún y.

$C=1 \wedge D=1 \wedge T=0 \Rightarrow$ Recomendar a x la NO contratación de y.

Siendo:

- **x:** persona física
- **y:** producto financiero concreto
- **cf:** conjunto de los clientes financieros minoristas
- **pfc:** conjunto de los productos financieros complejos
- **me:** mayor de edad

- **for:** formado en el producto financiero concreto
- **ex:** experiencia extensa en el producto financiero concreto
- **ase:** asesor experto independiente
- **risk:** riesgo o finalidad a cubrir por el producto
- **temp:** tiempo para la reflexión

- **a:** me(x)
- **b:** cuerdo(x)
- **c:** for(x,y)
- **d:** ex(x,y)
- **e:** ase(x,y)
- **f:** risk(y,x)
- **g:** temp(x,y)

- **C:** me(x) * cuerdo(x)
- **D:** for(x,y) + ex(x,y) + ase(x,y)
- **T:** risk(y,x) * temp(x,y)

7.6.1 Propuesta de definición del cliente minorista potencialmente profesional

Para el algoritmo: $(contratar(x,y) \Rightarrow \forall x \forall y \{(cf(x) \Rightarrow [me(x) \wedge cuerdo(x)]) \wedge pfc(y) \wedge (for(x,y) \vee ex(x,y) \vee ase(x,y)) \wedge risk(y,x) \wedge temp(x,y)\})$

Definición: Persona física mayor de edad y que goza de plenas facultades mentales que por su formación y/o experiencia **demuestra*** que domina y está informado de la operativa y de todos los riesgos del producto

financiero **concreto** a contratar o que contrata con asesoramiento externo, y en ambos casos ha tenido espacio temporal de reflexión.

O: Persona física con plena facultad mental especialista** en el producto financiero concreto a contratar o que contrata con asesoramiento externo, y en ambos casos ha tenido espacio temporal de reflexión.

Definición para las personas jurídicas: Persona jurídica cuyos administradores cumplen la definición de cliente profesional físico.

Asesor externo: Tal como lo entiende MiFID II.

***Demostración:** Test de conveniencia cuyas preguntas presentan el escenario extremo en cuestión de riesgos.

****Especialista:** Persona que por su formación y/o experiencia demuestra que domina y está informado de la operativa y de todos los riesgos del producto financiero concreto a contratar.

Para el algoritmo reducido: (C * *D* * *T* = *1*)

Definición: Cliente minorista que domina el producto financiero complejo y ha tenido tiempo de reflexión.

En este caso se puede emplear tanto para personas físicas como para personas jurídicas.

Sin embargo, a pesar de permitir la normativa MiFID y por tanto la LMV la posibilidad de cambiar de cliente minorista a cliente profesional, la indisponibilidad de sus derechos por parte del consumidor, hace en la práctica inviable esta posibilidad, salvo que la empresa reconozca estos derechos para todos los productos, incluyendo los complejos.

PARTE CUARTA

LA SOLUCIÓN DE LA LEGISLACIÓN Y LA JURISPRUDENCIA ESTADOUNIDENSE

CAPÍTULO ÚNICO: LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

CAPÍTULO ÚNICO:

LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

1 INTRODUCCIÓN.

El mercado de productos financieros más desarrollado del mundo es el estadounidense, y es el faro donde el resto de los países industrializados tienen como modelo para desarrollar sus propias legislaciones, con lo que hemos le elegido para comparar el derecho nacional y europeo con él. Asimismo, no solo es pionero en legislación, sino que también en la práctica es donde los grandes conglomerados bancarios tienen su sede, o importantes centros de decisión e inversión en territorio estadounidense (Nueva York principalmente), con lo que este derecho es importante para entender la forma en que muchos productos son creados y comercializados. Todo esto hace que consideremos que es el mercado idóneo para establecer las semejanzas y diferencias con el mercado nacional y europeo.

Como ocurre en el derecho europeo, en el derecho estadounidense depende del producto financiero que el consumidor adquiera, para determinar la legislación e instituciones que se encuentran encargadas de regular y velar por sus intereses.

Una de las semejanzas del derecho estadounidense con el europeo es que la definición de consumidor es distinta en cada norma, adaptándola a cada área regulada, tal como sucede en las directivas europeas.

También debemos aclarar, que en contra de la creencia popular de que en los Estados Unidos la legislación tuitiva del consumidor se encuentra subordinada a los intereses del mercado, en realidad existen un gran número de leyes de protección al consumidor financiero, como son las siguientes:

A. the Alternative Mortgage Transaction Parity Act of 1982 (12 U.S.C. 3801 et seq.);

B. the Consumer Leasing Act of 1976 (15 U.S.C. 1667 et seq.);

C. the Electronic Fund Transfer Act (15 U.S.C. 1693 et seq.), except with respect to section 920 of that Act;

D. the Equal Credit Opportunity Act (15 U.S.C. 1691 et seq.);

E. the Fair Credit Billing Act (15 U.S.C. 1666 et seq.);

F. the Fair Credit Reporting Act (15 U.S.C. 1681 et seq.), except with respect to sections 615(e) and 628 of that Act (15 U.S.C. 1681m(e), 1681w);

G. the Home Owners Protection Act of 1998 (12 U.S.C. 4901 et seq.);

H. the Fair Debt Collection Practices Act (15 U.S.C. 1692 et seq.);

I. subsections (b) through (f) of section 43 of the Federal Deposit Insurance Act (12 U.S.C. 1831t(c)–(f));

J. sections 502 through 509 of the Gramm-Leach- Bliley Act (15 U.S.C. 6802–6809) except for section 505 as it applies to section 501(b);

K. the Home Mortgage Disclosure Act of 1975 (12 U.S.C. 2801 et seq.);

L. the Home Ownership and Equity Protection Act of 1994 (15 U.S.C. 1601 note);

M. the Real Estate Settlement Procedures Act of 1974 (12 U.S.C. 2601 et seq.);

N. the S.A.F.E. Mortgage Licensing Act of 2008 (12 U.S.C. 5101 et seq.);

O. the Truth in Lending Act (15 U.S.C. 1601 et seq.);

P. the Truth in Savings Act (12 U.S.C. 4301 et seq.);

Q. section 626 of the Omnibus Appropriations Act, 2009 (Public Law 111–8); and

R. the Interstate Land Sales Full Disclosure Act (15 U.S.C. 1701).[1077]

2 DEFINICIONES RECOGIDAS EN LA LEGISLACIÓN ESTADOUNIDENSE

A continuación, pasamos a repasar las definiciones dadas en las principales Leyes Americanas, con el fin de establecer un marco de comparación entre las dos legislaciones. Como se podrá comprobar, a la

[1077] Recogido en Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. SEC 1002 (12).

hora de establecer el marco y los actores, hay una sustancial similitud entre las normas americanas y las europeas.

2.1 Securities Act.

La Securities Act de 1933 regula las transacciones de valores y en su Sec. 2 establece una serie de definiciones como:

Valores (securities)[1078] *:* este término significa cualquier apunte, título, valores del tesoro, valor futuro, swap basado en un valor, bono, certificado de inversión, certificado de deuda, certificado de interés o participación en cualquier acuerdo de participación de beneficios, certificado de garantía, suscripción o certificado de preorganización, acción transferible, contrato de inversión, certificado de derechos de voto, certificado de depósito por un valor, participación indivisa en petróleo, gas, u otros derechos minerales, cualquier call, put, straddle, opción, o privilegio sobre cualquier valor, certificado de depósito, o grupo o índice de valores (incluidos cualquier interés en ellos o basados en el valor de ellos), o cualquier put, call, straddle, opción, o privilegio que participe en una bolsa de valores nacional con relación a una moneda extranjera, o, en general, cualquier interés o instrumento comúnmente conocido como "valor", o cualquier certificado de interés o participación, tanto temporal como interino, recibido para, garantía de, o garantía o derecho para suscribir o comprar, cualquiera de los anteriores.

[1078] SEC. 2.1.

Dealer[1079]*:* es definido como cualquier persona que dedique la totalidad o parte de su tiempo, directa o indirectamente, como agente, corredor, o director, en el negocio de ofrecer, comprar, vender, u otra forma de intermediación u operaciones con valores emitidos por otra persona.

Persona[1080]*:* es distinto a la concepción europea, puesto que se debe entender como un individuo, una corporación, una asociación, una compañía de acciones, un fideicomiso, cualquier organización sin constituir, o un gobierno o subdivisión política del mismo.

2.2 Securities Exchange Act

La diferencia de esta Ley respecto a la Securities Act, es que la Securities Exchange Act regula primordialmente las transacciones de valores en el mercado secundario. Ésta norma, para proteger al inversor, fuerza a las empresas a hacer pública la información que es pertinente para los inversores.

La Securities Exchange Act of 1934 o Ley de la Bolsa de Valores de 1934, nos da la definición de ciertos actores[1081]:

Corredor de bolsa (bróker)[1082]*:* Cualquier persona que se dedique al negocio de efectuar transacciones con valores por cuenta de otros.

[1079] SEC 2.12.
[1080] SEC 2.2.
[1081] En su SEC. 3.
[1082] SEC. 3. Definición 4.

Dealer[1083] [1084] *:* Cualquier persona que se dedique al negocio de compraventa de títulos valores (sin incluir swaps basados en valores, u otros swaps basados en valores con o para personas que no eligen a los participantes de los contratos) por cuenta propia o a través de un corredor u otro tipo.

Persona[1085] *:* Significa una persona natural, empresa, subdivisión administrativa o gubernamental, agencia o mediadora de un gobierno.

[1083] SEC. 3. Definición 5.

[1084] He decidido no traducir Dealer puesto que su acepción literal castellana sería el de Agente de Bolsa y en la actualidad dicha figura no existe, debido a que en España con la reforma del mercado de valores de 1998 la figura del Agente de Cambio y Bolsa fue sustituida por las Sociedades y las Agencias de Valores y Bolsa.
Hago esta advertencia debido a que por ser figuras homónimas podría dar lugar a equívocos, puesto que la figura denominada Agencia de Valores y Bolsa se correspondería con la figura del Broker, no con la figura del Dealer que serían las Sociedades de Valores y Bolsa.
La definición de Broker, Agente de Cambio y Bolsa y de Agencia de Valores y Bolsa se puede ver en la página web
http://www.bolsamadrid.es/esp/Inversores/Formacion/Glosario/A.aspx y la de Sociedad de Valores y Bolsa en
http://www.bolsamadrid.es/esp/Inversores/Formacion/Glosario/S.aspx de la página oficial de la Bolsa de Madrid, [online el 23 de mayo de 2014]:

- *Agencia de Valores y Bolsa:* Son empresas de servicios de inversión (ESI), que actúan como intermediarios en los mercados financieros españoles. Las agencias de valores pueden tramitar órdenes de compra o venta de valores por cuenta de sus clientes, pero no están habilitadas para operar por cuenta propia. Además de la recepción, transmisión y ejecución de órdenes por cuenta ajena, pueden ofrecer servicios de asesoramiento sobre inversiones en valores negociables u otros instrumentos, mediar en las emisiones y ofertas públicas de venta, llevar el depósito y administración de valores negociables y otros instrumentos, etc.
- *Agente de Cambio y Bolsa:* Intermediario oficial y fedatario público que estaba autorizado por Ley para negociar en Bolsa valores mobiliarios. Con la reforma del mercado de valores en 1998 esta figura fue sustituida en el mercado bursátil por las Sociedades y Agencias de Bolsa, transformándose los Agentes de Bolsa existentes en Corredores de Comercio.
- *Broker:* Intermediario que sólo puede operar por cuenta de sus clientes; a diferencia del dealer, no puede actuar por cuenta propia.
- *Sociedad de Valores y Bolsa:* Intermediario bursátil autorizado legalmente para operar en bolsa por cuenta ajena y por cuenta propia.

[1085] SEC. 3. Definición 9.

Valores (securities)[1086]*:* Es cualquier nota, acción, valores del tesoro, futuros, swap basados en valores, bonos, obligaciones, certificado de interés o participación en cualquier participación de beneficios o en cualquier alquiler o regalía en petróleo, gas u otro mineral, cualquier certificado de garantía, certificado o suscripción en preorganizaciones, cuotas transferibles, contrato de inversión, certificado de fideicomiso de voto, certificado de depósito para un valor, cualquier opción straddle, call o put o prerrogativa sobre cualquier valor, certificado de depósito, o grupo o índice de valores (incluyendo cualquier interés en esto o basado en el valor del mismo), o cualquier opción straddle, put o call o prerrogativa apuntada en una bolsa de valores nacional relativa a moneda extranjera, o en general, cualquier instrumento comúnmente conocido como un valor; o cualquier certificado de interés o participación en, un título temporal o provisional para, recibir por, o garantía o derecho para suscribir o comprar, cualquier de los precedentes; pero no debe incluir moneda o cualquier título, borrador, letra de cambio, o aceptación bancaria que tiene un plazo de vencimiento, en el momento de su emisión no superior a nueve meses, sin contar los días de gracia, o cualquier renovación de la del vencimiento de las cuales está igualmente limitada.

Valor de renta variable (equity security)[1087]*:* significa cualquier acción o valor similar; o cualquier valor futuro sobre dicho título; o cualquier título convertible, con o sin contraprestación, en tales valores, o la realización de cualquier garantía o derecho a suscribir o a adquirir un valor; o cualquier garantía o derecho; o cualquier otro valor que la Comisión considere de naturaleza similar o considere necesario o

[1086] SEC. 3. Definición 10.
[1087] SEC. 3. Definición 11.

apropiado por las normas y reglamentos que él determine en interés público o para la protección de los inversores, para tratar un título como renta variable.

Como se puede observar, esta última frase es una diferencia considerable respecto a la rígida normativa española. En el caso de que la Comisión de Bolsa y Valores (Securities and Exchange Commission – SEC[1088]) considere que un título pone en peligro a los inversores, como puede ser por semejanza con auténticos títulos valores, o por cualquier otra causa, puede decidir tratar dicho título como renta variable, con lo que realiza una regla tuitiva extensiva con el fin de evitar que, por emplear contratos que no son títulos valores, se deje indefenso a los inversores, como ocurrió en España con el caso de la inversión en bienes tangibles que estudiamos en este trabajo.

Inversor cualificado [1089] : Es cualquier compañía de inversión registrada; cualquier emisor elegible por una exclusión de la definición de compañía de inversión; cualquier banco, asociación de ahorros de la Ley Federal de Seguro de Depósitos, corredor de bolsa, dealer, compañía de seguros, o empresa de desarrollo de negocios; cualquier pequeña sociedad de inversión empresarial; cualquier plan de beneficios para empleados patrocinado por el Estado, o cualquier otro plan de beneficios para empleados, con el significado de la Ley de Seguridad de Ingresos de Jubilación de 1974, otro que no sea una cuenta de jubilación individual, si las decisiones de inversión son tomadas por un plan fiduciario, ya sea un banco, una asociación de préstamo y ahorro, una compañía de seguros, o un

[1088] SEC: Siglas de Securities and Exchange Commission, máxima autoridad y órgano regulador y supervisor bursátil de EEUU. [En línea el 23 de mayo de 2014] en http://www.bolsamadrid.es/esp/Inversores/Formacion/Glosario/S.aspx
[1089] Definición 54 del SEC. 3

asesor de inversiones registrado; cualquier fideicomiso cuyas compras de valores sean dirigidas por una persona descrita anteriormente; cualquier intermediario en el mercado exento por la Ley de Sociedades de Inversión de 1940; cualquier persona asociada a un corredor o dealer que no sea una persona física; cualquier banco extranjero; el gobierno de cualquier país extranjero; cualquier corporación, empresa o asociación que posea o invierta de forma discrecional, no menos de 25.000.000 de dólares en inversiones; cualquier persona física que posea e invierta de forma discrecional, no menos de 25.000.000 de dólares en inversiones; cualquier gobierno o subdivisión política, agencia o instrumento de un gobierno que posea e invierta de forma discrecional no menos de 50.000.000 de dólares en inversiones; o cualquier multinacional o entidad supranacional o cualquier agencia o instrumentalidad del mismo.

2.2.1 La SEC

Una de las principales aportaciones de esta Ley fue la creación de la SEC (Securities and Exchange Commission) [1090] cuya principal responsabilidad es hacer cumplir las leyes federales de los valores y regular la industria de los valores, los mercados financieros de la nación, así como las bolsas de valores, de opciones y otros mercados de valores electrónicos, es decir, se podría establecer un equivalente con nuestra CNMV. Para ello hace cumplir además de esta Ley, la Securities Act de 1933, la Trust Indenture Act de 1939, la Investment Company Act de 1940, la Investment Advisers Act de 1940, la Sarbanes-Oxley Act de 2002 y otras leyes.

[1090] En su SEC. 4. ahora codificada como 15 U.S.C. § 78d.

La SEC realiza una misión consistente en tres partes, proteger a los inversores, asegurar unos mercados justos y eficientes y facilitar la formación de capital, pero se ponen las dos últimas partes al servicio de la primera (la protección de los inversores)[1091]. Se puede decir que la SEC tiene la consideración de sí misma como la de un abogado del inversor minorista (es decir, en EEUU de las personas y los grupos familiares), oponiéndoles a los inversores institucionales[1092]. La regulación que emana la SEC es descrita como de mano dura con la industria de los valores[1093].

Entre sus funciones también se encuentra la educación de los inversores, como un medio para su protección, y para ello se creó la Oficina de Educación y Defensa del Inversor (Office of Investor Education and Advocacy – OIEA) que emite boletines de alerta y proporciona herramientas educativas para que los inversores entiendan los riesgos asociados a su inversión.

2.3 Investment Advisers Act

La Investment Advisers Act of 1940 o Ley de Asesores de Invesión de 1940, contiene las siguientes definiciones:

Bolsa (Exchange): cualquier organización, asociación o grupo de personas, que esté formalmente constituida o no, y que constituyan,

[1091] White, Mary Jo "Protecting the Retail Investor", Consumer Federation of America, 2014 Consumer Assembly, 21 de marzo de 2014. [En línea el 28 de junio de 2014] en http://www.sec.gov/News/Speech/Detail/Speech/1370541226174#.U66LbZR_srU

[1092] LANGEVOORT, Donald C., "The SEC, Retail Investors, and the Institutionalization of the Securities Markets". Georgetown Law and Economics Research Paper Series. 2 de septiembre de 2008. p. 1.

[1093] LANGEVOORT, Donald C., "The SEC, Retail Investors, and the Institutionalization of the Securities Markets". Georgetown Law and Economics Research Paper Series. 2 de septiembre de 2008. p. 6.

mantengan, o proporcionen un lugar de mercado, o las instalaciones para reunir a compradores y vendedores de valores, o de otro tipo, con respecto a los valores, para realizar las funciones más comunes de una bolsa de valores. Por lo que este término incluye el mercado y los servicios de mercado mantenidos para dicho intercambio.

Asesor de Inversiones (Investment adviser): es cualquier persona que, por una compensación, se involucra en el negocio de asesorar a otros, tanto directamente como a través de publicaciones o escritos, tanto del precio de los valores como sobre la conveniencia de invertir, adquirir, o vender valores, o quien, por compensación y como parte de un negocio ordinario, emite o promulga análisis o informes sobre valores; pero no incluye a los bancos, a sus holdings, que no sean compañías de inversión, abogados, contables, ingenieros o profesores cuya prestación de servicios sea incidental, lo mismo para los brókers o dealers que no reciban una compensación especial por ello; los publicadores de periódicos, revistas de noticias, negocios o publicaciones financieras de bona fide; cualquier persona que asesore, analice o haga informes que no se refieran a valores distintos de valores que sean obligaciones directas o garantizadas en cuanto al principal o los intereses de los Estados Unidos, o valores emitidos o garantizados por corporaciones en los cuales los Estados Unidos tengan intereses directos o indirectos, los cuales deben ser designados por el Secretario del Tesoro; las agencias calificadoras de prestigio nacional; las oficinas de la familia; y cualquier otra persona que no esté dentro de la intención de este párrafo, que la Comisión puede designar por medio de reglas y reglamentos u órdenes.

Persona (Person): cualquier persona natural o empresa.

Valor (Security): significa cualquier apunte, acción, valores del tesoro, futuros, bonos, obligaciones, evidencia de deuda, certificado de interés o participación en cualquier acuerdo de participación de beneficios, certificado de garantía, certificado o suscripción de una preorganización, participación transferible, contrato de inversión, certificado de voto fideicomisario, certificado de depósito para un valor, participación indivisa fraccional en petróleo, gas, o en otros derechos minerales, cualquier, put, call, straddle, opción o privilegio sobre cualquier valor (incluyendo los certificados de depósito) o cualquier otro grupo o índice de valores (incluyendo cualquier interés en la misma o sobre la base del valor de los mismos), o cualquier put, call, straddle, opción, o privilegio celebrado en una bolsa de valores nacional sobre una moneda extranjera, o , en general, cualquier interés o instrumento comúnmente conocido como un "valor", o cualquier certificado de interés o participación, certificado temporal o provisional para, recibir, garantizar, un warrant o derecho a suscribir o a comprar cualquiera de los anteriores.

2.4 Small Business Act

La Small Business Act de 1953 se encuentra actualmente codificada en el US Code en su título 15, capítulo 14ª.

Esta Ley recoge la definición de *pequeño negocio* como una única propiedad independiente que opera y no es dominante en su campo de acción. Estas normas pueden utilizar el número de empleados, volumen de

negocio, el patrimonio neto, los ingresos netos, una combinación de los mismos, o de otros factores apropiados.[1094]

2.5 Securities Investor Protection Act

La Securities Investor Protection Act of 1970 o Ley de Protección al Inversionista de Valores de 1970, es, como indica su subtítulo, un acta para proporcionar una mayor protección a los clientes de los corredores, distribuidores o miembros de las bolsas de valores nacionales[1095].

Esta Ley define al *cliente* como cualquier persona (incluyendo cualquier persona con quien el deudor trate como director o agente) que tenga una reivindicación por razón de valores recibidos, adquiridos o en poder del deudor en el curso ordinario de su negocio como agente o distribuidor de o para las cuentas de valores de esa persona para su custodia, con vistas a la venta, para cubrir las ventas consumadas, de conformidad con las compras, como garantía, seguridad, o con el propósito de transferir. En este término se incluye cualquier persona que ha depositado efectivo en el deudor para el propósito de la compra de valores; cualquier persona que tiene una reclamación contra el deudor por efectivo, valores, contratos de futuros, u opciones sobre contratos de futuros recibidos, adquiridos, o mantenidos en una cuenta de cartera de márgenes, llevada como una cuenta de valores, en virtud a un programa de cartera de márgenes aprobada por la Comisión; y cualquier persona que tiene una reclamación contra el deudor que surja de la venta o conversión de dichos

[1094] Public Law 112-239. Section 3 (15 United States Code 632).
[1095] [Traducción del autor] "AN ACT to provide greater protection for customers of registered brokers and dealers and members of national securities exchanges."

valores. Son personas excluidas las que su reclamación proviene de transacciones con una filial en el extranjero del miembro de la SIPC[1096] y las personas cuya reclamación es por efectivo o valores que por contrato, acuerdo o entendimiento, o por ministerio de la ley, forma parte del capital del deudor, o se subordina a las pretensiones de algunos o todos los acreedores del deudor[1097].

2.6 Las diferencias entre los dealers y los corredores de bolsa (brókers) con los asesores de inversión.

Los inversores minoristas tienen a su servicio una larga lista de productos, que a menudo son colocados por intermediarios financieros que les ayudan a elegir el adecuado para sus inversiones, conforme a sus características y preferencias personales. Esta relación que normalmente se dan en situaciones donde el profesional tiene la confianza del inversor, siendo los propios inversores minoristas quienes buscan su guía para invertir su capital en busca de beneficios, en la creencia de que estas tres figuras van a velar por sus intereses.

Sin embargo, cada una de estas tres figuras están sometidas a distintos marcos legales y reglamentarios, aunque muchas veces hacen funciones similares, con lo que los clientes minoristas a menudo no encuentran diferencias entre los dealers y corredores de bolsa, con los

[1096] Securities Investor Protection Corporation. Creado en la SEC 3 de la Securities Investor Protection Act of 1970, siendo una corporación sin ánimo de lucro que no es una agencia o corporación del Gobierno de los Estados Unidos.
[1097] SEC.16.2. de la Securities Investor Protection Act of 1970.

asesores de inversión[1098], puesto que no hay distinciones significativas entre un asesor de inversiones desinteresado y un corredor que actúa como un agente para un inversor. Las leyes y reglamentos se basan en distinciones anticuadas entre ellos, que se remontan a principios del siglo XX, puesto que a los corredores se les permite dar consejo de forma accesoria en el curso de su labor comercial, pero a menudo deriva en una relación de confianza con el corredor, que no se corresponde con su responsabilidad legal, puesto que no es una relación fiduciaria, que, sin embargo, sí la tiene con el asesor de inversiones. Para el cliente minorista la diferencia no se torna claramente visible, ya que, en un contexto de venta al público, la distinción legal entre estas figuras no es significativa, y muchas veces los clientes depositan el mismo grado de confianza en estas figuras sin distinguirlas, pero que, sin embargo, no tienen las mismas responsabilidades legales[1099].

Debido a las diferencias que hay en las funciones de estas figuras, su legislación también está marcada por diferencias de base, conforme a su deber con el inversor, aunque sustancialmente realicen la misma labor con respecto al mismo inversor. Respecto al asesor financiero, siendo la principal norma la Advisers Act, que está basada en principios, debido a su especial deber de servir de la mejor forma a los intereses de sus clientes. Sin embargo, la de los brokers-dealers, que se regulan principalmente

[1098] Pags. i y v. *Study of Investment Advisers and Broker-Dealers.* [En línea] enero de 2011. [En línea el 7 de agosto de 2014.] http://www.sec.gov/news/studies/2011/913studyfinal.pdf.

[1099] Financial Regultory Reform. A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation. Ed. Department of the Treasury. Estados Unidos. p. 72. Véase también WHITE, Mary J., en el discurso *Protecting the Retail Investor.* [En línea] punto V.A., dado en la Consumer Federation of America, 2014 Consumer Assembly, de 21 de marzo de 2014, [en línea el 28 de junio de 2014] http://www.sec.gov/News/Speech/Detail/Speech/1370541226174#.U66LbZR_srU

mediante las normas Securities Act y la Securities Exchange Act, así como las normas de autorregulación, incluyen los principios de rectitud y transparencia, para proteger a sus clientes de prácticas abusivas, entre las que se encuentran las prácticas poco éticas, pero no necesariamente fraudulentas, y para cumplirlas deben hacer recomendaciones que se adapten a las necesidades de sus clientes[1100]

Respecto a la resolución de conflictos entre el cliente y estas figuras, a mediados de la década de los años treinta del siglo XX el Congreso de EEUU eligió permitir que esta industria se autorregulase bajo la supervisión de la SEC, bajo la Financial Regulatory Authority (FINRA)[11011102].

2.7 Commodity Exchange Act[1103]

La Commodity Exchange Act define:

Commodities: trigo, algodón, arroz, maíz, avena, cebada, centeno, sorgo, cereales, piensos molidos, mantequilla, huevos, patatas, linaza, lana, lana peinada, grasas y aceites (incluida la manteca de cerdo, sebo, aceite de semilla de algodón, aceite de cacahuete, aceite de soja, y todas las demás grasas y aceites), harina de semilla de algodón, semilla de algodón, cacahuetes, soja, harina de soja, animales, productos animales, el zumo de

[1100] Pp. iii y iv *Study of Investment Advisers and Broker-Dealers.* [En línea] enero de 2011. [En línea el 7 de agosto de 2014].
http://www.sec.gov/news/studies/2011/913studyfinal.pdf.
[1101] Cuyo predecesor era la National Association of Securities Dealers (NASD).
[1102] LANGEVOORT, Donald C., "The SEC, Retail Investors, and the Institutionalization of the Securities Markets" (September 2, 2008). Georgetown Law and Economics Research Paper Series. pp. 4 y 5.
[1103] Una posible traducción sería Ley de la bolsa de las materias primas o bolsa de bienes tangibles.

naranja concentrado y congelado, y todas las demás mercancías y objetos, excepto cebollas, los ingresos de taquilla de cine (o cualquier índice, medida, valor, o datos relacionados con dichos ingresos), y todos los servicios, los derechos y los intereses (excepto los ingresos de taquilla de las películas, o cualquier índice, medida, valor o datos relacionados con dichos ingresos) en cuyos contratos para entrega futura son negociados actualmente o en el futuro.

Entidad Comercial Elegible: son las instituciones financieras; las compañías de seguros; las sociedades de inversión; los consorcios de bienes tangibles cuyos activos excedan de los 5.000.000 de dólares y está formado y operando por una persona sujeta a esta Ley (o extranjeros sujetos a una regulación similar); la corporación, propiedad, organización, fideicomiso u otra entidad que sus activos excedan de los 10.000.000 de dólares, las obligaciones bajo un acuerdo, contrato o transacción son garantizadas o apoyadas de otra forma por una carta de crédito o un acuerdo entre una empresa matriz y una subsidiaria, apoyo, u otro acuerdo por una entidad de las descritas anteriormente, o cualquier otra persona que la Comisión determine, o que tiene un patrimonio neto que excede del 1.000.000 de dólares y entra en un acuerdo, contrato o transacción conectado con la gestión de los asuntos de la entidad o para gestionar el riesgo asociado con un activo o responsabilidad de la propiedad o incurre o razonable probabilidad de ser de propiedad o incurrir por la entidad en la conducta de los negocios de la entidad; un plan de beneficios para empleados sujeto a la Ley de Seguridad de Ingresos para la Jubilación de los Empleados de 1974, un plan gubernamental de beneficios para empleados o extranjeros con un papel o función similar sujeto a una regulación extranjera que tienen unos activos que exceden de 5.000.000 de

dólares, o que las decisiones de inversión sean tomadas por un asesor de inversiones o un asesor de comercio de productos básicos, una persona extranjera que tenga un papel o función similar sujeto a regulación extranjera, una institución financiera o una compañía aseguradora o una filial o afiliados a tales compañías aseguradoras; una entidad gubernamental o subdivisión política o una entidad gubernamental, una multinacional o entidad gubernamental supranacional; un departamento, agencia o medio instrumental de las anteriores, un bróker o dealer sujeto a la regulación de la Securities Exchange Act de 1934, o extranjeros con idéntica función salvo que sea persona física o propietario, un asociado de un bróker o dealer registrado, un holding de un banco de inversiones; un comerciante de futuros sujeto a regulación por esta Ley, o extranjero con la misma función, salvo que sea persona natural o propietario; un corredor o comerciante de terrenos sujetos a esta Ley; una persona física cuyos activos excedan de los 10.000.000 de dólares, 5.000.000 de dólares si quien entra en el acuerdo, contrato, o transacción con el fin de gestionar el riesgo asociado a un activo o pasivo o que razonablemente pueda ocurrirle a la persona; las personas anteriores que actúen como brokers o realizando funciones equivalentes a favor de otra persona; un asesor de inversiones sujeto a la Investment Advisers Act de 1940, un asesor de comercio de materias primas regulado en esta Ley, o persona extranjera con las mismas funciones, o las personas que actúen como gestor de inversiones o fiduciario, pero excluyendo a la persona que actúa como bróker o realizando una función equivalente; y cualquier otra persona que la Comisión determine.

Como se puede comprobar, la normativa MiFID ha decidido seguir esta definición para establecer quién puede ser contraparte elegible, si bien

adaptándolo a las necesidades europeas, pero estableciendo características objetivas en la determinación de esta categoría.

2.8 Gramm–Leach–Bliley Act[1104] y la Regulación S-P.

Es una Ley que pretende fomentar la competencia en la industria de servicios financieros, siendo especialmente interesante para nuestro trabajo por la definición de consumidor financiero que enuncia y los límites que marca en la relación con los actores para establecer la frontera en que alguien pasa a convertirse en consumidor.

En su Título V, dedicado a la Privacidad, se define la figura del *consumidor* [1105] como un individuo que obtiene de una institución financiera, productos o servicios financieros para un uso primordialmente personal, familiar o doméstico, y también lo es el representante legal de dicha persona. Remarcamos que para esta definición consumidor únicamente lo pueden ser los individuos[1106].

Esta Ley diferencia consumidor de *cliente*, que lo define[1107] como cualquier persona (o representación autorizada de una persona) a quien las instituciones financieras proporcionan un producto o servicio, incluyendo actuar como fiduciario. Es decir, incluye a quienes no los utilicen para un

[1104] Public Law 106-102 de 12 de noviembre de 1999. 12 USC 1811.
[1105] (9) CONSUMER. —The term ‘‘consumer’’ means an individual who obtains, from a financial institution, financial products or services which are to be used primarily for personal, family, or household purposes, and also means the legal representative of such an individual.
[1106] SEC 509 (9).
[1107] SEC 527 (1) –CUSTOMER.- The term “customer” means, with respect to a financial institution, any person (or authorized representative of a person) to whom the financial institution provides a product or service, including that of actingas a fiduciary.

uso personal, familiar o doméstico, con lo que parece que les abarca, pero sin que pierdan su singularidad. También, y para el caso objeto de estudio, el cliente es definido como un consumidor que tiene una relación de cliente con una institución financiera, siendo una relación de cliente una relación continua entre un consumidor y una institución financiera, un bróker-dealer, fondo o asesor registrado, por los cuales la institución suministra un producto o servicio financiero el cual es para ser usado por el consumidor sobre todo para propósitos personales, familiares o caseros[1108]. Respecto a la consideración de relación continua, se entiende cuando el consumidor tiene una cuenta de corretaje con la institución financiera, o si se le transfiere esa cuenta desde otro bróker-dealer; cuando tiene un contrato de asesoramiento financiero (tanto escrito como oral); el consumidor es propietario registrado de valores que ha emitido una empresa de inversiones; también cuando el consumidor mantiene un producto de inversión a través de él; el consumidor adquiere una renta vitalicia a través de él; el consumidor tiene una cuenta con un bróker o dealer que realiza transacciones con y para sus clientes a través de esa otra institución sobre bases totalmente conocidas; la institución mantiene valores u otros activos como aval para un préstamo para un consumidor, incluso si esa institución no realiza el préstamo, o no efectúa cualquier transacción a nombre del consumidor; también cuando regularmente la institución efectúa o contrata transacciones de valores con o para un consumidor, incluso si la institución no mantiene ningún activo del consumidor. No tendrá una relación

[1108] P. 40340. SEC-U.S. Securities and Exchange Commission. Privacy of Consumer Financial Information (Regulation S-P). *Federal Register*. 29 de junio de 2000, Vol. 65, 126, págs. 40334-40373, en ella se amplían las explicaciones de los supuestos en los que el consumidor es cliente y cuándo no lo es.

continuada si abre una cuenta únicamente con el propósito de liquidar o adquirir valores como un alojamiento[1109].

Esta distinción entre consumidor y cliente conlleva distintas consecuencias, como por ejemplo los distintos avisos e información que deben realizar las instituciones financieras conforme traten con uno u otro[1110].

El punto de conexión entre ambas instituciones lo encontramos en la definición en la que el cliente es enunciado como un consumidor que tiene una relación continuada con la institución financiera[1111], es decir, el consumidor está subsumido dentro de la figura del cliente, pero sin perder su individualidad.

2.8.1 Frontera en el que un inversor pasa a considerarse consumidor.

Sin embargo, consideramos que el análisis de una legislación derivada de esta ley es interesante para el fin de este estudio, la Regulation S-P de la SEC[1112], de obligado cumplimiento para los asesores de inversión,

[1109] P. 40364. SEC-U.S. Securities and Exchange Commission. Privacy of Consumer Financial Information (Regulation S-P). *Federal Register.* 29 de junio de 2000, Vol. 65, 126, págs. 40334-40373.
[1110] Por ejemplo, las secciones 4 y 5 de la Regulación S-P. 17 CFR 248.4 y 248.5.
[1111] 17 CFR 248.3 (j). "A "customer" is defined in Section 3(j) of Regulation S-P as a consumer who has a continuing relationship with the financial institution."
[1112] Final Rule: Privacy of Consumer Financial Information. RIN 3235-AH90. SEC-U.S. Securities and Exchange Commission. Privacy of Consumer Financial Information (Regulation S-P). *Federal Register.* 29 de junio de 2000, Vol. 65, 126, págs. 40334-40373. La regulación S-P está compuesta por las siguientes leyes: Exchange Act Release No. 42974, Investment Company Act ("ICA") Release No. 24543, Investment Advisers Act ("IAA") Release No. 1883 (June 22, 2000), 65 FR 40334 (June 29, 2000).

corredores, distribuidores y empresas de inversión, considera que se es consumidor incluso si la solicitud es denegada o retirada[1113], incluyendo su relación con los asesores de inversión, aunque al final no se firme el contrato de inversión, puesto que la SEC considera que un producto o servicio financiero incluye la evaluación de la información de la persona para la idoneidad del producto o servicio[1114]. Con lo que la regulación S-P mantiene que es consumidor quien da información personal, no pública, a un broker-dealer o a un consejero financiero para obtener un servicio de correduría o un servicio de asesoramiento de inversión[1115].También se les considera consumidores de la casa de bolsa, fondo o asesor registrado,

De acuerdo con la Gramm–Leach–Bliley Act, esta regulación S-P es coherente y equiparable a las reglas de privacidad financiera adoptadas por otros reguladores financieros federales en el año 2000: Privacy of Consumer Financial Information, 65 FR 33646 (May 24, 2000); Banking Agencies, Privacy of Consumer Financial Information, 65 FR 35162 (June 1, 2000); and NCUA, Privacy of Consumer Financial Information; Requirements for Insurance, 65 FR 31722 (May 18, 2000). El 15 U.S.C.6804 (a) (2) establece la necesidad de que los reguladores financieros federales se consulten y coordinen entre sí para asegurarse que las regulaciones de cada agencia son coherentes y equiparables con la regulación dictada por las otras agencias. En 2001 se enmendó la regulación S-P para permitir los comisionistas de futuros, e introducir a los agentes de bolsa que son registrados como brokers-dealers con el propósito de llevar estos negocios de productos de futuros bajo la Sección 15(b)(11)(A) de la Exchange Act ("notice-registered broker-dealers") para cumplir con la Regulación S-P y cumplir con la reglas de privacidad financiera de a Commodity Futures Trading Commission ("CFTC"). 17 CFR 248.2(b); Registration of Broker-Dealers Pursuant to Section 15(b)(11) of the Securities Exchange Act of 1934, Exchange Act Release No. 44730 (Aug. 21, 2001), 66 FR 45138 (Aug. 27, 2001); CFTC, Privacy of Consumer Financial Information, 66 FR 21236 (Apr. 27, 2001). Part 248—Regulation S–P: Privacy of Consumer Financial Information and Safeguarding Personal Information; Proposed Rule. *Federal Register.* 13 de marzo de 2008, Vol. 73, 50, págs. 13692-13719. Nota al pie 10.

[1113] P. 40342 Debate del punto 248.3 (o) SEC-U.S. Securities and Exchange Commission. Privacy of Consumer Financial Information (Regulation S-P). *Federal Register.* 29 de junio de 2000, Vol. 65, 126.

[1114] P. 40338 SEC-U.S. Securities and Exchange Commission. Privacy of Consumer Financial Information (Regulation S-P). *Federal Register.* 29 de junio de 2000, Vol. 65, 126.

[1115] Sección 248.3(g)(2)(i)

aunque utilice agentes intermediarios para comercializar sus productos o servicios[1116].

Son consumidores los inversores individuales cuando dan información personal no pública cuando buscan obtener un corretaje o un servicio de asesoramiento de inversión[1117]; o cuando un inversor obtiene servicios de asesoramiento financiero de un representante registrado como consejero financiero[1118].

Sin embargo, no son consumidores de un bróker-dealer, fondo, o asesor registrado, si la persona individual solamente da a la institución el nombre, dirección, y áreas de interés general, en conexión con una petición para un folleto informativo, folleto de un consejero financiero u otra información acerca de productos o servicios financieros[1119]. También hay que tener en cuenta que quienes comparten la misma dirección pueden no ser todos consumidores de los bróker-dealers, fondos y asesores registrados al mismo tiempo[1120]. Tampoco lo serán las personas individuales de una entidad que está actuando como agente de un bróker-dealer, fondo o de un asesor registrado en conexión con que el suministro de la institución sea un

[1116] P. 40338 SEC-U.S. Securities and Exchange Commission. Privacy of Consumer Financial Information (Regulation S-P). *Federal Register.* 29 de junio de 2000, Vol. 65, 126.
[1117] P. 40338 SEC-U.S. Securities and Exchange Commission. Privacy of Consumer Financial Information (Regulation S-P). *Federal Register.* 29 de junio de 2000, Vol. 65, 126.
[1118] P. 40342 Nota al pie 70 SEC-U.S. Securities and Exchange Commission. Privacy of Consumer Financial Information (Regulation S-P). *Federal Register.* 29 de junio de 2000, Vol. 65, 126.
[1119] Sec. 248.3(g)(2)(ii)
[1120] P. 40351 SEC-U.S. Securities and Exchange Commission. Privacy of Consumer Financial Information (Regulation S-P). *Federal Register.* 29 de junio de 2000, Vol. 65, 126.

producto o servicio financiero al consumidor[1121]. Tampoco lo será la persona individual que tiene la cuenta con otro bróker o dealer que a su vez tiene una cuenta ómnibus con otro bróker-dealer y este último solo recibe el número de cuenta y la información de la transacción del bróker-dealer del consumidor para realizar las transacciones. Una persona individual tampoco es consumidora de una empresa de inversiones cuando tiene interés en acciones que ha emitido solamente a través de un bróker o dealer o consejeros financieros quien es el propietario registrado de estas acciones o participaciones. Tampoco lo es la persona individual que es consumidor de una institución financiera que actúa a través de un agente, provee procesos u otros servicios a la institución financiera. Tampoco lo será quien haya designado a una institución financiera como fideicomisario de un fideicomiso, ni tampoco el beneficiario del mismo. Tampoco lo es quien es participante o beneficiario de un beneficio de empleo del que sea patrocinador o administrador[1122].

2.9 Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act[1123]

Debido a la crisis financiera iniciada en Estados Unidos en 2007, la peor desde la Gran Depresión, que produjo la quiebra de los grandes bancos, con la consiguiente ruptura del sistema financiero mundial, lo que derivó en grandes consecuencias sobre los consumidores financieros e

[1121] P. 40355 SEC-U.S. Securities and Exchange Commission. Privacy of Consumer Financial Information (Regulation S-P). *Federal Register.* 29 de junio de 2000, Vol. 65, 126.
[1122] Pp. 40363 y 40364 SEC-U.S. Securities and Exchange Commission. Privacy of Consumer Financial Information (Regulation S-P). *Federal Register.* 29 de junio de 2000, Vol. 65, 126.
[1123] Public Law 111-203. 111th Congress. 21 de julio de 2010 [H.R. 4173]. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. 12 USC 5301 note.

inversionistas, como la pérdida de ahorros y otras repercusiones, que no por indirectas menos dolorosas, tuvo como consecuencia que la Administración Estadounidense decidiera realizar una necesaria una reforma del sistema financiero para atajar los fallos regulatorios que hizo posible la crisis, puesto que la legislación anterior permitió un comportamiento irresponsable de instituciones clave en el sistema financiero, junto con la desidia de las Administraciones Públicas encargadas de velar para que estos acontecimientos no pudieran ocurrir. Parte de la culpa de estos fallos fue dejar que, consciente o inconscientemente, las normas reguladoras se quedasen obsoletas y no se aplicasen con todo el rigor debido, lo que hizo que las instituciones financieras jugaran con los vacíos legales y adquiriesen riesgos que al final quebraron el sistema. De estos antecedentes nació la Ley que ahora estudiamos, que tiene como finalidad fortalecer a los consumidores y a los inversionistas, y evitar que los contribuyentes tengan que volver a rescatar a los Bancos. Sin embargo, para lograrlo, el legislador americano tuvo que superar una furiosa presión de los poderosos grupos de interés (lobbies) y de una minoría que estaba decidida a bloquear estos cambios.[1124]

Respecto al tema objeto de estudio, esta Ley persigue que los inversionistas ordinarios puedan recibir más información acerca de los costes y riesgos de los productos de inversión, con el objetivo de que puedan tomar mejores decisiones de inversión. El objetivo declarado en esta Ley es promover la

[1124] Para conseguir una idea general del origen y los fines perseguidos por esta legislación, nos remitimos al "Remarks by the President at Signing of Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act" del Presidente de EEUU Barack H. Obama el día 21 de julio de 2010. [En línea el 23 de junio de 2014] en http://www.whitehouse.gov/the-press-office/remarks-president-signing-dodd-frank-wall-street-reform-and-consumer-protection-act

estabilidad financiera de los Estados Unidos mediante la mejora de la rendición de cuentas y la transparencia en el sistema financiero, para terminar con los "demasiados grandes para quebrar" ("too big to fail"), para proteger a los contribuyentes estadounidenses, poniendo fin a los rescates, para proteger a los consumidores de prácticas abusivas de los servicios financieros, y para otros fines. Esta Ley fue polémica, y se presentó un recurso de inconstitucionalidad contra la misma, con el argumento de que se da al gobierno federal un poder sin control y que los bancos sufrirían daños económicos, pero fue desestimado[1125], pero este recurso refleja las profundas dificultades que tiene el legislador para crear una reglamentación que supervise a los bancos, puesto que tienen dinero, abogados y son un lobby que financia el sistema político.

A diferencia de la estrategia seguida por Europa, el legislador estadounidense quiso abordarlo mediante una actuación global[1126]. Entre estos cambios se encontraba la legislación de protección del inversor y del consumidor financiero (financial consumer). Para hacer realidad esta reforma se aprobó el 21 de julio de 2010 la Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act[1127], que fue aprobada y firmada por el Presidente el 21 de julio de 2010, aunque debido a la profundidad de sus reformas, no se completará su despliegue definitivo hasta dentro de varios años, puesto que varias iniciativas han de ser desarrolladas y la

[1125] State National Bank of Big Spring et al. v. Jacob J. Lew et al. Civil Action nº 12-1032 (ESH). United States District Court for the District of Columbia. Ellen Segal Huvelle, United States District Judge, 1 de agosto de 2013.
[1126] GONZÁLEZ MOTA, Emiliano y MARQUÉS SEVILLANO, José Manuel. "Dodd-Frank Wall Street Reform: Un cambio profundo en el Sistema financier de Estados Unidos" en *Estabilidad Financiera, nº 19.* Ed. Banco de España. pp. 73 y 74.
[1127] GONZÁLEZ MOTA, Emiliano y MARQUÉS SEVILLANO, José Manuel. "Dodd-Frank Wall Street Reform: Un cambio profundo en el sistema financiero de Estados Unidos", en *Estabilidad Financiera*. Madrid, Ed. Banco de España, noviembre de 2010, nº 19, p. 73.

implementación de ciertas medidas requiere un largo proceso legislativo, ya que supone modificar hasta 243 legislaciones, realizar 67 estudios específicos y elaborar 22 informes periódicos nuevos por parte de las agencias reguladoras[1128].

Esta Ley es una respuesta de la administración Obama a la gran crisis que surgió en 2007 debido a la crisis de liquidez por la contaminación que los bancos tenían en sus balances de activos inmobiliarios tóxicos, también llamada crisis de las hipotecas subprime, llegando a su punto álgido el 15 de septiembre de 2008 con la caída del banco norteamericano Lehman Brothers. La respuesta a estos hechos fue esta Ley que, como su subtítulo indica, es una ley para promocionar la estabilidad financiera de los Estados Unidos incrementando la responsabilidad y la transparencia en el sistema financiero, para finalizar con los "demasiado grandes para caer", para proteger al contribuyente americano finalizando los rescates, para proteger a los consumidores de las prácticas abusivas de los servicios financieros, y para otros propósitos[1129].

La crisis, contagió rápidamente al resto del mundo debido a la gran globalización que existe en el sector financiero, con una incidencia especialmente importante en Europa, sobre todo en los países del sur que tenían una exposición mayor al riesgo inmobiliario, pasando de ser una crisis bancaria a una crisis de deuda soberana, puesto que la salud del

[1128] GONZÁLEZ MOTA, Emiliano y MARQUÉS SEVILLANO, José Manuel. "Dodd-Frank Wall Street Reform: Un cambio profundo en el Sistema financiero de Estados Unidos" en *Estabilidad Financiera, nº 19.* Ed. Banco de España. p. 81.

[1129] "To promote the financial stability of the United States by improving accountability and transparency in the financial system, to end ''too big to fail'', to protect the American taxpayer by ending bailouts, to protect consumers from abusive financial services practices, and for other purposes."

sistema bancario y financiero está interrelacionada estrechamente con el riesgo país. La crisis financiera se produce después de una década de un largo esfuerzo, por los dos partidos del sistema bipartidista estadounidense, para debilitar la supervisión y desregular los servicios financieros estadounidenses, siendo una de las actuaciones más importantes la relajación de la distinción entre la banca comercial y la banca de inversión, con la aprobación en 1999 de la Ley Gramm-Leach-Bliley (GLBA)[1130].

Las consecuencias catastróficas que tuvo esta relajación y desregularización para la economía americana, hizo que la administración Obama decidiera regular profundamente las agencias de control, cuyos fallos contribuyeron a que se pudiera producir la crisis, así como sobre las empresas de servicios financieros[1131], cuyo comportamiento irresponsable hizo que frecuentemente actuaran fuera del perímetro de regulación[1132]. Esto hizo necesario plantearse la reforma de las entidades bancarias, el funcionamiento de los mercados, las agencias de regulación y supervisión, y el comportamiento de los agentes que intervienen en los mismos, como son las agencias de calificación crediticia (que han recibido fuertes críticas por su deficiente valoración del riesgo de los productos estructurados, su

[1130] DATE, Raj y KONCZAL, Michael. "Out of the Shadows. Creating a 21st Century Glass-Steagall" en *Make Markets be Markets*. Ed. Roosevelt Institute. 2010. p. 61.

[1131] *"It is an indisputable fact that one of the most significant contributors to our economic downturn was a unraveling of major financial institutions and the lack of adequate regulatory structures to prevent abuse and excess. A culture of irresponsibility took root from Wall Street to Washington to Main Street. And a regulatory regime basically crafted in the wake of a 20th century economic crisis -- the Great Depression -- was overwhelmed by the speed, scope, and sophistication of a 21st century global economy."* Parte del discurso del Presidente de EEUU Barack Obama sobre la reforma de la reglamentación financiera en el siglo XXI el 18 de junio de 2009. [En línea el 26 de mayo de 2014] en http://www.whitehouse.gov/the_press_office/Remarks-of-the-President-on-Regulatory-Reform/.

[1132] GONZÁLEZ MOTA, Emiliano y MARQUÉS SEVILLANO, José Manuel. "Dodd-Frank Wall Street Reform: Un cambio profundo en el Sistema financiero de Estados Unidos" en *Estabilidad Financiera, nº 19.* Ed. Banco de España. p. 73.

falta de controles internos, la existencia de conflictos de intereses y la escasez de transparencia y auditoría externa en su actuación) y los hedge funds. Al ser una crisis global, estos problemas también se plantearon a nivel global, y a pesar de que cada país sigue su propia forma de afrontarlos, sí existe una gran coordinación en el contenido de las medidas que se adoptan, para lograr los objetivos perseguidos, que son los mismos a nivel global, que son en concreto: simplificar el marco regulatorio y supervisor, para asignar responsabilidades de forma clara y concreta, e intentar evitar en la medida de lo posible que haya actividades que caigan fuera de esta regulación o supervisión (puesto que anteriormente a esta Ley en Estados Unidos las funciones de los reguladores en este ámbito se encontraban diluidas en distintas agencias, tanto federales como estatales); facilitar la intervención y resolución de las entidades sistémicas, ya que con el antiguo sistema regulatorio, los denominados "demasiado grandes para caer" ("too big to fail"), por su singularidad creaban ventajas para sus accionistas y bonistas, y también fomentaban la despreocupación sobre el riesgo que asumían; evitar costes a los contribuyentes, ya que el rescate financiero ha supuesto que ingentes cantidades de fondos públicos deban ser empleados para el rescate de estas entidades, con lo que se sustraen grandes recursos destinados al servicio de la sociedad y pasan a servir a los intereses de instituciones privadas, con el objetivo de evitar un mal mayor a la sociedad consecuencia del mal hacer de estas entidades; proteger al consumidor, debido a que la falta de transparencia e información en los productos que se comercializaban[1133] contribuyó a los altos índices de

[1133] Ante una jerga legal impenetrable y una ofuscación deliberada, los consumidores no pueden comparar las ofertas o tomar decisiones de forma clara sobre su endeudamiento. Citado en WARREN, Elizabeth. "The Broken Consumer Credit Market" en *Make Markets be Markets*, Roosevelt Institute. 2010. p. 52.

endeudamiento de la sociedad [1134], considerándose muchos de estas prácticas como abusivas[1135], para ello se persigue el control tanto de los producto, como de las condiciones que se ofrecen en los servicios financieros, y el fomento de la educación financiera, objetivo perseguido desde hace décadas por las políticas de la Unión Europea; conseguir unos mercados financieros eficientes, para reducir la posibilidad de que en los mercados aparezcan las burbujas financieras, con el daño al crecimiento y al bienestar económico social que producen, y para ello se busca mejorar la solvencia y transparencia de las entidades y cambiar los incentivos de sus gestores, para que prime a la hora de tomar sus decisiones el largo plazo en vez de como hasta ahora los beneficios a corto plazo. La reforma de la Ley Dodd-Frank recoge en gran medida estos objetivos marcados[1136].

Respecto a los consumidores, establece que la protección del consumidor es un requisito esencial para el buen funcionamiento del sistema financiero, puesto que genera confianza en que el mercado

[1134] Un estudio de la Comisión Federal de Comercio (Federal Trade Commission (FTC)) [http://www.ftc.gov/reports/improving-consumer-mortgage-disclosures-empirical-assessment-current-prototype-disclosure en línea el 18 de abril de 2017] encontró que muchos consumidores no entendían, o incluso no podían identificar, términos clave en sus hipotecas. Otro estudio de la Reserva Federal de los Estados Unidos [http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2006/200603/200603pap.pdf en líena el 18 de abril de 2017] encontró que los propietarios de casas con hipotecas de tasa variable (ARM) fueron mal informados sobre las condiciones de sus hipotecas. Investigaciones del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de Estados Unidos (Department of Housing and Urban Development - HUD) [http://archives.hud.gov/news/2005/pr05-091.cfm en línea el 18 de abril de 2017] concluyó que la compra de una casa era demasiado complicado, confuso y costoso. (…) Estudio tras estudio muestra que los productos de crédito están diseñados deliberadamente para obscurecer el coste real y engañar a los consumidores. Citado en: WARREN, Elizabeth. "The Broken Consumer Credit Market" en *Make the Markets be Markets*. Ed. Roosevelt Institute. 2010. p. 51.

[1135] Véanse las múltiples sentencias recogidas en los apartados dedicados a la regulación MiFID, como por ejemplo la deuda subordinada y las participaciones preferentes.

[1136] GONZÁLEZ MOTA, Emiliano y MARQUÉS SEVILLANO, José Manuel. "Dodd-Frank Wall Street Reform: Un cambio profundo en el Sistema financiero de Estados Unidos" en *Estabilidad Financiera, nº 19.* Ed. Banco de España. Pp. 74 y 75.

financiero sea justo, y permite a los legisladores y reguladores mantener la estabilidad legislativa, y promueve el crecimiento, la eficiencia y la innovación en el largo plazo. El camino para conseguir sus fines son reformas legislativas, reglamentarias y administrativas para promover la transparencia, la sencillez, la equidad, la responsabilidad, y el acceso al mercado[1137]. El fin último es que los consumidores comprendan lo que están adquiriendo, prohibiendo las prácticas comerciales injustas respecto al consumidor, así como los contratos con letras pequeñas y términos técnicos complicados [1138], o instrumentos financieros (como muchos derivados) tan complejos que pueden hacer extremadamente difícil la evaluación de su valor[1139].

En Estados Unidos existían siete agencias encargadas de velar por la protección al consumidor, pero no era el objetivo prioritario de ninguna de ellas[1140], con lo que unido a la falta de educación financiera de la población, nos encontramos con un excesivo endeudamiento del sector privado.

[1137] Financial Regultory Reform. A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation. Ed. Department of the Treasury. Estados Unidos. p. 55.

[1138] *"This agency will have the power to set standards so that companies compete by offering innovative products that consumers actually want -- and actually understand. Consumers will be provided information that is simple, transparent, and accurate. You'll be able to compare products and see what's best for you. The most unfair practices will be banned. Those ridiculous contracts with pages of fine print that no one can figure out -- those things will be a thing of the past. And enforcement will be the rule, not the exception."* Parte del discurso del Presidente de EEUU Barack Obama sobre la reforma de la reglamentación financiera en el siglo XXI el 18 de junio de 2009. [En línea el 26 de mayo de 2014] en http://www.whitehouse.gov/the_press_office/Remarks-of-the-President-on-Regulatory-Reform/.

[1139] *"We've seen the development of financial instruments, like many derivatives, that are so complex as to defy efforts to assess their actual value."* [En línea el 26 de mayo de 2014] en http://www.whitehouse.gov/the_press_office/Remarks-of-the-President-on-Regulatory-Reform/.

[1140] WARREN, Elizabeth. "The Broken Consumer Credit Market" en *Make the Markets be Markets*. Ed. Roosevelt Institute. 2010. pp. 52 y 53.

Debido a esto, se decidió crear un nuevo organismo que se encargara en exclusiva de la protección al consumidor de servicios financieros y de la educación financiera, con capacidad regulatoria y sancionadora, la Agencia de Protección al Consumidor Financiero (Bureau of Consumer Financial Protection – CFP). Sin embargo la creación de este organismo adoleció de un fallo, debido a que sus competencias se encuentran repartidas por varios organismos, con lo que no tiene un poder unitario sobre el mercado que de una protección integral a los consumidores, por ejemplo, los agentes son regulados por la CFTC (Commodities Futures Trading Commission) o la SEC (Security Exchange Commission), como son los brokers, asesores de inversión, …) por lo que no se encuentran bajo su control[1141].

La Ley Dodd-Frank establece una serie de definiciones sobre los distintos contratos que forman parte de la operativa en los mercados de valores, como por ejemplo la definición para el *contrato de valores*[1142] que sería un contrato para la compra, venta o préstamo de un valor, un certificado de depósito, un préstamo hipotecario, cualquier interés en un préstamo hipotecario, un grupo o índice de valores, certificados de depósito, o préstamos hipotecarios o intereses de los mismos, o cualquier opción para comprar o vender cualquiera de ellos, incluyendo cualquier recompra o recompra inversa; también las opciones sobre moneda extranjera que se negocien en una bolsa nacional; las garantías de los mismos; margen de los préstamos; cualquier extensión de crédito para la compensación o liquidación de operaciones de valores; una transacción de crédito unida con una transacción collar de valores, cualquier prepago de valores de transacciones a plazo, cualquier permuta de rentabilidad total

[1141] GONZÁLEZ MOTA, Emiliano y MARQUÉS SEVILLANO, José Manuel. "Dodd-Frank Wall Street Reform: Un cambio profundo en el Sistema financiero de Estados Unidos" en *Estabilidad Financiera, nº 19.* Ed. Banco de España. p. 77.
[1142] SEC 210.c.8.D.ii.

unida a una venta de valores; o cualquier acuerdo o transacción similar o combinación de ellos; o cualquier opción para entrar a un acuerdo o transacción antes descrito; cualquier acuerdo principal que prevea un acuerdo o transacción antes descrito referido a cualquiera de sus cláusulas secundarias juntos con todos los suplementos para cualquier acuerdo principal sin tomar en cuenta que si el acuerdo principal provee para un acuerdo o transacción que no es un contrato de valores bajo esta definición, salvo que el acuerdo principal lo considere como un contrato de valores bajo esta cláusula únicamente con respecto a cada acuerdo o transacción bajo el acuerdo principal que es referido en cualquiera de las cláusulas secundarias; y cualquier acuerdo de valores o disposición u otra mejora del crédito conectado a cualquier acuerdo o transacción referido a esta cláusula, incluido cualquier garantía u obligación de compensación en conexión con cualquier acuerdo o transacción referido a esta cláusula.

También define los *contratos de futuro (Foward Contract)* como contratos (distinto de los de materias primas) para la compra, venta o transferencia de una materia prima o un bien, artículo, servicio, derecho o intereses similares, que en breve o en el futuro llegarán a ser sujetos de comercio en el contrato de negocio futuro, o producto o derivado de los mismos con una fecha de vencimiento de más de dos días, incluyendo las recompras o recompra inversa, depósito para venta, swap, transacción de cobertura, depósito, préstamo, opción, transacción adjudicada, o sin asignar, o cualquier acuerdo similar; o cualquier combinación u opción de las mismas, o acuerdo principal que estipule alguna de ellas, con todos sus suplementos, o cualquier acuerdo de valores o mejora de créditos para cualquier acuerdo o transacción que se refiera a los mismos, incluyendo las garantías u obligaciones de reembolso.

En su título IX "Investor Protections and Improvements to the Regulation of Securities", también llamado "Investor Protection and Securities Reform Act of 2010" está destinado a incrementar la protección al inversor. En este título se define al *cliente minorista (retail customer)* como una suerte de persona natural, o su representante legal, que recibe asesoramiento personalizado de inversión de valores por un intermediario o distribuidor o asesor de inversión y utiliza este tipo de asesoramiento principalmente para un uso personal, familiar o doméstico.[1143] Es decir, inversores individuales y grupos familiares, normalmente con pequeñas posiciones en una empresa particular[1144].

También define el *producto financiero* como un valor, un producto de seguros, un producto bancario, y un producto de préstamo.[1145]

El término *"senior"* significa cualquier persona que haya alcanzado la edad de 62 años o más[1146].

Su título X regula la "Oficina de protección del Consumidor Financiero", también denominado "Consumer Financial Protection Act of 2010". En este título se define al *consumidor* como una persona, o un agente, fideicomisario, o representante, que actúa en nombre de una persona. [1147]

[1143] SEC 913.a.
[1144] HARRIS, Lee A., "Missing in Activism: Retail Investor Absence in Corporate Elections". Columbia Business Law Review. Ed. University of Columbia. Nº 1. 2010. p. 108.
[1145] SEC 989.a.2.
[1146] SEC 989.a.7.
[1147] SEC 1002.4.

También redacta una definición de *Productos o Servicios Financieros de Consumo*, como cualquier producto o servicio financiero que es ofrecido o es provisto para el uso de consumidores principalmente para propósitos personales, familiares o domésticos; cuando es desarrollado, ofrecido o provisto en conexión con un producto o servicio financiero de consumo que ser refiera a lo anterior[1148].

Como se puede observar, resalta la coherencia de la protección al consumidor con la protección al cliente minorista, puesto que sigue una línea continuista en ambas definiciones en el que se pone el acento, no tanto en el conocimiento, como ocurre en Europa, sino en la finalidad seguida, tanto el consumidor como el cliente minorista deben dedicarlo a un consumo personal, familiar o doméstico. Es la contraposición a la quiebra que se produce en las definiciones de ambas figuras en Europa, donde es tratado como un ente ajeno totalmente a la protección al consumidor, mientras que, en Estados Unidos, por el contrario, se toma como su continuación lógica y natural en el área de la inversión, se podría cambiar el nombre de cliente minorista por el de consumidor y la definición sería coherente con el concepto del mismo.

3 LA IDENTIFICACIÓN DEL CONSUMIDOR CON EL INVERSOR MINORISTA

En la legislación norteamericana, no hay problema en la identificación del inversor minorista con un consumidor. La igualdad de ambas definiciones recogidas en la Dodd-Frank Act, hacen que la

[1148] SEC 1002.5.

pertenencia a un grupo haga que automáticamente pertenezcas al otro, siempre que se realicen operaciones en el ámbito inversor dirigido a un fin personal, familiar o doméstico[1149], lo que en nuestra legislación definen con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión.

Se infiere de la Ley Dodd-Frank[1150] y de la doctrina que respecto a los productos de inversión[1151] los inversores minoristas son consumidores. En la legislación europea, también parece entreverse que consideran a los inversores minoristas como una suerte de consumidores, pero esta asimilación es mucho más restringida en la legislación europea y española[1152] que en la norteamericana.

[1149] Tal es la semejanza que la Presidenta de la SEC Mary J. White, en el discurso "Protecting the Retail Investor" punto I, dado en la Consumer Federation of America, 2014 Consumer Assembly, de 21 de marzo de 2014 los asimiló *"(...) we are both focused on protecting the consumers in our securities markets – especially the individual investors, who we often refer to as "retail" investors – who invest their own money to save for retirement, or to buy a home or to send their children to college."* [En línea el 28 de junio de 2014] en
http://www.sec.gov/News/Speech/Detail/Speech/1370541226174#.U66LbZR_srU
Asimismo, el Director de la División de Aplicación de la SEC, Robert Khuzami en el discurso "Remark Before the Consumer Federation of America's Financial Services Conference" dado en la Consumer Federation of America's Financial Services Conference el 1 de diciembre de 2011 *"(...) and to protect the interests of millions of consumers of investment services."* [En línea el 23 de julio de 2014] en www.sec.gov/news/speech/2011/spch120111rk.htm

[1150] SEC 1015

[1151] ZHOU, Rongrong y TUAN PHAM, Miches "Promotion and Prevention across Mental Accounts: When Financial Products Dictate Consumer's Investment Goals", en Consumer Res. 2004.

[1152] Por ejemplo, la guía informativa de la CNMV "Sus derechos como inversor. Descubra la protección que le da la MiFID", Ed. CNMV, marzo de 2008, está basado en el documento "A Consumer´s Guide to MiFID. Investing in financial products" publicado por el Comité Europeo de Reguladores del Mercado de Valores (CESR). Como se puede observar, cualquier referencia al Consumidor no aparece en la Guía editada por la CNMV, siguiendo la línea principal de toda la legislación europea y nacional, pero deja claro que hay un fondo de creencia en que los consumidores no dejan de serlo por entrar dentro del ámbito de la inversión.

PARTE QUINTA

FIGURAS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA A LOS PRODUCTOS FINANCIEROS.

CAPÍTULO I: LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES MEDIANTE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

CAPÍTULO II: LA INVERSIÓN DIRECTA EN METALES Y PIEDRAS PRECIOSAS. LAS CASAS DE COMPRAVENTA.

CAPÍTULO III: EL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR.

INTRODUCCIÓN

El consumidor necesita que la rentabilidad de sus ahorros sea superior a la inflación, de cara al ahorro para después de la jubilación, con lo que se debe sopesar la aversión que la mayoría de los inversores tienen al riesgo, a lo que hay que sumar la desconfianza que provoca en los inversores el sistema financiero, por la crisis económica provocada por los productos subprime. Como consecuencia, el consumidor ha buscado para la respuesta a estas necesidades en otras formas de inversión, alternativas a los productos clásicos bancarios, que rara vez baten a la inflación de precios[1153], aunque sí crean en el consumidor una sensación de seguridad y dominio de la figura.

Esta pérdida de confianza por parte del consumidor, ha hecho que se recuperen antiguas figuras en desuso. Como son las de la inversión en bienes tangibles, la venta con pacto de recompra y el empeño, figuras que a continuación pasamos a analizar.

[1153] *"Retail investors and savers have been forced into the risk market to meet their basic financial goals".* FRANCIS WILLIAM, Galvin. Sesión del Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes de los Estados Unidos de América de 24 de junio de 2009 "Regulatory Restructuring: Enhancing Consumer Financial Products Regulation". Ed. U.S. Government Printing Office. Washington, 2009. p. 14.

CAPÍTULO I:

LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES MEDIANTE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

1 LA NATURALEZA DE LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES.

Los modos de ahorro y de inversión evolucionan en la misma medida en que el mercado evoluciona, debiendo las ciencias jurídicas y económicas encontrar nuevas formas de encauzarlas, con lo que las definiciones tradicionales se van adaptando a la práctica diaria, incluyendo en esta evolución las nociones clásicas de los productos de ahorro, representados fundamentalmente por acciones, obligaciones, pagarés, imposiciones bancarias o contratos de seguro de capitalización, todos ellos, a su vez, se hayan sujetos a las condiciones generales de la economía y el mercado[1154].

Estas consideraciones se pueden aplicar a los productos complejos, ahora bien, también se puede aplicar a figuras clásicas que se han

[1154] Recomendaciones y sugerencias 2006 / Defensor del Pueblo – Madrid: Defensor del Pueblo, 2007.
Recomendación 83/2006, de 12 de diciembre, sobre presunto fraude en sociedades inversoras en bienes tangibles. La disposición adicional cuarta de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, excluye a las sociedades de inversión de bienes tangibles de la protección de las entidades de carácter financiero, ya que las considera como aquellas que comercializan objetos de carácter especial: obras de arte, antigüedades, sellos y otros bienes asimilables. (BOCG. Cortes Generales. VIII Legislatura. Serie A. Núm. 388, pág. 428). Página 329 y 330.

reconvertido para dar cabida a otras formas alternativas de inversión, como son la inversión a través de sociedades de bienes tangibles, puesto que una de las características de la inversión en bienes tangibles es que, si bien, no es una fórmula nueva de inversión, la aparición de las sociedades de inversión hizo que se extendieran a una gran cantidad de ahorradores, con lo que una materia reservada a un selecto grupo de entendidos en la materia, se ha popularizado y se ha convertido en un medio que está a la mano de una generalidad de ciudadanos, pero sin el conocimiento de los entendidos en la materia. Esta popularización se debe a que las dificultades que impedían invertir en dichos productos han sido salvadas gracias a la intermediación de la sociedad de inversión en bienes tangibles, que han desarrollado fórmulas contractuales complejas para hacer accesible estas operaciones al público general, lo que favoreció su popularización en una gran variedad de inversores de distinto potencial económico[1155]. Con el tiempo derivó en que muchos pequeños ahorradores se vieran con grandes minusvalías en su inversión, al no ser totalmente conscientes de los peligros que conlleva la inversión en estos tipos de sociedades y productos. Es una situación muy parecida a la acaecida con los inversores de productos financieros complejos, a cuya situación se puede asimilar, puesto que también fueron popularizados por la intermediación de sociedades de inversión y sus inversiones también tuvieron minusvalías, al no entender el producto que adquirían.

La imagen de sociedad financiera que rodeaba a estas sociedades, y sus productos que eran presentados como de inversión, hacían que fuera aún más atractivo invertir en ellos, puesto que el pequeño ahorrador entiende mejor los bienes tangibles que no los intangibles que pertenecen a

[1155] Ut supra.

un ámbito etéreo. Esta situación llegó a tal extremo que el sector se acercó paulatinamente a la titularización de estos bienes y se llegó a configurar como un mercado alternativo con plusvalías competitivas, lo que daba una alternativa a los sistemas clásicos de inversión[1156].

2 LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES.

El vehículo inversor que emplea la mayor parte de los consumidores para invertir sus ahorros en este tipo de bienes son las sociedades, ya que su intermediación hace que la inversión en estos bienes se convierta en algo ágil, sencillo y profesional.

La intervención de las sociedades de inversión, conforman al inversor, puesto que entregan parte de su capital a sociedades que ofrecen estos productos, únicamente atendiendo a su potencial de revalorización, y sin que el inversor llegue a poseerlos físicamente, como puede poseerlos un coleccionista que adquiere sellos como mero acto lúdico sin tener en cuenta su vertiente de inversión.

Consideramos que la legislación actual no aborda la raíz del problema, ya que lo subsume en una figura que se encuentra bien regulada, pero que no está pensada para estos supuestos. Mantenemos que la introducción dentro de la figura del consumidor inversionista tiene un mejor encuadre por su naturaleza y finalidad que dentro de la figura del consumidor común, tal como analizaremos.

[1156] Ut supra. Página 330.

2.1 La naturaleza de las sociedades de inversión en bienes tangibles.

Para entender la naturaleza de las sociedades de inversión en bienes tangibles hay que analizar los modelos contractuales utilizados, así como la publicidad empleada, puesto que de esto se desprende que lo que se pretende es la colocación rentable de un capital, por el que se garantiza una retribución calculada en función del tiempo que el cliente deja su dinero a la sociedad, con distintas modalidades de entrega y devolución de cantidades, lo que las confería un carácter financiero, más que de adquirir un bien tangible como fin del contrato. Esta afirmación se apoya también en la forma en que se publicitaba, dando más importancia a la rentabilidad que al bien tangible que supuestamente se contrataba, por lo que estas sociedades se convirtieron en instituciones de inversión alternativa, sobre bienes tangibles. Este hecho hace que nos planteemos si podrían ser considerados como Fondos de Inversión Alternativa, pero sin cumplir con la normativa de las Instituciones de Inversión Colectiva, es decir ilegales o como mínimo alegales, pero esta solución no es la que ha elegido el legislador, por el tipo de bienes sobre los que invertía y también porque los rendimientos no dependían de los resultados de las inversiones, ya que eran rentas fijas y no variables. Sin embargo, el legislador no ha tenido en cuenta la forma en la que los inversores contrataban, que era sobre bienes no identificados individualmente, es decir, sobre una bolsa informe de material filatélico, por lo que, se puede considerar que la actividad desarrollada por estas sociedades no se corresponden con las que se contemplan en la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva [1157], y tampoco cumplían con las obligaciones de información precontractual y de claridad en la redacción del clausulado contractual que se establece en

[1157] Disposición Adicional cuarta de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. BOE núm. 265, de 05/11/2003.

dicha norma, asemejándose más a la actividad que sería propia de una sociedad de intermediación financiera de captación de recursos dinerarios mediante operaciones pasivas remuneradas, esencialmente, con el dinero obtenido a través de ellas, más teniendo en cuenta la apariencia de rentabilidad que estas sociedades se encargaban de transmitir.

3 LA LEGISLACIÓN QUE REGULA LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES.

Debido al gran número de afectados por la inversión en sociedades que ofrecían productos de inversión en bienes tangibles, tales como sellos u obras de arte, el legislador emitió una serie de normas que aclaran, y establecen más trabas para acceder a este tipo de productos, a modo de garantía, pero que, aparte de su finalidad aclaratoria y garantista, mantenían la figura tal como era antes.

3.1 La Ley 35/2003 de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva[1158].

La inversión colectiva por medio de sociedades se rige por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. La disposición adicional cuarta de esta Ley establece que será de aplicación a la actividad que se realice profesionalmente, por cualquier persona física o jurídica, que consista en formalizar un mandato de compra y venta de bienes o actividad análoga, percibiendo el precio o una comisión y comprometiéndose a enajenarlos por cuenta del cliente, percibiendo éste el importe de la venta o una cantidad para el supuesto de que no se halle un

[1158] BOE núm. 265, de 05 de noviembre de 2003.

adquirente en una fecha pactada. La entrega de la cantidad se puede realizar en uno o varios pagos. Normalmente invierten en bienes coleccionables, como sellos, obras de arte y antigüedades, aunque puede ser cualquier otro objeto susceptible de inversión.

No se puede aplicar esta Disposición Adicional Cuarta a la actividad desarrollada por las sociedades, porque a pesar de que en los contratos se emplean expresiones parecidas a las utilizadas en esta Disposición Adicional, esta norma exige que el tráfico sea de bienes, que haya efectivas adquisiciones y que se fije un precio. Mientras que los contratos celebrados por estas sociedades son disimulados, al ser verdaderos depósitos remunerados de dinero[1159].

3.2 La Ley 43/2007, de 13 de diciembre, de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución del precio[1160].

Debido a la intervención de las tres grandes empresas que canalizaban la inversión de muchos pequeños ahorradores, que eran Fórum Filatélico, Afinsa y Arte y Naturaleza, se hizo necesario promulgar una norma que amparase a los posibles inversores en este tipo de bienes tangibles. Para ello se promulgó la Ley 43/2007, de 13 de diciembre, de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución del precio.

[1159] Arte y Naturaleza Gespart, S.L. Informe de la Administración Concursal. Concurso Voluntario 505/2006. 11 de mayo de 2007. Páginas 50 a 54. Dictamen emitido por el Prof. Dc. Joaquín Rams.
[1160] BOE núm. 299, de 14 de diciembre de 2007.

La promulgación de esta norma tenía como objetivo proteger a los inversores que invertían en bienes cuya única naturaleza es su posesión y colección, por lo que no buscan únicamente satisfacer sus necesidades inmediatas[1161], pero que podían llegar a convertirse en bienes destinados a la inversión, mutando su finalidad del coleccionismo a la inversión, con el fin de obtener beneficios futuros, labor que realizaron las empresas mencionadas[1162] y crearon un nicho de negocio que daba satisfacción a los clientes que buscaban una forma de invertir sobre bienes seguros para obtener un rendimiento por encima del mercado de los productos de inversión en renta fija[1163].

Esta Ley se circunscribe dentro del ámbito para la protección al consumidor establecido en la Constitución, puesto que se aplica a las relaciones de los consumidores con las personas físicas o jurídicas que realizan su actividad en condiciones no reguladas por la legislación financiera, comercializando bienes con una oferta de restitución posterior en uno o varios pagos, con o sin promesa de revalorización[1164].

También hay que ser conscientes que choca con la regulación sustantiva sobre la actividad de las empresas comercializadoras de bienes tangibles que se recogía en la disposición adicional cuarta de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, regulación confirmada en lo sustancial

[1161] Preámbulo.
[1162] Entre otras, se mencionan estas tres por su representatividad, alarma social, volumen monetario y número de inversores atrapados.
[1163] Al ser bienes tangibles daban la sensación de ser más seguros que los intangibles, asimismo, la rentabilidad ofrecida competía con el mercado fijo, no así sobre la rentabilidad del mercado variable, que al tener supuestamente más peligro se espera conseguir más rentabilidad.
[1164] Artículo 1.

y por lo que ahora importa en la Ley de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución del precio, que ha derogado formalmente la citada disposición adicional, ambas excluyen expresamente esta actividad de los mercados financieros puesto que establece la revalorización como uno de los posibles contenidos de los contratos sobre bienes tangibles, sin que por ello la actividad deje de perder su carácter mercantil[1165]. Siendo ésta una elección legítima, pero elección voluntaria del legislador a fin de cuentas, tendente a cerrar la puerta a la posible intervención de los distintos depósitos de garantía para las inversiones financieras y limitar la responsabilidad de la Administración por el caso de falta de vigilancia del mercado, pues tal como se encarga de aclarar el Tribunal Supremo, tampoco desde la perspectiva de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva se puede imputar una dejación de facultades a la CNMV, puesto que en los contratos suscritos por estas sociedades no se establecía la ganancia del cliente en función de los resultados colectivos, requisito que tiene carácter esencial en la propia definición de las instituciones de inversión colectiva, pudiendo ser en nuestra consideración discutible por la existencia de los fondos de renta fija y monetaria, que se puede predecir en determinadas circunstancias la ganancia que se va a retribuir al partícipe. Sin embargo, como anteriormente ya hemos señalado, se ha establecido que no cumplían con la legislación de las Instituciones de Inversión Colectiva, aunque fuera en sentido negativo, y aunque la imagen externa que estas empresas transmitían era de entidad de inversión. Aunque no entrara dentro de su ámbito positivo, sí se podría determinar que entraría en su ámbito negativo, debiendo haber requerido para que cesasen en sus actuaciones y así haber evitado que pudieran dar lugar a confusión.

[1165] Artículo 1 de la Ley 43/2007, de 13 de diciembre, de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución del precio.

3.2.1 Distinción con otras instituciones de inversión.

Sin embargo, debido a varios casos en los que se han producido grandes pérdidas para los inversores, principalmente tres, Fórum Filatélico, Afinsa y Arte y Naturaleza, el legislador ha desarrollado esta normativa, estableciendo que los que desarrollen estas actividades no podrán realizar actividades reservadas a las entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, instituciones de inversión colectiva, entidades aseguradoras o reaseguradoras o a cualquier otra entidad inscrita en los registros del Banco de España, Comisión Nacional del Mercado de Valores y Dirección General de seguros y fondos de pensiones. Para afianzar aún más su separación con estas entidades, no podrán incluir en su denominación, ni en su publicidad, el adjetivo financiero o colectivo, ni ningún otro que induzca a confusión, estableciendo su subordinación a las autoridades de consumo, con los problemas que esto causa a quienes invirtieron antes de esta Ley en estos productos.

3.2.2 Información previa

Yendo más allá en la legislación garantista, y para que quien invierta lo haga con pleno conocimiento de causa, antes de celebrar el contrato, y con una antelación suficiente, se deberá informar al cliente sobre la legislación de la que depende (para que no la confunda con la legislación financiera), las reclamaciones que puede formular, así como la valoración de los bienes que se comercializan y la forma en que se referencian, el valor mínimo garantizado y las garantías de las que gozan. También deberá

ser constantemente informado sobre las modificaciones de la información inicialmente suministrada y la situación actual.

La referencia a la antelación suficiente pone en relieve la importancia que tiene el tiempo necesario para que el inversor pueda analizar con tranquilidad la inversión y así poder sopesar la conveniencia de la misma.

3.3 Evolución legislativa en la inversión en bienes tangibles.

Una de las principales críticas que realizan los afectados con la intervención de estas sociedades es que consideran que dicha intervención de las entidades fue debida al cambio de legislación, derivada de la necesidad de realizar una mayor protección a los consumidores. Sin embargo, el Tribunal Supremo considera que no se ha producido un sorpresivo cambio de criterio normativo en la calificación de las actividades de estas sociedades con sus clientes, puesto que en la disposición adicional cuarta de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, como en la más reciente Ley de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución del precio, explica que es una actividad profesional consistente en un mandato de compra y venta de bienes, u otro contrato que permita una actividad análoga en el que percibe el precio o una comisión y se compromete a enajenarlos por cuenta del cliente, entregando a éste de un solo pago o de varios el importe de su venta o una cantidad para el caso de que no se halle un tercero adquirente en la fecha pactada, con lo que es una actividad mercantil y no financiera, por lo tanto las considera excluidas de las actividades reservadas a las entidades de crédito, de servicios de inversión o instituciones de inversión colectiva, y por ende también quedan excluidas de la intervención y control del Banco de España, el Ministerio de Economía, la Dirección General de

Seguros y Pensiones y la CNMV [1166]. Creemos que aquí el Tribunal Supremo se olvida de que a pesar de que puede considerar que no es una actividad financiera, sí actuaban frente a los clientes y potenciales clientes, y se publicitaba públicamente, por lo menos de una forma que incitaba a la confusión en cuanto a su naturaleza, con lo que no se puede olvidar que las instituciones antes citadas también tiene un mandato de protección respecto a la sociedad, debiendo intervenir cuando ocurren este tipo de casos que pudieran dar lugar a confusión, como ya realizó, aunque a nuestra consideración no suficientemente expeditiva, cuando la CNMV emitió las informaciones oficiales y los folletos informativos del Ministerio de Sanidad y Consumo, publicados en el año 2002 y posteriormente en el año 2005, en los que aclaraba que no era una actividad financiera sino mercantil y se encontraba excluida de la supervisión de los organismos antes mencionados, ni por los sistemas de aseguramiento de los fondos y valores, como es el Fondo de Garantía de Depósitos y de Garantía de Inversiones. Consideramos que esta afirmación contradice lo anteriormente sostenido por esta misma sentencia en cuanto a la simulación, puesto que, si los clientes llegaban a un acuerdo de simulación, era innecesaria dicha advertencia, esto quiere decir que el Ministerio tenía la certeza que los clientes estaban invirtiendo sus ahorros pensando que eran productos de inversión. Como anteriormente se ha indicado, sería más efectivo obligar a que las entidades que se vieran afectadas por estas advertencias tuvieran que incluirlas obligatoriamente en su publicidad y en sus contratos, para que fuera efectiva, y sin un coste extra para ninguna de las partes.

[1166] STS, nº recurso 320/1995 de 1 de febrero de 1999.

4 ANÁLISIS DEL SUBYACENTE DE LOS CONTRATOS DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES.

Los tribunales entran a analizar el subyacente financiero que tienen estos contratos, puesto que se refieren a un producto de ahorro/inversión con revalorización cierta comprometida, llegando a la conclusión de que no implica que estemos ante un producto financiero en sentido estricto, ya que no se atiene a lo establecido en el Derecho positivo que rige los productos y mercados financieros y de valores.

Sin embargo, hoy en día gracias a la titulación de activos y a los derivados, casi cualquier objeto puede ser objeto de inversión, con lo que no compartimos que unos bienes, escasos y con un mercado, no puedan ser objeto de negociación e inversión.

En las sentencias[1167] se tiene en cuenta el gran parecido entre todas estas formas de inversión[1168], dando igual que el subyacente fueran sellos o cuadros, serigrafías, esculturas, etc… teniendo en cuenta que los argumentos jurídicos han sido confirmados por el Tribunal Supremo en las Sentencias de 13 de diciembre de 2010[1169] y 9 de diciembre de 2010[1170], compartiendo la misma naturaleza todas ellas, es decir, se enmarcan en la legislación mercantil y se aplica la legislación general de consumidores y usuarios.

[1167] SAN, Jurisdicción Contencioso-Administrativo, Sección Tercera, del Recurso 342/2009 de 07 de julio de 2011, Ponente Fernando de Mateo Menéndez. Responsabilidad patrimonial. Arte y Naturaleza.
[1168] Fundamento de Derecho Segundo de la SAN Recurso 342/2009, de 7 de julio de 2011.
[1169] STS, Sala de lo Contencioso, Sección cuarta, Recurso número 1.416/2010 de 13 de diciembre de 2010, y STS, Sala de lo Contencioso, Sección cuarta, Recurso número 1.340/2010 de 9 de diciembre de 2010.
[1170] Recurso de casación número 1.340/2010.

Se puede comprobar más claramente en el Auto de Procesamiento relativo al asunto Afinsa[1171], considera que la verdadera realidad del negocio jurídico es financiera, ya que en el mandato de compra no estipulan los valores filatélicos que el mandante quiere comprar, sino la cantidad de dinero que quiere invertir, teniendo el cliente incluso anticipos a cuenta de la futura venta. De lo propios contratos se deduce que el cliente no tiene interés alguno en los valores filatélicos que adquiere. El cliente decide la cuantía que quiere invertir, pero no participa en su elección, que queda a manos de la empresa y el cliente ni siquiera los conoce, no contemplándose la opción de que el cliente se quede con los mismos[1172].

5 LA OPERATIVA REALIZADA POR LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES.

La operativa de estas sociedades se basaba en la presentación de la inversión como un producto que se asemejase al ahorro clásico extrabancario, y de ello se derivaba una imagen de seguridad, al invertir sobre bienes materiales, pero con la ventaja de que estas formas de inversión se presentaban con una apariencia y un dinamismo parecido al de los productos de inversión.

El cliente entrega las cantidades pactadas a la sociedad, por lo que obtiene su disponibilidad la empresa y el cliente obtiene un derecho de crédito sobre el tantundem y las cantidades remuneratorias, pero al contrario de lo que cabría esperar, no se le entrega un derecho real de

[1171] Sumario 2/2013 del Juzgado de Instrucción uno de la AN.
[1172] Auto de la AN de procesamiento de 17 de julio de 2013, Sumario 2/2013, Juzgado de Instrucción Uno.. Antecedente de Hecho tercero. pp. 6 a 8.

propiedad sobre el bien subyacente, puesto que nunca le fueron transmitidos en virtud de la compraventa, pasando a ser un respaldo a su inversión, pero en forma de garantía real, como una especie de prenda sin desplazamiento posesorio[1173]. Este contrato no se adapta con claridad a ninguno de los supuestos de la Ley sobre hipoteca mobiliaria y prenda sin desplazamiento[1174], ya que no es el fin del contrato, que es obtener una rentabilidad por su dinero. Sin embargo, aun teniendo en cuenta esto, la calificación jurídica de estos contratos no varía, y seguiríamos estando en presencia de unos contratos "sui generis" con causa claramente financiera, pero sí podría variar sustancialmente la clasificación de este crédito en el concurso de la sociedad.

Para llevar a la práctica de forma masiva este tipo de inversiones, tuvieron que adaptar contratos que no estaban pensados para la finalidad que buscaba la sociedad, puesto que no existía en el ordenamiento un único contrato que reuniera todas las características necesarias para poder llevar a cabo el negocio que se estaban ofreciendo al mercado. Para ello se utilizaron tres contratos, siendo el principal contrato la figura de venta con pacto de recompra con precio superior al pagado, puesto que se acompañaba de un compromiso de revalorización cierto, que hacía que el consumidor se centrase principalmente en la promesa de revalorización y no prestase suficiente atención a otros elementos importantes como pueden

[1173] Según el Prof. Dc. Joaquín Rams, no constituye en realidad garantía alguna de las cantidades entregadas ya que forman parte del patrimonio de la sociedad. Arte y Naturaleza Gespart, S.L. Informe de la Administración Concursal. Concurso Voluntario 505/2006. 11 de mayo de 2007. Páginas 53.

[1174] Ley de 16 de diciembre de 1954, sobre Hipoteca Mobiliaria y prenda sin desplazamiento de la posesión. BOE núm. 352, de 18 de diciembre de 1954.

ser las garantías[1175], a pesar de que este era el principal reclamo y valor del producto, al ser la garantía un bien material.

Los bienes tangibles son el soporte de la inversión financiera, y se fundamenta en la escasez de ese tipo de activos en el mercado y su cruce con inversores interesados en su adquisición en un mayor volumen que lo disponible en el mercado. Como consecuencia de este cruce lo que sucede es que en el mercado se generan plusvalías a largo plazo, con el añadido de unas características propias respecto a los productos financieros tradicionales, que hacen que sean para el inversor más atractivos, pero manteniendo una forma parecida al de otros productos de inversión colectiva[1176]. El problema surge cuando la demanda de estos productos no es tan elevada como se hace creer a sus clientes, dando como consecuencia que si se invierten no solamente no tienen plusvalías sino por el contrario se encuentran con grandes pérdidas. Como ocurre también con las entidades financieras, el consumidor se encuentra en una situación asimétrica de información[1177], al estar mal informado respecto a los objetos subyacentes, las garantías del contrato y las condiciones que le impone el vendedor en los contratos, por lo que ostenta una posición débil con respecto al vendedor[1178].

[1175] Preámbulo.
[1176] Ut supra.
[1177] *"(…) there is evidence that consumers often fail to make optimal choices and not only because of asymmetric information. Even well-informed and numerate consumers may exhibit systematic departures from welfare-maximising behavior".* "Consumer Decision-Making in Retail Investment Services: A Behavioural Economics Perspective". Noviembre de 2010. p. 3.
[1178] Preámbulo.

La operativa de estos productos se basaban en la imagen de ser contratos financieros, ya que eran ofertados por sociedades que mantenían la imagen de unas auténticas sociedades de inversión, puesto que se denominaban Sociedades de Inversión Filatélica (SIF) y tenían la apariencia de los contratos financieros.

La operativa de las sociedades de inversión en bienes tangibles se basaba en una estructura contractual extremadamente compleja [1179], conformada por tres capas contractuales que se deben analizar por separado, ya que, por regla general, se celebraban tres contratos de forma simultánea con cada cliente: el primero de ellos era el contrato de venta a éste de lotes filatélicos, el segundo era el de depósito por éste en la empresa de los sellos adquiridos y el tercer contrato era el de compromiso de recompra de tales sellos por parte de la sociedad. Si se ejercitaba esta opción, entraba en juego el mandato de compra y de venta, que constituía el mecanismo de continuidad contractual. Sin embargo, los tres contratos constituían un solo negocio jurídico con una finalidad común de inversión de su dinero por parte del cliente con un beneficio garantizado por la sociedad.

Asimismo, las sociedades tenían establecidos mecanismos de continuidad contractual para asegurarse de que, en la gran mayoría de los casos, los contratos con cada cliente se concatenaban en el tiempo, con lo que en la práctica la sociedad actuaba como una cámara central de

[1179] Basado principalmente en el Informe de la Administración Concursal de Fórum Filatélico, S.A.

compensación y liquidación de las operaciones realizadas con los distintos clientes[1180].

Las sociedades ponían a disposición de sus clientes distintas formas de inversión, que variaban en la forma de pago (de un único pago o pagos anuales), la forma en que se realizaba la recompra (de forma anticipada al vencimiento del plazo, transcurrido un año, o a vencimiento del plazo total o de los sucesivos)[1181]. Estas distinciones no son baladíes, sino que tienen consecuencias a la hora de ser encuadrado dentro de las distintas figuras. Si se produce una venta inicial total, tiene naturaleza de contrato de compraventa y, por lo tanto, se aplicará como régimen supletorio el establecido en los artículos 1445 y siguientes del Código Civil y, en su caso, en los artículos 325 y siguientes del Código de Comercio. En cambio, si se produce el caso de ventas sucesivas, se articula como compromisos de venta y compra recíprocos entre la sociedad y el cliente[1182].

Sin embargo, a pesar de la apariencia que se quería dar a los contratos firmados por los clientes, en la práctica el mandato de compra no se utilizaba, sino que las empresas ya tenían un stock propio del cual se asignaba una parte al comprador[1183].

El segundo de los contratos es el contrato de depósito en las instalaciones de la empresa. Al ser un contrato de depósito, se aplicaba

[1180] Informe de la Administración Concursal. Concurso Ordinario 209/2006 de Fórum Filatélico, S.A. Juzgado de lo Mercantil Nº 7 de Madrid. Página 23.
[1181] Ut supra. Página 25.
[1182] Ut supra. Página 26.
[1183] Informe de la Administración Concursal "Afinsa Bienes Tangibles, S.A.". Páginas 139 y 140.

como régimen supletorio los artículos 1758 y siguientes del Código Civil y, en su caso, en los artículos 303 y siguientes del Código de Comercio. Este contrato se firma simultáneamente con el de compra del paquete de sellos, pero en orden lógico ocupa el segundo lugar, llevando la referencia del primer contrato de venta[1184].

El tercer contrato es el de compromiso de compra por la sociedad del lote de sellos vendidos al cliente por la propia sociedad, en este caso el cliente se encuentra con una promesa de compra futura por parte de la sociedad, que se regula en el artículo 1451 del Código Civil, que pende de la opción de venta firmada por el cliente[1185].

De estos tres contratos se deriva que, al no existir una normativa que regulara un único contrato para esta acción, se emplearan tres contratos diversos y distintos entre sí, pero que eran necesarios para hacer un único acto, como es el de invertir en bienes tangibles, convirtiendo los tres contratos en un único negocio jurídico complejo de inversión, que respondía a la causa final de los mismos, como era la inversión del dinero de los clientes por un beneficio garantizado por la sociedad. Esto se debe a que cada uno de los contratos considerados aisladamente carece de por sí de sentido económico, que sí adquieren cuando se contemplan los tres en su conjunto, en el que se observa claramente que la causa de los mismos es la inversión del dinero para obtener un beneficio garantizado, constante y regular, gracias a la revalorización del material subyacente por la sociedad, con lo que se asemeja a los celebrados por las entidades de crédito con sus clientes cuando efectúan una imposición a plazo, ya que hacen entrega a la

[1184] Informe de la Administración Concursal. Concurso Ordinario 209/2006 de Fórum Filatélico, S.A. Juzgado de lo Mercantil Nº 7 de Madrid Página 27.
[1185] Ut supra. Página 28.

entidad de cantidades de dinero, de una sola vez o de varias, con el propósito de la custodia de las cantidades entregadas y la generación de una rentabilidad a favor del impositor sobre la disposición de las cantidades recibidas [1186] . Los beneficios en teoría se obtendrían en base a la revalorización del bien subyacente que se vendía a nuevos clientes a un precio más elevado, con lo que estas sociedades y sus clientes parten de la base de que el subyacente se revaloriza constantemente, si bien la cuantía de esta revalorización no era efectuada objetivamente por un tercero, sino unilateralmente por la sociedad[1187].

El Tribunal Supremo se ha pronunciado sobre hechos que utilizan una pluralidad de contratos para obtener un único fin concreto, y ha llegado a la conclusión de que la unidad del contrato complejo procede de la finalidad económico-social buscada por los contratantes, o si se quiere de la causa del contrato[1188].

Esta maraña de contratos tenía un efecto perverso con respecto al consumidor medio, puesto que la firma simultánea de los contratos, con sus

[1186] Ut supra. Página 29.
[1187] Ut supra.
[1188] Ut supra. Página 31. Véase también el Informe de la Administración Concursal "Afinsa Bienes Tangibles, S.A.". Página 140. *"La lectura del texto de los negocios mencionados pone claramente de relieve una pretendida interconexión existente ellos a la que no se opone la pluralidad de su documentación, y que se deduce de la complementariedad de la función que entre sí cumplen y de los propios términos en los que dicha interdependencia se explicita en los documentos. En base a la libre autonomía de la voluntad parece que se han utilizado de forma coaligada diversos tipos contractuales para la consecución de una única operación económica perseguida por las partes (la causa denominada en los contratos conexos como concreta, sistemática o global), lo que requiere el determinar cual sea la calificación jurídica de esa interdependencia a efectos de deducir las pertinentes consecuencias que se derivan de ella."* Véase también las sentencias STS 43/2001 de 19 de enero de 2001, STS 1197/2001 de 20 de diciembre de 2001 y STS 1144/2004 de 25 de noviembre de 2004.

distintas variedades de ejecución, no permiten al cliente de formación e inteligencia media la comprensión de su situación jurídica[1189].

Todo el negocio se basaba en la confianza que los posibles clientes tenían sobre el activo subyacente, puesto que, si es muy complicado o poco conocido, no sería atractivo para los clientes. Sin embargo, el problema surge si estos activos no se revalorizan lo suficiente, entonces no podrían cumplir los pagos del rendimiento fijo firmado, e incluso, no podrían devolver el principal que el cliente invirtió, con lo que, para poder realizar el pago a los clientes, únicamente podría realizarse mediante un esquema de Ponzi, por la inviabilidad del negocio[1190], ya que se basaba todo el sistema en datos no contrastados, como era la revalorización constante del subyacente, en el que se indicaba en los contratos que era un bien mueble en constante revalorización, que al no ser real, en términos de un mercado objetivo, al carecer de referencia real alguna, solo se podía sostener sobre la base de un sistema financiero en la que la sociedad tenía que obtener un rendimiento de ese dinero por encima del que la sociedad debía pagar a sus clientes, descontando los gastos propios de la sociedad, con lo que inevitablemente los nuevos fondos se conseguían únicamente de nuevos clientes, creándose de este modo un sistema piramidal[1191].

[1189] Ut supra. Página 37.
[1190] Explicado claramente en el Auto de procesamiento de 17 de julio de 2013, Sumario 2/2013, Juzgado de Instrucción Uno de la AN, Antecedente de Hecho quinto. pp.12 y 13.
[1191] Informe de la Administración Concursal. Concurso Ordinario 209/2006 de Fórum Filatélico, S.A. Juzgado de lo Mercantil Nº 7 de Madrid. Página 38.

5.1 El análisis conjunto de los contratos utilizados por las sociedades de inversión colectiva en bienes muebles[1192].

Las vicisitudes que afectan a alguno de los contratos, que forman parte del acto de inversión, repercuten sobre el conjunto de ellos, al igual que sucede con las incidencias que puedan afectar a la finalidad. Los distintos contratos persiguen un único fin, por lo que hay que analizarlos en conjunto y teniendo en cuenta el objetivo que buscan. Es por ello que la inexistencia, o en su caso la falsedad de la causa, de cualquiera de los contratos utilizados, repercutirá en la consideración del propio negocio. Tampoco se puede prescindir en su análisis del hecho de que se utilizan para dar soporte a una actividad empresarial continuada en el tiempo, no actos aislados, y esta actividad empresarial se podría calificar como financiera, con lo que cabría la posibilidad de que estos contratos fueran calificados de mercantiles.

Estos contratos son de adhesión, predispuestos y emitidos en masa, en tanto que forman parte de un conjunto de contratos predispuestos y organizados para su aplicación, masiva y homogénea, a una gran cantidad de inversores, que, aun persiguiendo la misma finalidad, que no es otra que conseguir una rentabilidad, pueden tener distintos grados de comprensión de la materia y de los términos utilizados en los contratos.

La normalización de los contratos en su presentación al público ayudaba a establecer una imagen de legalidad del negocio de la empresa, puesto que al dar servicio a una gran cantidad de clientes y potenciales clientes sin que se produjeran denuncias generalizadas, da lugar a que se

[1192] Basado principalmente en el Informe de la Administración Concursal de Afinsa.

tenga la consideración de que la comercialización de estos productos gozaba de un manto de legalidad y solvencia, máxime cuando la simulación que ejercían las sociedades del negocio que llevaban a cabo era completa, puesto que daba la impresión de realizar unos actos, cuando en realidad realizaba otros distintos, como era la realización de una pirámide de Ponzi.

Los contratos empleados por estas sociedades respondían a una denominación tipológica que se correspondía con una estructura formal, pero debajo de estos contratos subyacía un negocio jurídico diferente, lo que hacía que los contratos fueran diferentes del tipo contractual que decían ser, ya que la causa típica de cada contrato que conformaban la unidad del negocio, y la causa común sobre la que podrían sostenerse, se alejaban de la función objetiva a la que realmente servían y de la voluntad que perseguían las partes, con lo que no sería admisible la aplicación del régimen jurídico propio del tipo de contrato con el que se presentaban al mercado. Sin embargo, no se puede pedir al consumidor o inversor medio que sea perito en la forma de ejecución de los contratos de inversión, puesto que, si se le considera un producto complejo en cuanto a la ejecución, únicamente se debería atender al fin con el que fueron contratados, no los contratos utilizados para su consecución.

Las características de los contratos eran las siguientes:

a) Su modalidad contractual, tenía por objetivo la constitución de un patrimonio filatélico mediante la adquisición por parte del inversor a la Sociedad de Inversión Filatélica (SIF) de lotes filatélicos. La adquisición se realiza mediante distintos pagos a la SIF conforme a las necesidades de

ahorro del inversor. Las cantidades destinadas a la adquisición de estos lotes de valores filatélicos se incrementaban anualmente en un cierto porcentaje.

b) A cada lote, la SIF añade por cada año de contrato, una sobreadjudicación del valor de tasación del lote en ese momento.

c) Los lotes, en el caso filatélico, consistían en series de sellos realizando una tasación de estos valores de acuerdo a una lista de cotización vigente, referenciada a un catálogo internacional.

d) La sociedad tenían la posibilidad de rescindir unilateralmente el contrato en caso de impagos.

e) Una vez transcurrido el tiempo establecido en el contrato, se podía vender, todo o parte, de los lotes filatélico a través de la SIF que se compromete a colocarlo en el mercado y si no lo consiguieran satisfactoriamente, a adquirir el lote para sí misma y a entregar al inversor el precio obtenido.

f) La venta del patrimonio filatélico a través de la SIF garantiza al inversor un precio mínimo, que se irá incrementando proporcionalmente al número de años que se prolonga la inversión mediante la aplicación de un tipo de interés simple anual.

6 SEMEJANZAS CON OTRAS FIGURAS DE INVERSIÓN CONSOLIDADAS Y REGULADAS EN EL MERCADO.

Un hecho determinante para explicar el gran número de personas afectadas por estas sociedades de inversión en bienes tangibles, es la imagen que proyectaban al mercado, vistiendo sus productos como contratos de inversión consolidados y regulados en el mercado, como son la inversión en materias primas y figuras contractuales empleadas en los mercados de inversión.

A continuación, analizamos algunas de las figuras con la que intentaban realizar semejanzas.

6.1 Los contratos de inversión en bienes tangibles como contratos de repos.

Estos contratos mantienen una semejanza con los contratos de operaciones financieras especulativas que se derivan de dos compraventas distintas de signo contrario, como puede ser las operaciones bursátiles conocidas como “dobles” o “repos”, con los que parecen coincidir en su naturaleza, y finalidad, es decir, la obtención y colocación de recursos financieros. Hay que tener en cuenta que gran parte del error de los consumidores se debe a la apariencia exterior a estas empresas de inversión, que daban a entender la existencia de un mercado líquido sobre los productos subyacentes, en este caso de bienes tangibles.

Sin embargo, una diferencia de estos contratos con las operaciones bursátiles, es que mientras en las operaciones bursátiles existe una aleatoriedad en torno a quien pueda ser el beneficiario de la operación, esto

no existe en el negocio analizado, con lo que ya no existiría una similitud en un aspecto fundamental de esta figura.

6.2 Los contratos de inversión en bienes tangibles como depósitos a plazo o planes de ahorro.

Los contratos de inversión en bienes tangibles también presentan una semejanza exterior con los contratos serían propios de un depósito a plazo fijo, aunque con diferencias en cuanto a las formas de entrega y devolución de dinero, que en algún caso se asemejan a los planes de ahorro, sobre todo en la imposición o depósito del dinero, y más divergente en cuanto a la entrega del dinero y a su remuneración.

Estos contratos de inversión en bienes tangibles recuerdan también a los depósitos estructurados con un rendimiento referenciado a un activo subyacente, pero con el principal garantizado, aunque no pueden ser calificados como tales, ya que la remuneración fijada en estos contratos siempre está asegurada y los valores subyacentes no actúan como referentes de valor fluctuante según un mercado. Esto es lo que hizo que el mantenimiento de estas operaciones no fuera sostenible en el tiempo, salvo que existiera un flujo constante de inversores entrantes que aseguraran la aportación de liquidez a ese circuito, o que la adquisición fuera de él de esos valores a un precio inferior, u otras fuentes de ingresos, pero esas actividades no tendrían una repercusión directa sobre la existencia y calificación de los contratos realizados. De ahí la dicotomía entre el activo subyacente que sería un bien de valor variable y la retribución a los clientes que era fija.

7 LA DEFINICIÓN Y LA PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES Y USUARIOS EN LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES. LAS ADMINISTRACIONES CON COMPETENCIAS EN SU PROTECCIÓN.

7.1 La definición de la figura del consumidor en la Ley 43/2007, de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución de precio

Los sujetos que son reconocidos como consumidores y usuarios en la Ley de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución de precio, no son distintos de los recogidos en la definición general establecida en el TRLDCU, con lo que son las personas físicas o jurídicas que adquieren, utilizan o disfrutan como destinatarios finales, bienes muebles o inmuebles, productos, servicios, actividades o funciones, cualquiera que sea la naturaleza pública o privada, individual o colectiva de quienes los producen, facilitan, suministran o expiden. También excluye a quienes no sean destinatarios finales los destinen a su integración en procesos económicos[1193].

7.2 La posición del consumidor frente a los distintos contratos que hacen posible la inversión en bienes tangibles.

La adhesión que el inversor/consumidor medio hace a estos contratos se realiza con la finalidad de obtener una rentabilidad por su inversión, sin ser consciente de que los términos utilizados en la denominación del contrato no se corresponden con la finalidad perseguida, o de que su reglamentación no se corresponde con el tipo contractual al que corresponde a la causa financiera del negocio, por lo que hay voluntad de contratar, pero hay una incongruencia, no intencional por parte del cliente, entre el vehículo o utilizado y lo querido con su contratación por el

[1193] Apartado tercero.

consumidor. Sin embargo, este error, que asiste al consumidor, no puede ser válido para justificar a la sociedad de inversión, puesto que al ser la creadora de la idea del negocio y de los contratos, tiene conocimiento de esta incongruencia y de la falsa apariencia que crea, por lo que es difícil mantener que la voluntad del cliente y la sociedad convergieran para hacer un negocio simulado, sino más bien que una de las partes no llegaba a entender las sutilezas jurídicas que implicaban la firma de los tres contratos. No se puede pedir que un consumidor o inversor medio conozca en profundidad todos los aspectos contractuales para llevar a cabo un negocio, ni si es posible que existan uno o varios caminos para llevar a cabo el fin propuesto. Prueba de ello es el desinterés en el conocimiento de la conformación de los lotes del subyacente, y la ausencia del ánimo de querer adquirir la posesión de los mismos o la falta de preocupación por su custodia.

Considerar al inversor como consumidor medio y la presencia de contratos elaborados en masa a los que se adhieren, hace difícil la posibilidad de mantener la existencia de un negocio simulado, aunque tampoco se puede mantener que eran totalmente desconocedores de que el fin que se perseguía era distinto al reflejado en los contratos, con lo que estamos en un terreno fronterizo entre los negocios indirectos y los simulados con simulación relativa[1194], pero en cualquier caso, de las calificaciones de los negocios utilizados se puede afirmar que lo realmente querido en un negocio con causa financiera, aunque hay que determinar si la causa es la propia de un negocio tipo o nominado, aunque carezca de

[1194] Según el Prof. Dc. Joaquín Rams, nos encontramos ante un supuesto de simulación relativa cuyo contrato disimulado es un depósito remunerado de dinero a plazo fijo, con abono de intereses. Página 53 del Informe de la Administración Concursal de Arte y Naturaleza.

reglamentación sustantiva con pretensión de ser completa, siendo el negocio que subyace semejante a las operaciones de captación de fondos reembolsables al público de las entidades financieras, con la devolución asegurada del principal y una rentabilidad igual para todos los contratantes en función de la cuantía del capital y el tiempo de duración. Dar pábulo a la teoría del contrato simulado por las dos partes sin que trascendiera ninguna denuncia al respecto sería cuanto menos arriesgado, puesto que si eran inversores, querían contratar este producto por su revalorización, con lo que el contrato de compra con estas sociedades como intermediarios sería lógico, por lo que la simulación estaría carente de fundamento cuando se estaría exigiendo a alguien ajeno a la empresa conocer al detalle el funcionamiento y normativa del negocio de ésta.

7.3 La Protección a los Consumidores en la Ley de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución de precio[1195]

El quebrantamiento de la protección ofrecida a los consumidores y usuarios está sancionado con la nulidad del contrato, pudiendo emplearse la figura de la acción de cesación, para que mientras se dilucida el fondo del problema presentado se pueda proteger a los consumidores que son potenciales inversores de los mismos[1196].

Como corresponde a toda la normativa sobre la protección de los consumidores y usuarios, se invierte la carga de la prueba, para que el que tiene la información sea quien tenga que probar, aliviando las obligaciones

[1195] Ley 43/2007, de 13 de diciembre, de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución del precio. BOE núm. 299, de 14 de diciembre de 2007.
[1196] Artículo 6.

para el consumidor y allanarle el camino para que pueda defender sus derechos, sin pruebas que podrían derivar en imposibles si no se produjese dicha inversión[1197].

7.4 El consumidor en la contratación de bienes con oferta de restitución de precio atendiendo a la finalidad de la inversión.

7.4.1 Las posiciones en contra de su consideración como consumidores.

El análisis de esta forma de inversión nos lleva a discernir que en esencia se trata de una inversión en activos tangibles para la obtención de una rentabilidad a largo plazo, instrumentada en un contrato con una sociedad que gestiona tanto la adquisición de los activos como la venta de los mismos, garantizando ambas operaciones y también una rentabilidad mínima asociada a la operación[1198]. Atendiendo a estas características, se evidencia que este producto se configura económicamente como un auténtico producto de ahorro-inversión, y, aplicando la doctrina civilista en cuanto a la calificación de los contratos por su finalidad, debería reconducirse a la protección recogida en la normativa específica la inversión, dejándola al margen de la regulación recogida para los coleccionistas, que sí tienen la protección específica recogida en la normativa de consumo[1199], sin las herramientas específicas que asisten a los que tienen la consideración de consumidor inversionista.

[1197] Artículo 7.
[1198] Recomendaciones y sugerencias 2006 / Defensor del Pueblo – Madrid: Defensor del Pueblo, 2007. Página 331.
[1199] Recomendaciones y sugerencias 2006 / Defensor del Pueblo – Madrid: Defensor del Pueblo, 2007. Página 332.

7.4.2 Las posiciones a favor de su consideración como consumidores.

El legislador en la Ley 43/2007 les considera consumidores comunes, a pesar de que como indica acertadamente el Defensor del Pueblo, la finalidad de la misma era la de invertir para conseguir un lucro, que hace que se subsuma al inversor en el consumidor en el tenor de esta Ley, lo que tiene como consecuencia, en los inversores de productos complejos, que si cumplen las condiciones para ser considerados consumidores también se subsumirían en esta categoría, por lo que daría lugar a problemas competenciales, en cuanto a las autoridades que deberían ser los encargados para proteger a los consumidores inversionistas, y esta consideración haría que debieran ser las Comunidades Autónomas las encargadas de su protección, ya que las administraciones competentes estarían obligadas a garantizar, de forma real y efectiva, los derechos de estos consumidores. Por las razones expuestas, la calificación como bienes tutelables por las autoridades de consumo de las Comunidades Autónomas, deviene, en principio, inadecuada por las características del contrato, con independencia de los bienes que garantizan la rentabilidad de la inversión[1200].

7.5 El consumidor en la contratación de bienes con oferta de restitución de precio atendiendo a la naturaleza del bien.

Establecida la no idoneidad de la regulación existente, y el carácter inversor que tienen estas sociedades, calificar como bienes de consumo a estos activos carece de sentido y resulta artificial, puesto que se busca

[1200] Ut supra.

como fin último, y no como finalidad accesoria, la revaluación del bien con el transcurso del tiempo, por lo que su naturaleza es la de una inversión, no la de un consumo.

La calificación que les otorga el derecho tributario es la de considerar que los beneficios obtenidos por este tipo de inversiones son iguales que los beneficios que se obtienen en inversiones financieras convencionales. Así, la Dirección General de Tributos, en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, interpreta que tienen tratamiento de rendimientos de capital mobiliario, asimilándolos a las inversiones realizadas comúnmente[1201]. Sin embargo, esta calificación tributaria, no debería influir en su discernimiento como consumidores o no, puesto que la normativa tributaria lo que busca es un acomodo lógico a los ingresos o salidas de dinero o patrimonio dentro de su esquema normativo, no tanto la finalidad con la que se adquiere o vende, puesto que un mero regalo con gran carga sentimental, que no busca el enriquecimiento patrimonial del contribuyente, sino su enriquecimiento personal, como pueden ser joyas de la familia o bienes unidos a la primogenitura, que no se espera que se vendan, sino únicamente su custodia, disfrute y paso a la siguiente generación, puede tener gran repercusión tributaria, a pesar de que la finalidad última no sería el aumento del patrimonio económico sino el mero disfrute temporal de los mismos, casi asimilable a un usufructo, por el simple hecho de que cabe la posibilidad de que el actual propietario los pueda enajenar.

[1201] Recomendaciones y sugerencias 2006 / Defensor del Pueblo – Madrid: Defensor del Pueblo, 2007. Páginas 332 y 333.

No compartimos la postura que mantiene que la finalidad que busca un consumidor sea destruir, extinguir o gastar, el bien o servicio adquirido, puesto que por norma general, cuando un consumidor adquiere algún bien que su naturaleza no sea la extinción total para cumplir su finalidad, busca la rentabilidad de su gasto, con objetos que duren lo máximo posible al menor costo, por ejemplo, en la adquisición de un coche, un consumidor no busca su destrucción, sino que aspira a su uso durante un largo tiempo y posteriormente, cuando ya no le satisfaga, obtener una rentabilidad máxima con su venta, aunque no vea satisfecha esta aspiración a la hora de deshacerse del mismo. Esto mismo puede trasladarse a los coleccionistas de sellos y arte, buscan su satisfacción personal, pero no por ello renuncian en modo alguno a que su colección les sobreviva e incluso se revalorice lo máximo posible, para poder hacerlo efectivo en caso de necesidad o incluso para adquirir otros bienes. Por ello concluimos que se ha de atener a la finalidad principal que es su adquisición, no a su consumo.

7.6 La posición de la CNMV y del Consejo de Estado respecto a las sociedades de inversión en bienes tangibles[1202]

7.6.1 Análisis de la pertenencia de las sociedades de inversión en bienes tangibles al Mercado de Valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) considera que no resulta aplicable a esta actividad la LMV, puesto que esta Ley regula los valores negociables agrupados en emisiones[1203], y la CNMV considera que estos activos subyacentes no son derechos de facultades de actuar y efectos jurídicos, sino meros objetos muebles que pueden ser conservados para colección. La CNMV también considera que no son aptos para su negociación mediante operaciones o instrumentos que puedan ser negociados en un mercado secundario, oficial o no, puesto que su subyacente no es financiero. Sin embargo, parece contradecirse con la existencia de productos derivados de subyacentes de casi cualquier tipo (incluyendo alimentos, materias primas, metales preciosos, emisiones de dióxido de carbono, electricidad, tipos de inflación,…) que existen en el mercado y son utilizadas, principalmente, para su negociación con fines especulativos sobre su subyacente, siendo una cuestión distinta que, por la diversidad de estos objetos y por ser una de sus principales variables su conservación, no sea factible desarrollar un mercado sobre el que coticen

[1202] Consejo de Estado "Sobre la responsabilidad patrimonial de la administración pública por la falta de supervisión: en particular, los casos de Afinsa Bienes Tangibles s. a. y Fórum Filatélico s. a." en Memoria del año 2010, Madrid, 2011, pp. 233 y ss y el Informe del Consejo de Estado sobre la "Responsabilidad patrimonial por daños derivados de la actuación de las Entidades Forum Filatélico S.A. y Afinsa Bienes Tangibles, S.A." formulado por don Francisco Javier Calzado Aldaria, en representación de doña Carmen Prado Rubio y otros. Don Víctor Ortiz Hernández (Ausbanc Consumo), en representación de don Braulio del Río González y otros, por daños derivados de la actuación de las Entidades Forum Filatélico S.A. y Afinsa Bienes Tangibles, S.A. del de 01/10/2009.

[1203] Artículo 2 de la LMV.

los mismos, lo que se resuelve emitiendo productos estructurados con subyacente no cotizado.

Tampoco se está en el caso, también previsto en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de los contratos de cualquier tipo que sean objeto de negociación en un mercado secundario, oficial o no, ya que no han sido objeto de negociación en un mercado secundario estos contratos de adquisición por los "inversores". Consideramos que hay que analizar más en profundidad lo que se considera mercado secundario no oficial, puesto que hay figuras de inversión que carecen de un mercado oficial, pero que son referente en la economía, como el mercado de alquiler, el de compra venta de vivienda, de coches o de maquinaria industrial, sobre los que se hacen intensivos estudios para establecer su evolución, y sobre los que se puede invertir mediante IIC, como son los fondos inmobiliarios, o en sociedades cotizadas cuyo objeto social es la inversión en dichos subyacentes. Sin embargo, coincidimos que la forma de contratación de dichos bienes no parece coincidir con el de un mercado de cotizaciones abiertas, sino más bien como contratos a plazo o como productos derivados de inversión en un subyacente.

El análisis llevado por la CNMV concluye que no se está ante un contrato financiero a plazo, o de opción o de permuta financiera, puesto que, considera que este tipo de subyacente (sellos, arte, …) no tienen naturaleza financiera. Considera que la diferencia va más allá, puesto que, observa que el instrumento financiero es un esquema contractual complejo en dos niveles, un contrato que a su vez tiene por objeto o subyacente un instrumento financiero que también es un contrato. Sin embargo, en el caso estudiado no se produce dicha estructura contractual de doble nivel, sino

únicamente una compraventa con objeto y precio ciertos, por lo que no puede ser considerado como instrumento financiero. Esta afirmación se opone a lo descrito, puesto que en la mayor parte de los casos se adquirían lotes informes, o no elegidos, puesto que lo que interesaba al consumidor era el valor de los mismos, sin tener importancia alguna la individualización de su contenido, con lo que no se puede sostener que se adquirían objetos con precios ciertos.

7.6.2 Análisis sobre la pertenencia de las sociedades de bienes tangibles a las Instituciones de Inversión Colectiva.

La Administración no considera que se esté dentro del caso del artículo 1.1 de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva[1204], debido a que estas instituciones son entidades cuyo objeto es la captación de fondos, bienes o derechos para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. La administración concluye que estas sociedades no se encuentran en este caso, puesto que la forma de comportarse de dichas sociedades de inversión en bienes tangibles sí era similar a estas, y la forma de operar también, puesto que como la propia definición recoge, pueden invertir lo captado en bienes u otros instrumentos no financieros, pero, sin embargo, no cumple la condición esencial de que los rendimientos se establezcan en función de los resultados colectivos.

[1204] Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. BOE núm. 265, de 05 de noviembre de 2003.

7.7 Exclusión de la culpa in vigilando de la Administración respecto a la comercialización realizada por las sociedades de inversión en bienes tangibles.

Los análisis llevados por el Consejo de Estado concluyen que la CNMV no era responsable de la supervisión de la actividad de estas sociedades, conforme al artículo 26 bis de la Ley 24/1988 antigua LMV[1205], puesto que concluye que lo que paga el inversor es por contraprestación de una compraventa, y que la expectativa de revalorización del subyacente no la convierte en una actividad financiera, por más de que se trate de una captación de ahorro público. Posteriormente desarrollaremos que el subyacente no es el que determina que se trate o no de una actividad financiera, sino que lo que lo determina es el fin por el que se contrató, ya que la existencia de los fondos de inversión sobre materias primas las dejaría fuera de esta consideración. Tampoco entra dentro de la naturaleza de una compraventa esperar un rendimiento asegurado al año, siendo su naturaleza más cercana a la figura de los fondos de inversión con rentabilidad mínima garantizada, puesto que lo único que las diferencia es que los rendimientos no proceden de un resultado común de todos los inversores.

El Consejo de Estado también quiere poner como salvaguarda la advertencia publicada en la página web de la Comisión, publicada en abril de 2003, en la que se advertía sobre los riesgos de invertir en bienes tangibles comercializados por estas sociedades, a las que tildaba de no financieras. Se debe reflexionar si un anuncio en una página web escasamente visitada por el público general sirve para advertir a los

[1205] Vigente hasta el día 15 de marzo de 2005, fecha en que entró en vigor el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, que dio nueva redacción al Título III de aquella ley. BOE de 29 de julio de 1988.

consumidores y si no se tendría que realizar un cambio de la legislación para obligar a las entidades que entran dentro de estas advertencias a tener que incluirlas en su publicidad y contratos. De cualquier forma, esta advertencia únicamente serviría para poner de relieve la falta de precaución extrema de los inversores, y al objeto de este estudio no influiría, al tratarse aquí sobre su condición de consumidor financiero, no sobre su mayor o menor precaución a la hora de invertir sus ahorros.

El Consejo de Estado también entra a analizar el Informe del Banco de España, de 29 de junio de 2007[1206]. El mismo, en coincidencia con el emitido por la CNMV considera que no realizaban actividades de captación de fondos reembolsables del público, sino una actividad sometida al Código Civil y al Código de Comercio, y desde la aprobación de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva[1207], sometida a la disposición adicional cuarta de la misma. Esto sería así si realmente se produjera una auténtica compraventa de los bienes como fin, y no como un mero medio para conseguir el auténtico fin que eran los réditos de sus ahorros.

Su análisis concluye que la existencia de una legislación protectora de los consumidores y usuarios no permite trasladar a la Administración la totalidad de los riesgos inherentes al contrato, puesto que los clientes de este tipo de sociedades prefirieron contratar con estas entidades en lugar de

[1206] Informe del Consejo de Estado de 01/10/2009 sobre la Responsabilidad patrimonial formulada por don Francisco Javier Calzada Aldaria, en representación de doña Carmen Prado Rubio y otros. Don Víctor Ortiz Hernández (Ausbanc Consumo), en representación de don Braulio del Río González y otros, por daños derivados de la actuación de las Entidades Fórum Filatélico S.A. y Afinsa Bienes Tangibles, S.A. punto 6.

[1207] Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. BOE núm. 265 de 05 de noviembre de 2003.

acudir a sociedades de inversión que operaban en los mercados de valores o a entidades de crédito sujetas a supervisión y dotadas de mecanismos de garantía del inversor, estableciendo como un indicio de culpa el hecho de que los inversores contrataran un producto que batieran los tipos de interés a un año, considera que el único riesgo realmente asumido por el cliente era el de insolvencia de la correspondiente sociedad de bienes tangibles, y termina afirmando que no puede convertirse el instituto de la responsabilidad patrimonial de la Administración en una vía para la exoneración a los particulares de riesgos contractualmente asumidos por ellos. No podemos compartir esta afirmación, debido a que ningún consumidor debería temer ser estafado por ningún producto que se encuentra en el mercado por muy elevado que fuera la rentabilidad ofrecida, puesto que esto llevaría a que la CNMV se exonerada de su responsabilidad simplemente aduciendo que unas acciones de una sociedad que no estuviera bien controlada ofrecían mucha más rentabilidad que la media del mercado. Contratar con entidades que no son sociedades de inversión de los mercados de valores o entidades de crédito no puede suponer una pérdida de seguridad jurídica, ya que ni aquellas son plenamente confiables, ni éstas pueden ser contratadas con reticencias, ya que es como mantener que por haber comprado un producto barato y de marca blanca el consumidor debe asumir consecuencias negativas en el caso de que las hubiera, con el argumento peregrino de que la culpa es del consumidor por no haber comprado un producto más caro y de primeras marcas. Cualquier consumidor debe poder acudir al mercado sin miedo, máxime cuando son empresas con gran presencia en el mercado minorista.

El Tribunal Supremo[1208], establece una teoría que parece querer descargar de la responsabilidad de control a la Administración[1209], al mantener que las actividades desarrolladas al amparo de la disposición adicional cuarta de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva quedan al margen de las instituciones de inversión colectiva, todas estas actividades están presididas por un principio de liberalización de la actividad, y su control se limitan a los aspectos que en ella se enumeran, tales como la obligación de someter sus documentos contables a auditoría de cuentas, de donde se desprende que no es la Administración la que fiscaliza su actividad desde el punto de vista contable, sino el auditor, limitándose la Administración a vigilar que se cumpla la obligación de auditar, la de formalizar los contratos por escrito y entregar al cliente un ejemplar del contrato, y la de facilitar al cliente la información, para que sea el cliente quien extraiga los elementos de juicio necesarios para adoptar la decisión que considere oportuna. La Administración no garantiza el buen fin de la operación, sino que únicamente comprueba el cumplimiento de estas obligaciones, sin entrar a valorar el contenido económico de las operaciones formalizadas. No parece tener en cuenta que la protección dada por la Administración a los ciudadanos debe ser activa y no esperar a que la situación sea perjudicial para una gran cantidad de consumidores, máxime cuando la actividad de estas empresas era pública y notoria, puesto que a sensu contrario sí debería proteger a las empresas que cumplen con la legalidad y evitar la competencia desleal de éstas, puesto que de otro modo nos encontraríamos que debido a la relación entre el Derecho y los costos, con que estaríamos premiando a quien lanza al mercado productos que no

[1208] STS, Sala de lo Contencioso, Sala Tercera, Sección Cuarta, Número Recurso 4455/2010 de 14 de febrero de 2012.
[1209] Fundamento de Derecho segundo STS recurso nº 4455/2010, de 14 de febrero de 2012.

cumplan con las normas de seguridad o calidad, o que publicitan características que los productos o servicios no poseen, con lo que en el primero de los casos nos encontraremos con que pueden disminuir sus costos e imponerse a sus competidores cumplidores y en el segundo podrá competir con los productos que de verdad posean las cualidades publicitadas pero sin tenerlas y así tener un precio más bajo[1210]. También se contradice con respecto a las advertencias que la CNMV hacía sobre la actividad de estas sociedades, ya que con ellas sí veía un problema en su actuación, y si mantienen esta postura hasta el final, no podría haberlas puesto, ya que estarían interfiriendo un negocio legal, en el que el consumidor debería informarse por su cuenta de los riesgos.

La distinta calificación de la actividad de estas sociedades como mercantil o financiera, desde distintas instancias de la Administración del Estado, carece de relevancia a la hora de valorar la concurrencia de la responsabilidad patrimonial del Estado[1211], no pudiendo avalarse que no se puedan beneficiar de las garantías y cautelas que sí amparan a otros sectores tutelados, manteniendo que los inversores debieron estar alerta, y haciendo hincapié en que la rentabilidad era superior a la media del mercado, como si cualquier inversor de cualquier fondo de inversión no tuviera la misma finalidad.

[1210] ÁLVAREZ LARRONDO, Federico M., "La incorporación del instituto de los «daños punitivos» (o «multa civil») en el ordenamiento argentino", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO (Coordinador) *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico*, Cizur Menor, Ed. Civitas, 2011, p. 480.

[1211] SAN, Sala de lo Contencioso, Sección 6, nº recurso 384/2006, de 17 de enero de 2008.

Desde la aprobación de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva[1212], se ha producido un esclarecimiento para quien quiera invertir en estos bienes, ya que normativamente ha quedado claro que estas sociedades no realizan actividades consistentes en la captación de fondos reembolsables del público[1213], sino una actividad sometida al Código Civil y al Código de Comercio, con lo que las Sentencias del Tribunal Supremo de 9[1214] y 13 de diciembre de 2010[1215] y de 27 de junio de 2011[1216] han descartado la naturaleza financiera de los contratos celebrados por estas sociedades, y por tanto la no aplicación de las garantías especiales de estos contratos, debido a que las ganancias de los clientes no se establecían en función de los resultados, por lo que no pueden ser consideradas estas sociedades como instituciones de inversión colectiva sino individual[1217].

7.8 El informe de la fiscalía sobre las sociedades de inversión en bienes tangibles. El problema de este modelo de negocios.[1218]

El informe de la fiscalía resume las irregularidades encontradas en las investigaciones que llevaron a cabo, siendo la principal de todas ellas que la actividad que realizaban estas sociedades era la realización de una estafa piramidal, consistente en la captación de ahorros del público,

[1212] Disposición adicional cuarta.
[1213] STS, Sala de lo Contencioso, Sección 4ª, Recurso nº 2806/2010, de 27 de junio de 2011, fundamento jurídico tercero.
[1214] STS, Sala de lo Contencioso, Sección cuarta, Recurso número 1.340/2010 de 9 de diciembre de 2010.
[1215] STS, Sala de lo Contencioso, Sección cuarta, Recurso número 1.416/2010 de 13 de diciembre de 2010.
[1216] STS, Sala de lo Contencioso, Sección Cuarta, Recurso 2806/2010 de 27 de junio de 2011.
[1217] STS, Sala de lo Contencioso, Sección 4ª, Recurso nº 2806/2010, de 27 de junio de 2011, fundamentos jurídicos segundo y tercero.
[1218] Juzgado Central de Instrucción N° 1 de la AN. Diligencias previas 134/06. Caso AFINSA.

mediante la suscripción de unos contratos-tipo de inversión con unos subyacentes instrumentados como venta con pacto de retrocesión, mediante el que la compañía se obligaba a recomprarlos al vencimiento de un plazo pactado, por un precio que incluía el desembolso inicial efectuado por el cliente y una rentabilidad mínima garantizada, cantidades que incluso podían anticiparse al ahorrador trimestralmente. En esto parece que hay acuerdo entre todos los expertos, sin embargo, hay diferencias de interpretación entre el Banco de España, la CNMV y los expertos, en cuanto a la apariencia empresarial de estas sociedades, ya que ejercían esta actividad como una actividad lícita de contrato de compra de bienes por el particular, depósito de los mismos a cargo de la vendedora y mandato de venta o compromiso de recompra por la misma, que se configuraba como una opción para el comprador. Aquí, acertadamente según nuestra opinión, ya se habla de una captación de ahorro público y de inversión, no de compraventa.

El problema de este negocio consistía en que ni el subyacente valía lo que se pagaba por ello, ni se revalorizaba en la medida que se retribuía al ahorrador, con lo que la consecuencia era que la única viabilidad del negocio, era realizar una práctica defraudadora con nuevos clientes, cuyas aportaciones pudieran ser utilizadas para realizar la retribución a los inversores más antiguos, con lo que cuando llegase a un volumen monetario en el que esto no funcionase se haría totalmente insostenible, como ocurrió.

En contra de la posición mantenida por el Consejo de Estado, basándose en los informes de la CNMV y del Banco de España, la fiscalía mantiene que el negocio que llevaban a cabo estas sociedades debe

calificarse de «financiero» por la certeza de la revalorización pactada, cuya cuantía quedaba supeditada exclusivamente al tiempo de duración del contrato y a un porcentaje anual sobre el capital, con total independencia de las eventuales oscilaciones de valor del subyacente, ya que es obvio que los clientes de estas sociedades buscaban la finalidad de obtener una rentabilidad, con lo que reiteramos que la fiscalía acierta en calificarlos de financiera.

También presta atención la fiscalía a la infracción de la Disposición Adicional cuarta de la Ley, que prohibía hacer referencia en la publicidad y en los contratos a los adjetivos financieros u otros que induzcan a confusión con las actividades reservadas por Ley, sin embargo, esto era exactamente lo que sucedía en los contratos y en la publicidad de estas sociedades, produciendo el normal error en el cliente. El modo de actuar de estas sociedades también les hacía caer en el desconocimiento del verdadero valor del subyacente y los clientes contrataban en la creencia de que estaban invirtiendo, no comprando. Aquí la fiscalía pone el acento en la apariencia de estas sociedades ante sus clientes y potenciales cliente, y era que externamente eran una sociedad de inversión colectiva, aunque no entraran en la normativa que las regula.

7.9 La posición mantenida por la Dirección General de Tributos en la inversión en bienes tangibles con una sociedad intermediadora.

A continuación, pasamos a analizar la postura de la Dirección General de Tributos, que tuvo la oportunidad de pronunciarse respecto a

estos contratos en respuesta a una consulta realizada por un cliente[1219]. La operativa de esta inversión consistía en invertir un importe mínimo con una duración predeterminada y una rentabilidad fija cuantificada al inicio de la inversión. La Dirección General considera que a pesar de que la inversión se estructura en dos contratos, uno de compra y otro de venta del bien subyacente, hay que tener en cuenta que la cuantía del resultado económico no parece derivarse de forma directa del propio subyacente, ya que según los contratos firmados la rentabilidad no se verá alterada como consecuencia de la fluctuación del mismo, con lo que la evolución del precio del subyacente nunca se traducía en un menor beneficio del pactado, ni en la posibilidad de una pérdida, sino que siempre se recibiría la cantidad prefijada, con lo que el inversor no asume riesgo o incertidumbre inherentes de la fluctuación del valor del subyacente tangible[1220]. Esto lleva a concluir a la Dirección General de Tributos que se trata de un producto de inversión que no puede desglosarse en operaciones aisladas e independientes, sino que constituye una única operación financiera, por lo que a efectos tributarios debe ser considerada en su conjunto. Se puede considerar que la finalidad del contrato era el de invertir, sin embargo, se invierte sobre un bien que por su naturaleza debería de tener la condición de bien variable, pero se retribuía de forma fija.

[1219] Consulta 1923/2004 de la Dirección General de Tributos en respuesta a un inversor de Afinsa como titular de un contrato CIT-25.

[1220] Sin embargo, el preámbulo de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial (BOE núm. 101, de 28 de abril de 2015), establece que un instrumento que ha favorecido históricamente el crecimiento de la financiación ha sido la titulización, que permite transformar un conjunto de activos financieros poco líquidos en instrumentos negociables y líquidos que generan flujos de caja de periodicidad fija.

7.10 La posición de la jurisprudencia respecto a las sociedades de inversión en bienes tangibles.

La jurisprudencia, en diversas sentencias que ha abordado estos hechos[1221] ha analizado la naturaleza de este negocio, y determina en todos los casos que se trata de una relación mercantil y no financiera.

7.10.1 La posición jurisprudencia sobre la naturaleza de los contratos empleados por las sociedades de inversión en bienes tangibles.

La naturaleza de la actividad[1222] desarrollada por Forum y Afinsa, pone de relieve la complejidad que presenta la comercialización de bienes tangibles con un compromiso cierto de revalorización. Se establece que su regulación se enmarca dentro de la legislación mercantil, así como los contratos suscritos en dicha actividad, aunque también aclara que entra dentro del ámbito de la legislación protectora de los consumidores y usuarios, que fue objeto de desarrollo en la disposición adicional cuarta de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, que fue derogada y sustituida por la Ley de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución del precio.

[1221] Para una descripción de los hechos y tipos de contrato nos remitimos a la SAN, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Tercera bis, Recurso número 231/2008, de 9 de julio de 2010, se puede encontrar una descripción de los hechos de Forum y Afinsa en su Fundamento de Derecho tercero, en el que se exponen los hechos ya expuestos anteriormente. Véase también la STS recurso nº 1416/2010, de 13 de diciembre de 2010, contra la sentencia desestimatoria dictada por la SAN, Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 3ª Bis, en el recurso núm. 252/08, de 5 de febrero de 2010, deducido por aquel contra la resolución de fecha 9 de octubre de 2008 de la Vicepresidenta Primera del Gobierno y Ministra de la Presidencia por la que se desestimó la reclamación por responsabilidad patrimonial del Estado derivada de la actividad desarrollada por Forum Filatélico, en su fundamento de derecho tercero.

[1222] Fundamento de Derecho Séptimo de la SAN 231/2008 de 17 de enero de 2008.

Respecto al contenido que subyace en los contratos, se establece que en una primera aproximación se puede estimar que subyace en los contratos una causa financiera, al referirse a un producto de ahorro/inversión en sentido económico, por la revalorización cierta comprometida, aunque ello no implique que estemos ante un producto financiero en sentido estricto, por lo que se debe analizar las consecuencias que la causa financiera subyacente pudiera tener. Ante todo, se concluye que no nos encontramos ante una actividad desarrollada sin cobertura jurídica, sino ante un sector del mercado con un marco regulador propio, diferenciado de los mercados financieros y de valores, debiendo estarse por lo tanto a sus propias normas. Aquí se puede observar que los Tribunales se decantan por la actividad y no por el fin perseguido a la hora de invertir, e incluso de la imagen dada por la empresa.

A pesar de que el objeto directo de los contratos no fuera la captación de fondos reembolsables del público, la Audiencia Nacional acertadamente, recuerda que los contratos mercantiles han de interpretarse según sus propios términos y conforme a las exigencias de la buena fe, con lo que es razonable entender que estas sociedades desarrollaban en el mercado una actuación comercial que se sujeta a la autonomía de la voluntad de las partes, pero interpreta en su literalidad las normas, y entonces define la actividad como mercantil y totalmente ajena a la legislación financiera. Sin embargo, como ya hemos comentado, existen muchos instrumentos de inversión o de especulación derivados de un subyacente físico, como el petróleo, metales preciosos, grano…siendo su objeto directo estos bienes, pero cuya finalidad última es la inversión y la especulación, siendo regulados estos contratos por la Ley del Mercado de Valores.

Los Tribunales concluyen que antes de la intervención de estas entidades por la Administración sus actividades no cabían dentro del ámbito financiero, sino mercantil[1223], por lo que la protección es la que se deriva de los consumidores y usuarios, y da lugar a los folletos informativos del Ministerio de Sanidad y Consumo, publicados en el año 2002 y posteriormente en el año 2005, donde informaban de su naturaleza mercantil y también informaban que quedaban excluidas de la normativa de las entidades de crédito, de los servicios de inversión o las instituciones de inversión colectiva, no estando estas sociedades sometidas al control y supervisión del Banco de España, la CNMV y la Dirección General de Seguros y Fondos de pensiones, recordando que no estaban amparados por los sistemas de aseguramiento del Fondo de Garantía de Depósitos y de Garantía de Inversiones. La posición de la Administración se encuentra influenciada por la necesidad de salvaguardar su responsabilidad patrimonial por falta de diligencia en la protección de estos inversores en el caso de que fuesen consideradas como actividad financiera.

El anterior punto de vista se enfrenta con la visión que de los mismos contratos tiene la Dirección General de Tributos, pero sin embargo, la Audiencia Nacional considera que carece de relevancia a la hora de valorar la concurrencia de la responsabilidad patrimonial de la Administración, puesto que considera que no se puede avalar la forma de actuar de los inversores, debido no solo a la contundencia que implicaba la realidad del derecho positivo sobre el particular, sino también por los avisos claros, públicos y generales de que las inversiones en bienes tangibles y no

[1223] Fundamento de Derecho Noveno de la SAN, Recurso número 231/2008 de 9 de julio de 2010.

fungibles no podían beneficiarse de las garantías y cautelas adicionales que llevaban consigo las inversiones en otros sectores intervenidos (bancario, mercado de valores, instituciones de inversión colectiva, seguros, etc.). Esta interpretación carga sobre los inversores el haber perdido de vista la realidad del subyacente de su inversión - sellos, cuadros, antigüedades etc.- en beneficio de un pacto de recompra con garantía de una rentabilidad fija superior a la media del mercado. Sin embargo, consideramos que la mera publicidad de estos avisos, no quiere decir que con ello la Administración cumpla con su fin, sino que su obligación es la de la protección al consumidor, debiendo ser activa y no meramente informativa, puesto que si no hicieron en ese momento ninguna acción tendente a la protección de los consumidores, como por ejemplo legislar la materia o legislar una obligación de información expresa de esta exclusión, con el mero anuncio en una página de internet no visitada normalmente por el público en general no podría considerarse que la Administración cumplió con su deber de protección, y si, como sostienen, quedan excluidos del Fondo de Garantía de Depósitos, deberá la Administración afrontar su responsabilidad patrimonial si era conocedora o sospechaba que se estaba realizando una estafa piramidal en esas fechas.

La consecuencia más directa de la consideración de estos contratos como mercantiles es que a la hora de liquidar el patrimonio de las empresas se debe atribuir la titularidad de las existencias a los contratantes individuales[1224], puesto que los bienes son propiedad de los clientes, sin embargo, si los bienes subyacentes no estuvieran identificados individualmente y no fueran plenamente identificables respecto a los

[1224] Auto aprobando el plan de liquidación de Arte y Naturaleza Gespart, S.L., concurso nº 505/06, Juzgado de lo Mercantil número 6 de Madrid, Sección quinta de 23 de febrero de 2012, Fundamento de Derecho cuarto punto c, p. 13.

contratos, se mantendría la titularidad de la concursada y los créditos de los acreedores[1225], mientras que, si se trata de un contrato financiero, el subyacente pertenecerá a la empresa y se realizarán mediante el orden de prelación establecido en la legislación mercantil.

7.11 La exclusión de los sistemas tuitivos de los mercados financieros en los contratos de inversión en bienes tangibles.

Estas sociedades quedaban excluidas en todo caso de los sistemas tuitivos articulados en el seno de los mercados financieros y de valores, porque la actividad que llevaban a cabo se producía al margen de los referidos mercados[1226]. La propia Audiencia Nacional considera que se puede criticar este marco regulador, pero que en definitiva era el que fijaba las reglas del mercado, es decir la legislación mercantil y la legislación general de defensa de los consumidores y usuarios.

También como en el resto de sociedades, no se les puede calificar de instituciones de inversión colectiva debido a que su retribución no era variable, sino fija[1227], aunque en relación al fondo de la naturaleza de esta figura, se puede afirmar que su naturaleza es la de una figura financiera, más que la de una compraventa.

[1225] Auto aprobando el plan de liquidación de Arte y Naturaleza Gespart, S.L., concurso nº 505/06, Juzgado de lo Mercantil número 6 de Madrid, Sección quinta de 23 de febrero de 2012, Fundamento de Derecho cuarto punto f, p. 14.
[1226] SAN 342/2009, de 7 de julio de 2011, Fundamento de Derecho cuarto.
[1227] SAN 342/2009, de 7 de julio de 2011, Fundamento de Derecho sexto.

7.12 La culpa in contrahendo del consumidor en los contratos de inversión en bienes tangibles.

La finalidad que subyace en estas conclusiones es que los Tribunales hacen un juicio subjetivo sobre la forma en que los consumidores deben realizar sus inversiones[1228], puesto que afirman que confiar el ahorro y su rentabilidad en un negocio como el estudiado, cuya razón de ser era la revalorización de un bien tangible, requería un mínimo de asesoramiento distinto de los comerciales de estas sociedades. No consideran que el subyacente sobre el que trabajaban, bienes tangibles destinados al coleccionismo se pueda considerar un negocio, sino que lo tratan como una afición, y como mucho sería una inversión a muy largo plazo y normalmente con muy escasa rentabilidad, salvo casos extraños por su escasez, con lo que lo considera una actividad arriesgada y poco provechosa por lo general, siendo una actividad entre particulares exenta del control de la Administración, por más que exista ya una norma[1229] que intente proteger a quienes entren en ese mercado de bienes tangibles, para evitar que se desencadenen situaciones como las que ocurrieron, no pudiendo hacerse responsable a la Administración ni tan siquiera por omisión. En estas consideraciones creemos que el Tribunal Supremo cae en estereotipos, puesto que razona que no se puede considerar las colecciones como un negocio, sin embargo, no tiene en cuenta el gran negocio que hay alrededor de cualquier actividad de ocio, y este Tribunal se transforma en un "gurú" del mercado al establecer que una inversión de este tipo tendrá o no rentabilidad a corto plazo, sin tener en cuenta que el mercado de cualquier tipo es impredecible, incluso para los expertos, sorprendiendo en cuanto a las mercancías que se ponen de moda a la hora de invertir y

[1228] Fundamento de Derecho Octavo SAN 231/2008 de 9 de julio de 2010.

[1229] Ley 43/2007, de 13 de diciembre, de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución del precio. BOE núm. 299 de 14 de diciembre de 2007.

aumentan extraordinariamente su precio en poco tiempo. Aun así, sin tener en cuenta estas circunstancias, en un mercado seguro los consumidores no deberían temer ser engañados, y menos aún hacer recaer la culpa sobre el consumidor por no haberse asesorado, puesto que siguiente este argumento daría lugar a que cualquier tipo de engaño por parte de cualquier institución de inversión recayera sobre los usuarios de los mismos, puesto que debían de haberse asesorado antes, no confiando nunca únicamente en el asesoramiento de la entidad, lo que tendría como consecuencia que el mercado de la inversión dejase de ser dinámico y se produjese una paralización del mismo, además derivaría en un mercado en el que el consumidor no podría fiarse de ninguna empresa, convirtiéndose en un mercado receloso en el que gran parte de la culpa de ser engañado caería sobre el propio perjudicado, acabando con la protección al consumidor.

El Tribunal Supremo[1230] recurre al argumentario de la sentencia del Caso SOFICO, en la que sostiene que la inversión de capitales, debe ir precedida de un asesoramiento de expertos para ser un inversor diligente. Sin embargo, su argumentación parece caer en una contradicción cuando afirma que los mismos no suelen hacer indicaciones terminantemente favorables, pues dejan normalmente a salvo la posibilidad de fracasos. Esto da lugar a que incluso la inversión con la intervención de personas peritas en la materia, se traduce en un dejar la decisión, siempre sometida a riesgos, en manos del futuro inversor, es decir, al final la decisión la toma el inversor, con lo que si la toma él desde el principio no es un inversor diligente, pero si consulta, al final es suya la decisión, lo único que cambia es que mientras que en los dos casos han perdido su inversión en el mismo

[1230] STS de la Sala Tercera, Sección Cuarta de la Jurisdicción Contencioso-Administrativo en su Recurso número 2806/2010 de 25 abril de 1988 (Caso SOFICO).

negocio, uno de ellos lo consultó, por lo que parece que ese hecho le hace tener un plus de protección frente al que también perdió su inversión en el mismo negocio sin consultar. Termina su argumentación estableciendo que, por ello, la decisión de invertir tiene un carácter personal en cuanto que la ha de tomar el interesado, que debe saber que en el mundo de los negocios no todo son éxitos o beneficios, sino que también existen los fracasos y las pérdidas. Este carácter «personal» de la decisión implica la asunción, también «personal» de los riesgos, independientemente de las responsabilidades en que pueden incurrir los gestores de las empresas en las que se produce la inversión. Sin embargo, consideramos que el consumidor debe estar a salvo de determinadas actitudes en el mercado que pongan en peligro su confianza en los productos que se ofertan en el mismo y le resten protección.

El Tribunal Supremo[1231] también se basa, para argumentar el caso de Fórum Filatélico, en la sentencia de otro caso relevante, la del Caso GESCARTERA[1232], debido a las similitudes que hay en ambos asuntos, mantienen en ambos casos el cliente concertó voluntariamente las operaciones de depósito remunerado para las que no estaban habilitadas estas sociedades, y conociendo este hecho asume voluntariamente los riesgos de la operación concertada con una entidad no habilitada para tales operaciones, con lo que no pueden trasladar a la CNMV la responsabilidad por el resultado negativo alegando que si la Administración, apreciando que realizaba tales operaciones, hubiera intervenido y así habría evitado el perjuicio al no poder contratar por su intervención. Sin embargo, el

[1231] STS, Sala de lo Contencioso, Sección Cuarta, Recurso 2806/2010 de 27 de junio de 2011. Citando la STS, Sala de lo Contencioso, Sección 6ª, Recurso 5921/2004 de 27 de enero de 2009 (caso GESCARTERA)

[1232] STS, Sala de lo Contencioso, Sección 6ª, Recurso 5921/2004 de 27 de enero de 2009 (caso GESCARTERA).

Tribunal Supremo está manteniendo que las miles de personas afectadas conocían que estaban contratando con quien no podía, siendo conscientes de estar haciendo una simulación. Nos parece un despropósito mantener que las miles de personas que invertían en estas sociedades que, no olvidemos, tenían toda la apariencia de sociedades fiables, públicas y notorias, puesto que tenían una presencia activa en la sociedad, con una red de agentes, anuncios y patrocinios deportivos, realizando su actividad y manteniendo sus oficinas a la vista de todas las administraciones por todo el territorio nacional y publicitando en los medios abiertamente sus servicios, hacer creer que a pesar de esta apariencia, el común de los consumidores sabía que no podían hacer dicha actividad y estaban realizando una simulación.

7.13 Análisis de la posible simulación relativa en la contratación de los productos de inversión en bienes tangibles.

El Tribunal Supremo considera que nos encontramos ante una simulación relativa, en el que la compra del subyacente encubre en realidad un acuerdo simulado, utilizando la libertad de pactos entre las partes, como sería la operación crediticia de activo o pasivo, que no podía aparecer a la luz pública por consistir una infracción jurídica al vulnerar la reserva legal de actividad. Considera que el negocio simulado, de naturaleza mercantil, se habría pactado con la finalidad de defraudar la normativa vigente recogida en el artículo 28.1 de la Ley sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito[1233]. Como mantiene otras sentencias ya analizadas anteriormente, la simulación se podrá dar respecto a la sociedad, siendo

[1233] Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito (Vigente hasta el 28 de junio de 2014). BOE de 30 de julio de 1988.

muy complicado mantener que decenas de miles de contratantes incurrían voluntariamente en la misma llegando a acuerdos individuales con los responsables de las sociedades para realizar una simulación, dando por bueno que todos los que invirtieron en bienes tangibles sabían perfectamente el intrincado legislativo y que fueron conscientemente a contratar un producto que defraudaba la legislación, lo que es cuanto menos arriesgado de sostener, máxime cuando esto elevaría exponencialmente el riesgo lo que haría más atractiva otras formas de inversión.

7.14 La distribución de las competencias de supervisión entre las Administraciones Públicas.

El Tribunal Supremo analiza la división de competencias respecto a la materia del consumo[1234], puesto que dependiendo de la Administración sobre la que recaiga la competencia serán unas instituciones u otras las que deberán realizar las actividades de protección al cliente de estas sociedades. El Tribunal Supremo concluye que de la distribución de competencias que entre el Estado y la Comunidades Autónomas que realiza el Título VIII de la Constitución Española se deduce que el Ministerio de Sanidad y Consumo no se sitúa necesariamente a la cabeza de las autoridades de consumo en la supervisión la actividad de las empresas de bienes tangibles, puesto que la generalidad de los Estatutos de Autonomía han atribuido a sus Comunidades la ejecución de la legislación en materia de consumo, con lo que considera que este Ministerio no es el que tiene esa responsabilidad, únicamente le incumbiría el ejercicio de la supervisión de las Autoridades de Consumo de las Comunidades Autónomas, pero no de la actividad de las

[1234] Fundamento de Derecho cuarto de la STS. Jurisdicción Contencioso-administrativo. Sala Tercera, Sección Cuarta. Recurso Nº 6558/2010 de 03 de julio de 2012. Ponente Segundo Menéndez Pérez.

empresas comercializadoras de bienes tangibles que corresponderán en última instancia a éstas.

La Audiencia Nacional y el Tribunal Supremo [1235] comparten la conclusión de que la normativa que rige este tipo de contratos es la mercantil [1236], confirmando ambos tribunales la tesis sobre el carácter mercantil y no financiero de este tipo de actividades, y por lo tanto la inexistencia de una potestad de inspección o supervisión por parte del Ministerio de Economía, Banco de España y CNMV por la afirmación de que estos contratos son mercantiles puesto que no atienden a la finalidad del contrato, y por lo tanto establecen que la legislación a aplicar a los afectados es la de los consumidores y usuarios[1237], que en esta materia es de desarrollo sectorial en la disposición adicional cuarta de la Ley 35/2003, derogada y sustituida posteriormente por la Ley 43/2007, que versa precisamente sobre la protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución del precio.

[1235] STS, recurso nº 1416/2010 de 13 de diciembre de 2010, contra la SAN, recurso núm. 252/08 de 5 de febrero de 2010, contra la resolución de fecha 9 de octubre de 2008 de la Vicepresidenta Primera del Gobierno y Ministra de la Presidencia por la que se desestimó la reclamación por responsabilidad patrimonial del Estado derivada de la actividad desarrollada por Forum Filatélico, en su fundamento de derecho séptimo.

[1236] Fundamento de derecho quinto de esta sentencia, y Sentencias de esta Sala y Sección, recurso de casación 1340/2010 de 9 de diciembre de 2010, recurso de casación 1416/2010 de 13 de diciembre de 2010, recurso 2806/2010 de 27 de junio de 2011, recurso de casación 178/2011 de 2 de enero de 2012, recurso de casación 3170/2010 de 25 de enero de 2012, recurso de casación 4525/2010 de 31 de enero de 2012 y recurso de casación 3036/2010 de 21 de febrero de 2012.

[1237] STS recurso nº 2806/2010 de 27 de junio de 2011, citando la STS recurso nº 5921/2004 de 27 enero 2009 (caso GESCARTERA)

8 SOLUCIONES EN LA LEGISLACIÓN COMPARADA A LA PROBLEMÁTICA DERIVADA DE LA INVERSIÓN DE LOS CONSUMIDORES EN BIENES TANGIBLES.

La legislación comparada puede ofrecer una vía de aclaración respecto a la consideración de la inversión en bienes tangibles como contrato de inversión.

No parece que sea suficiente la regulación del ofrecimiento al público de títulos del mercado de capitales con respecto a bienes tangibles, es decir, las figuras que incorporan el derecho a obtener un rendimiento en dinero, por lo que habría de tomarse en consideración la colocación entre el público ahorrador de títulos o derechos a los que se vincula un rendimiento cierto en dinero, aunque esos títulos o derechos no incorporen por su propia naturaleza el derecho a ese rendimiento. Es el caso de los títulos o derechos que se refieren a bienes que no son dinero, como es el caso, pero se ofrecen conjuntamente con una gestión de los mismos a la que se vincula la futura percepción de un rendimiento en dinero[1238].

Países como Estados Unidos o Bélgica han adoptado un tipo de soluciones distintas a las de España.

En Bélgica se amplía la protección que ofrece el Derecho del mercado de capitales a quienes colocan sus ahorros en nuevos activos que se consideran equiparables a los valores mobiliarios, por ejemplo, la venta de plazas de aparcamiento, apartamentos, parcelas agrícolas o containers, no para su puesta a disposición del comprador, sino como un compromiso

[1238] BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Alberto. "El Derecho del mercado de capitales". En *Revista de derecho bancario y bursátil,* nº 29, enero – marzo 1988, Ed. Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid. Pág 100.

asumido por el vendedor de explotar esos bienes para proporcionar un rendimiento en dinero al comprador[1239]. Se extiende la protección del Derecho del mercado de capitales a las operaciones que tengan directa o indirectamente por objeto derechos sobre bienes muebles o inmuebles, organizados en asociación, indivisión o agrupación, de derecho o de hecho, que implique el abandono por los titulares del disfrute privativo de esos bienes, cuya gestión, organizada colectivamente, es confiada a una persona que actúa profesionalmente.[1240]

En Estados Unidos se ha considerado que constituía la venta de una "security", que es equiparable a un título del mercado de capitales, por ejemplo, la venta de parcelas de naranjos con el compromiso del vendedor de asegurar su explotación para darles un rendimiento en dinero; la venta de una fila de 48 limoneros cuando el cultivo, cosecha y comercialización la realiza el vendedor[1241]; la venta de lombrices cuando el vendedor prometió recomprar las lombrices (que iban a reproducirse de forma geométrica) y comercializarlas entre los granjeros[1242]; la venta de participaciones en un esquema de pirámide (para distribuir cosméticos) cuando el vendedor realizó reuniones promocionales y el comprador recibió una comisión por cada nueva persona que atraía al esquema[1243]; la venta de colecciones de monedas raras, prometiendo al vendedor su

[1239] HOPT,K., "Vom Aktien-und Börsenrecht zum Kapitalmarktrecht?", en ZHR, 140 (1976), pp. 222-224, citado en BERCOVITZ Rodríguez-Cano, Alberto. "El Derecho del mercado de capitales". En *Revista de derecho bancario y bursátil*, nº 29, enero – marzo 1988, Ed. Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid. Pág 101

[1240] Ut Supra, p. 223. Citado en BERCOVITZ Rodríguez-Cano, Alberto. "El Derecho del mercado de capitales". En *Revista de derecho bancario y bursátil,* nº 29, enero – marzo 1988, Ed. Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid. Pág 101.

[1241] STS en el caso SEC v. W. J. Howey Co., 328 U.S. 293 (1946).

[1242] Smith v. Gross, 604 F.2d 639 (9th Cir. 1979).

[1243] SEC v. Koscot Interplanetary, Inc., 497 F 2 d 473 (5th Cir.1974).

selección y posterior reventa en condiciones favorables; la venta de whisky escocés, comprometiéndose el vendedor a ocuparse de todo lo necesario para almacenarlo, asegurarlo y revenderlo con rendimientos del 20 al 30 por ciento, o la venta de chinchillas y otros animales de pieles valiosas, con la promesa del vendedor de comprar las crías[12441245].

8.1 La prueba de Howey para determinar si un contrato es de inversión.

En EEUU encontraron una solución en 1946 para determinar si nos encontramos frente a un contrato de inversión o no, puesto que la Securities Act de 1933 da una completa protección a los inversores, pero no define el término de contrato de inversión. El Tribunal Supremo de Estados Unidos llega a la conclusión de que se puede comprobar aplicando la Prueba de Howey[1246], puesto que el problema derivaba en que la jurisprudencia definía los contratos de inversión como la colocación de capital o disposición de dinero en una forma destinada a asegurar ingresos o

[1244] HOPT,K., "Vom Aktien-und Börsenrecht zum Kapitalmarktrecht?", en ZHR, 140 (1976), pp.222-224, citado en BERCOVITZ Rodríguez-Cano, Alberto. "El Derecho del mercado de capitales". En *Revista de derecho bancario y bursátil*, nº 29, enero – marzo 1988, Ed. Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid. Pág 101.

[1245] PALMITER, Alan R., "Securities Regulation, Examples and Explanations", p. 42, citado en LÓPEZ ÁLVAREZ, Adriana Lucía, "Introducción a la regulación de valores en los Estados Unidos", en *Revista e-Mercatoria*, Volumen 7, nº 2, 2008, pp. 21 y 22.

[1246] Establecida en la Sentencia de Tribunal Supremo de Estados Unidos en el caso SEC v. W. J. Howey Co., 328 U.S. 293 (1946). WJ Howey Co. Tenía grandes extensiones de árboles de cítricos en Florida y vendió la mitad de sus plantaciones mediante contratos de bienes raíces para financiar desarrollos futuros a un precio fijo por acre y daba al comprador una escritura de garantía sobre el pago total del precio de compra. El comprador entonces podía arrendárselo a la empresa de servicios Howey-in-the-Hills Service, Inc. sin permitir derecho de entrada o de acceso a los productos, mediante un contrato de servicios que daba la plena posesión a Howey-in-the-Hills, Inc. para que atendiera la tierra, la recolectara, la pusiera en un fondo común y la comercializara, prometiendo beneficios significativos, siendo la mayoría de los adquirentes foráneos de Florida y sin experiencia en la agricultura. Esto llevó a la SEC a interponer una demanda por no estar registrada en la Comisión de Bolsa y Valores.

beneficios de su colocación[1247], con lo que no quedaba claro si este tipo de contratos en bienes tangibles eran de inversión. En prueba de Howey se define la inversión como cualquier transacción en que una persona invierte dinero en una empresa común de la cual espera ganancias provenientes únicamente del esfuerzo de otros[1248], es decir, tiene que cumplir cuatro elementos, el primero es la inversión de dinero, aunque no tiene que ser literalmente dinero, vale con que tenga naturaleza de inversión y no de gasto, es decir, que espera una ganancia como contraprestación a la misma; el segundo elemento es que se invierta en una empresa con intereses comunes; el tercero es que haya expectativas de ganancias, siendo esta su principal motivación para invertir; y el cuarto es que se realice con el esfuerzo de otros, aunque cortes inferiores lo han matizado en la forma de que los esfuerzos de los administradores deben ser los predominantes y los inversores deben ser mayormente pasivos. Si se cumplen estos requisitos nos encontramos ante un contrato de inversión y por ende ante un valor, siendo irrelevante que la empresa en la que se invierte sea especulativa o no y aunque el subyacente que se vende sea cualquier objeto que tenga o no valor intrínseco[12491250]. El trasfondo de la prueba de Howey es que el fin de la política de la protección reforzada a los inversores no debe frustrarse

[1247] "the placing of capital or laying out of money in a way intended to secure income or profit from its employment." State v. Gopher Tire & Rubber Co., 146 Minn. 52, 56, 177 NW 937, 938.

[1248] "The test is whether the scheme involves an investment of money in a common enterprise with profits to come solely from the efforts of others."

[1249] "If that test be satisfied, it is immaterial whether the enterprise is speculative or nonspeculative, or whether there is a sale of property with or without intrinsic value." p. 328 U. S. 301

[1250] PALMITER, Alan R., "Securities Regulation, Examples and Explanations", p. 41, citado en LÓPEZ ÁLVAREZ, Adriana Lucía, "Introducción a la regulación de valores en los Estados Unidos", en *Revista e-Mercatoria*, Volumen 7, nº 2, 2008, p. 21.

mediante fórmulas irreales o irrelevantes[1251]. Mediante esta prueba, se consigue aclarar el mercado de la inversión, que contiene una multitud de medios para la inversión, cada vez más variado, así como la adaptación de la legislación a los nuevos productos híbridos o complejos que aparecen constantemente en el mercado, cuyo denominador común es que buscan el dinero de los ahorradores con la promesa de beneficios.

Los tribunales de EEUU consideran que se produce el supuesto mencionado cuando una persona coloca su dinero en una empresa común, de manera que la ganancia sólo puede conseguirla por los servicios del oferente o de un tercero[1252]. Lo que diferencia radicalmente la solución proporcionada por los tribunales estadounidense de la adoptada por la jurisprudencia española.

8.2 Conclusión

Lo que caracteriza estos supuestos de inversión en bienes tangibles es que los bienes o derechos se ofrecen, no en atención a sus características propias, sino como un simple medio para la obtención de un rendimiento en dinero. Esto los convierte en productos de tipo financiero, debido a que, aunque detrás de cada contrato existe en teoría un subyacente, ningún cliente tiene interés en ellos, ni nadie se quedaba con ellos a su finalización, a esto hay que añadir que el subyacente que respaldaba los contratos no garantizaba, ni de forma aproximada, el capital que los clientes invertían, lo que indica que ningún inversor realmente se interesaba por las

[1251] "The statutory policy of affording broad protection to investors is not to be thwarted by unrealistic and irrelevant formulae." p. 328 U. S. 301

[1252] Ut Supra, p. 208. BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Alberto. "El Derecho del mercado de capitales". En *Revista de derecho bancario y bursátil*, nº 29, enero – marzo 1988, Ed. Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid. Pág 101.

peculiaridades y valor del mismo, ya que únicamente analizaban la rentabilidad que se les ofrecía, asimismo la rentabilidad garantizada en los contratos era independiente de la revalorización del subyacente[1253], por lo que los inversores no se interesaban por el valor cierto de su lote en concreto. Si unimos todo esto, nos lleva a la conclusión que lo que estas empresas ofrecían era más que simples lotes de objetos coleccionables y sus servicios de gestión, puesto que realmente ofrecían estos productos a personas que nada tenían que ver con el mundo del coleccionismo de los objetos que componían el subyacente, y estos inversores carecían de la experiencia, conocimientos y equipo mínimos para entender el subyacente y por lo tanto participar en los teóricos beneficios que producen por su conocimiento de este mercado, con lo que tales personas no tenían ningún deseo de adquirir dichos lotes para sí mismos, sino que únicamente son atraídos por la perspectiva de obtener un retorno a su inversión.

Respecto al tratamiento del subyacente, los lotes individuales que estas empresas ofrecían rara vez serían viables económicamente, debido a su pequeño tamaño y los gastos que conlleva poderlos comercializar, por lo que ganan rentabilidad comercializados en el mercado por una empresa especializada en ese mundo, por su experiencia, y medios humanos y técnicos adecuados y a su acceso a los mercados, con lo que invertir dentro de estas empresas se convierte en un elemento esencial para que los inversores puedan ver satisfecho su esperado retorno de la inversión efectuada[1254]. Invirtiendo en estas sociedades se ponía al inversor en una situación en similar a la de quien adquiere un título del mercado de

[1253] Auto del Juzgado de Instrucción Uno de la AN de procesamiento de 17 de julio de 2013. Sumario 2/2013. Antecedente de Hecho cuarto. p. 9.
[1254] U.S. Supreme Court. SEC v. Howey Co., 328 U.S. 293 (1946). Securities and Exchange Commission v. Howey Co. p. 328 U. S. 299 y 300.

capitales, por cuanto sin necesidad de realizar él mismo ninguna actividad con el bien adquirido, se le promete un rendimiento en dinero, siendo incidental los contratos de propiedad de los bienes, lo que hace que sea un contrato de inversión, a pesar de los múltiples contratos mercantiles con los que se quiere obtener su objetivo, como son la venta, la gestión y el pacto de recompra. No es dudoso desde este punto de vista que el ofrecimiento público de tales bienes o derechos compite en el mercado con el ofrecimiento de los títulos del mercado de capitales, y por esa razón el ofrecimiento de estos contratos debería estar sujeto a unas normas iguales al de los ofrecimientos de inversión, o de cualesquiera personas o entidades que tratan de captar el ahorro del público a cambio de un activo financiero, esto es, una obligación de pagar en el futuro una cantidad de dinero que implica una rentabilidad para la inversión realizada[1255].

A lo largo de esta sección se ha entrado a analizar las soluciones que, respecto a la responsabilidad patrimonial de la Administración, han dado tanto las instituciones públicas, como los tribunales, que en nuestra opinión son meramente utilitaristas para evitar la inacción de los órganos supervisores hasta que el problema fue importante, al contrario de lo sucedido en EEUU, ya que no analizan la verdadera naturaleza de estos contratos, puesto que obvian la finalidad del acto e igualan su naturaleza a la misma que tiene un auténtico coleccionista de sellos o arte, es decir que lo adquiere para su disfrute personal y cuyo rendimiento siempre está sujeto a la individualidad del objeto, no como el caso que abordamos, que no se adquiere para su goce, ni el rendimiento está sujeto a ninguna individualidad, por lo que el problema que crean las soluciones dadas por

[1255] BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Alberto. "El Derecho del mercado de capitales". En *Revista de derecho bancario y bursátil,* nº 29, enero – marzo 1988, Ed. Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid. Pág 101.

las instituciones y los tribunales, deviene de la falta de un análisis profundo en nuestra doctrina y jurisprudencia de la verdadera esencia de los contratos de inversión. Comprendemos que la Prueba de Howey, enunciada por los Tribunales Estadounidenses, es un método de fácil aplicación y comprensión, para todos aquellos estudiosos de esta materia, puesto que resume la esencia de lo que se considera un contrato dirigido a la inversión, diferenciándolo de los contratos con los que podría tener similitudes como la compraventa.

CAPÍTULO II:

LA INVERSIÓN DIRECTA EN METALES Y PIEDRAS PRECIOSAS. LAS CASAS DE COMPRAVENTA.

1 INTRODUCCIÓN

Hasta que la crisis económica llegó a la economía española, los establecimientos que pasamos a estudiar eran instituciones minoritarias, éstas son las casas de compraventa, que realizan el patrimonio en dinero, con lo que se constituyen en un vehículo facilitador de la inversión, sobre todo con materiales que no se devalúan con el paso del tiempo, por excelencia los metales y piedras preciosas, en bruto o elaboradas en forma de joyas, y que cayeron en desuso por la bancarización generalizada de la economía. Esta bancarización de la economía y de los medios de inversión derivó en que, hasta la crisis, lo común para invertir fuera acudir a los establecimientos de inversión y bancos, sin embargo, la crisis bancaria iniciada en 2007 ha hecho que los consumidores pierdan la confianza en la solvencia de los bancos e instituciones de inversión, lo que ha hecho que muchos inversores vuelvan a recurrir a inversiones refugio, como es la inversión directa en bienes tangibles, como piedras y metales preciosos (pudiendo estar elaborados en forma de joyas, pero que se compran y venden, no por su valor artístico, sino por su composición de estos materiales preciosos), que custodian ellos mismos o en cajas de seguridad para evitar el denominado popularmente corralito.

2 LA LEGISLACIÓN QUE REGULA LOS ESTABLECIMIENTOS DE COMPRAVENTA.

La normativa que regula este tipo de establecimientos la podemos encontrar en el Reglamento de la Ley de objetos fabricados con metales preciosos[1256], que establece que el comercio y reciclaje de objetos usados que contengan en su composición metales preciosos, con o sin piedras preciosas o perlas finas, incluye como entidades dedicadas a estas actividades a las casas de compraventa, las casas de empeño o préstamo y los Montes de Piedad[1257] [1258]. Por lo que parecen quedar las casas de compraventa en el mismo grupo que las casas de empeño y los montes de piedad, que tienen la finalidad de que la sociedad consiga financiación, es decir, el legislador considera que más que instituciones destinadas a la inversión sin intermediarios, es una especie de última financiación para los que se han quedado fuera del circuito bancario y financiero. Por todo ello,

[1256] Capítulo Segundo del Título VII del RD 197/1988, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de objetos fabricados con metales preciosos, de 1 de julio de 1985. BOE núm. 60 de 10 de marzo de 1988.

[1257] Artículos 87, 88 y 90 del RD 197/1988, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de objetos fabricados con metales preciosos, de 1 de julio de 1985.

En los artículos 87 y 90 del Real Decreto 968/1988, de 9 de septiembre, por el que se modifica el Real Decreto 197/1988, de 22 de febrero, y determinados preceptos del Reglamento de Objetos Fabricados con Metales Preciosos que dicho Real Decreto aprobó, reitera las alusiones a las casas de compraventa, las de casas de empeño o préstamo y los Montes de Piedad. BOE núm. 218, de 10 de septiembre de 1988.

La Orden del Ministerio de Interior de 2 de noviembre de 1989, por la que se regula las modalidades de elaboración de Libros-Registros y otros documentos de control, obligatorios para determinados establecimientos, vuelve a referir las obligaciones de llevanza de dichos Libros-Registro, entre otros, a las casas de compraventa o cambio, los Montes de piedad y las casas de empeño. BOE núm. 282, de 24 de noviembre de 1989.

[1258] MARTÍNEZ ESPÍN, Pascual. "Normativa vigente sobre establecimientos de compraventa de oro". Ed. Centro de Estudios de Consumo. Universidad de Castilla – La Mancha, mayo de 2012.Página 4. [En línea el 3 de marzo de 2017] en https://www.uclm.es/centro/cesco/pdf/trabajos/28/2012/CONSULTA_NORMATIVA_VIGENTE_COMPRA_DE_ORO.pdf

el Reglamento de Casas de Préstamos y Establecimientos similares[1259], está vigente[1260] y, es de aplicación a las casas de compraventa de oro[1261] como una modalidad de las mismas.

3 LOS CONTRATOS DE COMPRA VENTA DE LOS BIENES MUEBLES Y LA FIJACIÓN DEL PRECIO DE COMPRA – VENTA.

Son un negocio de compraventa privado, por lo que no está bajo la supervisión de la CNMV, el Banco de España u otro organismo público, regulándose sus actividades únicamente por el derecho privado, por lo que tienen libertad para fijar las condiciones entre el comprador y el vendedor. Esto da lugar a que el precio de la cotización de estos metales y piedras en los mercados oficiales no son imponibles a los acuerdos, sino que serán un precio orientativo para la negociación. Esto hace que el contrato adquiera una especial relevancia en cuanto a la regulación de los derechos y obligaciones de las partes, así como para la formación del precio de venta.

4 EL VENDEDOR DE OBJETOS DESTINADOS A LA INVERSIÓN COMO CONSUMIDOR.

Respecto a la naturaleza de la relación entre el vendedor y el comprador en los establecimientos de compraventa de oro hay que

[1259] Real Decreto del Ministerio de Gobernación de 12 de junio de 1909. Gaceta de Madrid nº 166 de 15 de junio de 1909.

[1260] Aunque hay autores que mantienen que se encuentra derogada, como LYCZKOWSKA, Karolina. "Nueve razones por las que el Reglamento de casas de empeño de 1909 no está vigente". Ed. Centro de Estudios de Consumo. Universidad de Castilla – La Mancha. 8 de octubre de 2014. [En línea el 3 de marzo de 2017] en http://blog.uclm.es/cesco/files/2014/10/Nueve-razones-por-las-que-el-Reglamento-de-Casas-de-Empe%C3%B1o-de-1909-no-est%C3%A1-vigente.pdf

[1261] Ut supra. Página 5.

contestar a la pregunta de si la persona que vende oro a un establecimiento puede ser considerado un consumidor en el sentido del TRLCU. Contestando la misma se podría considerar que la persona física que vende sus objetos de oro a cambio de dinero es un consumidor por las siguientes razones:

- Se trata de una persona que actúa en un ámbito ajeno a su actividad profesional o empresarial, como es la satisfacer necesidades personales o familiares.
- Obtiene dinero a cambio de la venta, dinero que es bien mueble fungible.
- La contraparte es un profesional que está ejerciendo su actividad.
- Y existe una desigualdad en la contratación ya que el consumidor está en situación de "necesidad" y es el empresario el que fija el precio de forma unilateral. El consumidor se ve obligado a contratar por la situación de necesidad, pues la mayoría de las veces los vendedores nunca obtienen el valor real de las joyas, sino que se les paga alrededor del 20%.

Aunque otra interpretación es que el bien que el particular adquiere con la venta es dinero y se podría equiparar a un contrato de financiación para necesidades propias[1262]. Como puede ser el caso de que se entregara una joya antigua para bajar el precio de otra que se adquiriese, sin embargo, si estamos tratando de una venta pura, sin estar sujeta a otro trato, es más difícil de mantener esta postura. Otra argumentación en contra es que no puede considerarse consumidor a quien vende.

La legislación tributaria establece un hecho diferenciador, puesto que no grava la venta hecha por un particular con el IVA o el IGIC, puesto que

[1262] Ut supra. Página 5.

no es un patrimonio profesional. Esta distinción indica que no puede tener el mismo trato un vendedor no profesional que uno profesional, ya que no están sujetas al IVA las ventas de chatarra de oro y piedras preciosas realizadas a una sociedad mercantil por particulares, puesto que esos bienes no forman parte de patrimonio empresarial o profesional alguno. Sin embargo, sí estarán sujetas al IVA las ventas de chatarra de oro y piedras preciosas realizadas a favor de una sociedad mercantil cuando el vendedor sea otra sociedad mercantil o los bienes integren el patrimonio empresarial de un empresario o profesional individual o de un ente sin personalidad jurídica siempre y cuando este ente tenga carácter empresarial o profesional[1263].

Asimismo, el particular que vende oro a un establecimiento comercial se puede considerar que es usuario de un servicio de permuta de bienes fungibles, ya que el oro se vende por su valor como materia prima y no como pieza singular, y el dinero recibido por el consumidor busca la finalidad de proveerle de liquidez[1264], siempre que cumpliese con los requisitos comunes para ser considerado consumidor, como es no hacerlo bajo una actividad empresarial o profesional. Lo que caracteriza al vendedor como consumidor no es la desigualdad en cuanto a conocimientos y control del mercado de metales preciosos, ya que el usuario obtiene menos dinero del que obtendría en el mercado oficial del oro y suele desconocer hasta los criterios que determinan el valor real del

[1263] Consulta Número 1422 Planteada a la Administración Tributaria Canaria Respecto al IGIC en la compraventa de oro y metales preciosos, compraventa con pacto de retracto y empeño de los mismos, de particulares. Emitido el 8 de agosto de 2011. Página 7.

[1264] Normativa vigente sobre establecimientos de compraventa de oro. Pascual Martínez Espín. Profesor Titular de Derecho Civil. Centro de Estudios de Consumo. Universidad de Castilla-La Mancha. Página 6.

metal entregado. Este dato no es definitorio en del consumidor en la legislación tuitiva, porque sería consumidor, aunque los conociera y fuese capaz de exigir al comerciante un precio justo[1265].

Hay autores que consideran que la finalidad a la que emplea la cantidad obtenida, por la venta o el empeño, no afectan a su calificación como consumidor, ya que no es necesario que el dinero obtenido se destine al pago de bienes y servicios relacionados directamente con su economía doméstica, ya que puede serlo el particular que decide vender sus joyas para invertir en la bolsa o gastarlo en juegos de azar. Consideran que lo definitorio de la condición de usuario es que se hagan uso del mismo con la finalidad exclusiva de obtención de dinero. Por lo tanto, excluye a los vendedores de oro que sean intermediarios y que vendan los metales preciosos previamente adquiridos de otros particulares bajo una actividad comercial consistente en reintroducir el bien en el mercado con la intención de aumentar su precio[1266].

La dificultad de calificar al particular que vende metales preciosos a un establecimiento como consumidor, deriva de que en nuestra legislación es el que adquiere en un ámbito ajeno a su actividad profesional el bien, no el que lo vende a través de un contrato de compraventa, ya que esto haría que el concepto de consumidor fuera reversible, es decir, el particular que compra una pieza de joyería en un establecimiento sí es consumidor, mientras que el que vende a cambio de dinero no lo sería. También consideran que se puede mantener que el particular que vende metales preciosos o cualquier otra cosa a un empresario no realiza ningún acto de consumo, porque no es el destinatario final de un producto o servicio ajeno

[1265] Ut supra.
[1266] Ut supra.

alguno[12671268], posición que creemos acertada, ya que, si invierten a través de una sociedad o un establecimiento, es destinatario último de servicios. Si es él quien lo realiza directamente, pasa a tener la posición y a realizar las mismas labores, que el empresario que provee de los servicios, con lo que también el vendedor pasa a ostentar su condición de no protegido al no ser un destinatario último, sino que, por sus acciones, y a pesar de tener el mismo fin, deja de ser un destinatario final para ser un paso más en la creación de valor del producto, como a continuación pasamos a analizar.

5 CONCLUSIONES DE LA INVERSIÓN INDIRECTA Y DIRECTA EN BIENES TANGIBLES.

Hemos estudiado dos figuras que tienen en apariencia la misma función y finalidad, la inversión en bienes tangibles, y su finalidad de obtener en un futuro beneficios y liquidez. La primera figura consistía en la inversión en bienes coleccionables y la segunda consiste en la venta de objetos con valor, sobre todo metales preciosos, y que podría incluir también la venta de los subyacentes de la primera figura. La diferencia entre ambas es que la primera se realiza mediante una sociedad que es quien se encarga de realizar la adquisición, conservación y venta, mientras que la segunda todo ese trabajo lo realiza directamente el propietario.

La legislación comparada nos proporciona una herramienta clarificadora para establecer la diferente naturaleza de ambas, de modo que ante figuras desiguales hay que proporcionar soluciones desiguales. Esta

[1267] Ut supra. Páginas 6 y 7.
[1268] SAP Madrid 286/2007 de 3 de mayo de 2007.

figura es la prueba de Howey, que a continuación pasamos a aplicar a estas figuras:

CF(y)= dinero(x,y) * invemp(x,y) * expgan(x,y) * esfotros(x,y)

a * b * c * d = 1

Respecto a la inversión en sociedades de bienes tangibles:

a. Inversión de dinero: Para invertir en estas sociedades, se realizaba la aportación de dinero de distintas formas o planes. (a=1)
b. Inversión en una empresa común: Aquí se pueden dar más dudas, puesto que no invierten en la empresa directamente, sino en el producto que comercializan, pero está claro que la gestión no la hacen directamente ellos, sino que interviene esta empresa que es la que les ofrece los paquetes de inversión de forma no diferenciada, los guarda en sus propias instalaciones y se encarga de su venta, con lo que toda la operativa la hace íntegramente la empresa. (b=1)
c. Expectativas de ganancia: como se ha reconocido por todas las administraciones, era el afán de lucro la única finalidad de la inversión. (c=1)
d. Que se realice con el esfuerzo de otros: En este caso el inverso únicamente se limita a la entrega del dinero, el resto del mecanismo para conseguir plusvalías la realizan íntegramente otros. (d=1)

Aplicando la regla de Howey: a * b * c * d = 1*1*1*1 = 1

Respecto a las casas de compraventa:

a. Inversión de dinero: Normalmente se adquieren los bienes con dinero, si no es así por lo menos debería tener una finalidad de inversión. (a=1)
b. Inversión en una empresa común: Es este punto la principal diferencia, puesto que desaparece de la ecuación, ya que la compra normalmente se realizará en una empresa y la venta en otra distinta, y en el ínterin estará bajo el poder del inversor. (b=0)
c. Expectativas de ganancia: Normalmente la compra de productos, metales y piedras preciosas y joyas no llevan intrínsecamente un fin especulativo, sino más bien artístico o de cubrir necesidades, aunque siempre se intenta que se pueda vender por un buen precio, no es la finalidad perseguida, aunque algunas personas consideran las joyas una inversión. No habría duda en cambio en el caso de la inversión en lingotes, que por su forma está destinado a la inversión.

   Si: {lingotes o joyas para inversión c=1
   {objetos para necesidades o joyas no para inversión c=0

d. Que se realice con el esfuerzo de otros: Tampoco se cumple esta condición, debido a que es el propietario quien se encarga de la compra, la conservación y guarda y por último la venta,

con lo que es su trabajo el principal medio para conseguir las plusvalías. (d=0)

Aplicando la regla de Howey:

Para lingotes o joyas para la inversión: a * b * c * d = 1 * 0 * 1 * 0 = 0
Para el resto de los objetos: a * b * c * d = 1 * 0 * 0 * 0 = 0

De la comparación de los dos resultados, se puede observar que mientras que la inversión a través de una sociedad cumple todas las condiciones para ser un contrato de inversión, puesto que se limita a la entrega de dinero y a recibir los rendimientos, sin realizar ningún otro acto de importancia, esto hace que quede esta figura dentro de la definición de consumidor inversionista.

Sin embargo, cuando la actividad principal para la obtención del rendimiento la realiza el propio inversor, como puede ser la inversión en joyas y bienes que posteriormente se pueden realizar en dinero, como en las casas de compra de oro, queda fuera del ámbito financiero y pasa a ser plenamente al mercantil.

CAPÍTULO III:

EL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR.

1 PROBLEMATICA DE LA PROTECCIÓN DEL PEQUEÑO ACCIONISTA.

El estudio que vamos a abordar a continuación busca determinar si la figura del consumidor es aplicable al pequeño accionista. Esta figura es controvertida por su naturaleza híbrida. Por un lado, el accionista es el propietario de la empresa, tal como establece nuestra legislación[1269], con lo que no podría ser considerado consumidor, pero la realidad tiende a superar esta básica afirmación, debido a la popularización de la inversión en el mercado de valores y la tipología de los accionistas, que dista de ser uniforme.

La interpretación de la igualdad entre accionistas encaja perfectamente en las pequeñas sociedades y en épocas en que el acceso al mercado de valores estaba restringido a la élite económica, pero que hoy en día ha quedado superado por la evolución de los mercados, ya que actualmente las grandes corporaciones cotizadas aglutinan a millones de accionistas, y no establecer ninguna diferencia entre ellos hace que se establezcan relaciones de igualdad cuando existen desigualdades entre los inversores. La masificación en las sociedades cotizadas abiertas hace que

[1269] SÁNCHEZ ÁLVAREZ, Manuel María, "La sociedad cotizada como sociedad anónima", en ALBELLA AMIGÓ, Sebastián; DÍAZ RUIZ, Emilio; EMBID IRUJO, José Manuel y VVAA, *Régimen jurídico español de la sociedad cotizada,* Ed. Comares, Granada, 2006, pág. 102.

las relaciones entre la empresa y sus accionistas puede ser antagónica, con lo que lejos de proteger los intereses de todos sus accionistas y el bien común de la empresa, ya que lo accionistas de referencia pueden intentar aprovecharse de su situación de fortaleza a costa de los legítimos intereses de los accionistas minoritarios[1270], ya que entre los propios accionistas pueden no compartir los mismos fines[1271], e incluso, aunque la actuación de los administradores y los accionistas de referencia no actúen por un beneficio personal en contra de los accionistas ahorradores, las personas jurídicas tienen una voluntad y un interés propio, que son distintos de la voluntad e interés de las personas de sus miembros, comportándose en la realidad de manera semejante al hombre[1272].

Las sociedades acuden a la bolsa de valores para obtener recursos que les permitan realizar su fin social, para ello apelan principalmente a los ahorros de la población a cambio de una expectativa de revalorización de la acción y remuneración mediante dividendos[1273]. Cuando un ahorrador decide invertir en una compañía recibe acciones, que pueden ser de distinto tipo, como pueden ser acciones ordinarias, las rescatables, las que no tienen derechos políticos, obligaciones transformables, ... Esta forma de conseguir financiación compite directamente con las remuneraciones que se ofrecen

[1270] FERNÁNDEZ PÉREZ, Núria, "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista Derecho de Sociedades*, Ed. Aranzadi, Elcano (Navarra), 2000, pág. 34.
[1271] ALONSO ESPINOSA, Francisco José, "Mercado primario de valores negociables. Un estudio en torno al RD 291/1992, de 27 de marzo", Ed. Bosch, Barcelona, 1994, pág. 42, citado en FERNÁNDEZ PÉREZ, Núria, "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista de Derecho de Sociedades,* Ed. Aranzadi, Elcano (Navarra), 2000, pág. 36.
[1272] GULLÓN BALLESTEROS, Antonio, en SIERRA GIL DE LA CUESTA, Ignacio (coordinador), "Comentario del Código Civil. Tomo I", Ed. Bosch, Barcelona, 2000, pp. 593 y 594. Idea expuesta por GIERKE.
[1273] FARRANDO MIGUEL, Ignacio, "El concepto de «valor negociable» y la aplicación en España de la cultura de la transparencia", en *Estudios Jurídicos en Homenaje al Profesor Aurelio Menendez*, Coord. IGLESIAS PRADA, Juan Luis, Ed. Ed. Civitas, Madrid, 1996, Tomo I, p. 1198.

los productos que se comercializan en el mercado bancario, lo que influirá en las preferencias del ahorrador a la hora de buscar productos donde invertir sus excedentes del ahorro, ya que sopesará la rentabilidad ofrecida por los productos bancarios sin riesgo y la rentabilidad que teóricamente ofrecen las acciones sopesando el riesgo en que incurre a invertir en una compañía.

Históricamente este problema tiene siglos de antigüedad, agravado en la actualidad por la popularización de los mercados debido a su actual facilidad de acceso por las nuevas tecnologías. En 1688 el libro "Confusión de Confusiones" de D. José de la Vega, divide en tres grupos a los accionistas el primero es el "príncipe de rentas" que hoy sería asimilable al socio inversor, al no estar implicado en la marcha de la sociedad sino únicamente interesado en obtener rendimientos económicos por su inversión, "mercader" que sería el socio empresario o accionista de control y el "jugador" que hoy serían los especuladores[1274], de esto se puede deducir que ya desde antiguo es controvertida la consideración unitaria de la figura del accionista, puesto que por capacidad económica, profesionalidad o conocimientos, no se pueden introducir a todos ellos dentro de una única categoría, por lo que se debe tutelar de distinta manera a los distintos actores que integran este grupo de accionistas. Hoy en día se tiende a abandonar la noción decimonónica de considerar al accionista ahorrador como condueño de la sociedad, ya que por la desafección que

[1274] DE LA VEGA, José, "Confusión de Confusiones", Amsterdam, 1688, párrafo 220 y 221, reed. M.F.J. Smith, Amsterdam, 1939, p. 106. [En línea el 4 de marzo de 2017] en http://www.dbnl.org/tekst/vega002conf01_01/vega002conf01_01.pdf. Véase también FERNÁNDEZ PÉREZ, Nuria, "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista de Derecho de Sociedades. Monografías*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2000, pág. 35.

éstos tienen por los fines sociales, son considerados exclusivamente inversores y no socios.

La división en grupos de los inversores también en la actualidad se ha tratado de encuadrar en tres categorías, los inversores institucionales (Fondos de Pensiones, Instituciones de Inversión Colectiva y Entidades Aseguradoras); inversores profesionales (entidades de crédito, sociedades de valores u otras que realicen habitual y profesionalmente inversiones en valores negociables); y por último los inversores particulares. La categoría de inversores particulares es amplia, debido a que abarca una gran variedad de situaciones desiguales, por lo que lo correcto sería realizar subdivisiones en este grupo, incluyendo la figura del inversor-ahorrador, que únicamente tiene interés en rentabilizar sus ahorros, desgajándola de la del inversor-empresario[1275].

En la propia noción de inversor ya se advierten unas similitudes compartidas con la figura del consumidor, a pesar de parecer contradictorias si se tiene en cuenta que sólo se puede invertir la parte de la renta que no se consume. Para entender dicha contradicción, hay que tener en cuenta que hay objetos que por su naturaleza no se consumen, por lo que si se acepta que se puede ser consumidor de bienes que naturalmente no son consumibles, se puede considerar que las personas son consumidores e inversores en potencia, y desde esta perspectiva se encuentran en su faceta

[1275] DE CARLOS BERTRAN, Luis, "Régimen jurídico de las ofertas públicas de suscripción y venta de valores negociables", Ed. Cívitas, Madrid, 1998, pág.123. Véase también GALGANO, F., "Responsabilità dei soci e rischio d´impresa nelle società personali". Milán, 1973, pags. 91 y ss. citado en FERNÁNDEZ PÉREZ, Núria, "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista de Derecho de Sociedades*, Ed. Aranzadi, Elcano (Navarra), 2000, pág. 42.

de inversor con las mismas dificultades que tienen al adquirir cualquier otra clase de bienes y servicios.[1276]

La importancia de considerar a los pequeños ahorradores-accionistas como consumidores deriva de la protección reforzada que se les ofrece. La introducción del accionista dentro de esta figura le reconocería el derecho a la información correcta, la consideración de la publicidad como parte del contrato, el derecho a ser indemnizado por los daños sufridos derivados de su utilización, y la responsabilidad solidaria de los causantes del mismo[1277].

La rápida evolución que ha sufrido el acceso y modo de operar en los mercados de capitales, y su popularización social, no ha sido seguida por una evolución legislativa eficaz frente a este dinamismo, sino que por el contrario, el legislador ha producido normativas fragmentadas para abordar los problemas que iban surgiendo. Todo esto ha dado lugar a la necesidad de establecer un sistema coherente para garantizar la protección de los ahorradores[1278]. Desde que el nivel global de cultura financiera se ha incrementado y ha alcanzado a la gran masa de población, máxime con la aparición de Internet y la bajada de comisiones, por el empleo generalizado de este medio económico, ha provocado que la inversión de los ahorros en acciones cotizadas se haya convertido en un modo habitual de invertir estos excedentes de la renta disponible, siendo millones de personas las que han

[1276] ROJO ÁLVAREZ-MANZANEDA, Carmen, "Mecanismos jurídicos de protección del cliente inversor", en *Revista de derecho bancario y bursátil*, Ed. Lex Nova, Valladolid, abril – junio de 2009, Núm. 114, pág. 66.
[1277] DE CARLOS BERTRAN, Luis, "Régimen jurídico de las ofertas públicas de suscripción y venta de valores negociables", Ed. Cívitas, Madrid, 1998, pág.134.
[1278] BERCOVITZ, Alberto, "El Derecho del mercado de capitales", en *Revista de derecho bancario y bursátil*, Ed. Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid, enero – marzo 1988, Núm. 29, pág. 68.

comprado acciones en el mercado primario, como de las distintas empresas que cotizan en el mercado secundario. Esta normalización en la inversión en los mercados de capitales tiene una grave consecuencia, como es el hecho de que los ahorradores no acudan a profesionales que les instruyan, sino que, al convertirse en figuras pertenecientes al ámbito de la cultura popular, los inversores eligen por sí mismos las acciones que desean adquirir. Esto provoca que se tengan que desgajar de la masa unitaria a los *unsophisticated investors* [1279] que carecen de suficiente información y conocimientos para evaluar los riesgos de su inversión, lo que les hace más vulnerables ante actuaciones desleales[1280]. Cuando el ahorrador ha invertido sus excedentes de ahorro en una compañía, nominalmente pasa a ser propietario de la misma, ostentando los derechos económicos y políticos que le corresponden. Sin embargo, hay que hacer una serie de matizaciones al respecto, debido a que en las grandes corporaciones que cotizan en los mercados de valores, esta igualdad de accionista-propietario se difumina, debido a que la masa accionarial está compuesta de participaciones cuasi irrelevantes, lo que supone que el ahorrador medio que invierte en acciones no tenga apenas capacidad de influencia en las decisiones de los administradores sociales. Por lo que, más que socios, se conviertan en inversores, siendo único fin la maximización de la rentabilidad del dinero invertido, más que la obtención del fin social de la empresa o la consecución de una influencia efectiva en el devenir de la sociedad[1281], teniendo especial relevancia cuando la inversión se ha producido con

[1279] FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, Luis, Prólogo de "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", Autora FERNÁNDEZ PÉREZ, Nuria, en *Revista de Derecho de Sociedades. Monografías,* Ed. Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2000, pág. 24.
[1280] FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, Luis, Prólogo de "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", Autora FERNÁNDEZ PÉREZ, Nuria, en *Revista de Derecho de Sociedades,* Ed. Aranzadi, Elcano (Navarra), 2000, pág. 24.
[1281] FERNÁNDEZ PÉREZ, Núria, "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista de Derecho de Sociedades,* Ed. Aranzadi, Elcano (Navarra), 2000, pág. 42.

información transmitida por la propia empresa, ya que si esta información crea expectativas injustificadas o falta a la verdad, el inversor-ahorrador ha invertido con información falsa creándole un menoscabo que no tiene que soportar.

Los accionistas que vamos a estudiar son exclusivamente los que invierten en las sociedades capitalistas de carácter abierto, puesto que los socios, en cuanto propietarios, confieren la gestión a unos administradores profesionales, que poseen capacidad para llevarlo a cabo y que ellos no poseen.

El fin perseguido por estos pequeños accionistas es no mantener ocioso el dinero y obtener un rendimiento.[1282] GARCÍA DE ENTERRÍA considera que es un problema importante del Derecho de sociedades puesto que los instrumentos clásicos de la legislación mercantil no han sabido dar una solución al problema del control a un poder societario autónomo y desvinculado de la propiedad de la empresa, con lo que es necesario establecer unos medios de tutela de los accionistas que no pertenezcan al grupo de control.

Uno de los principales problemas con el que se encuentran los pequeños inversores es la asimetría de información que existe entre los directivos, los grupos de control y por último el pequeño accionista. Mientras que los dos primeros tienen o pueden tener toda la información

[1282] MARTÍNEZ MULERO, Víctor, "El control de los Administradores y la impugnación de sus acuerdos", Ed. La Ley, Madrid, 2005. Pág. 8. Véase también ALONSO ESPINOSA, Francisco José, "Interés del inversor y derecho del mercado de valores.", en *Revista de Derecho Mercantil,* Ed. Imprenta Aguirre, Madrid, abril - junio de 1993, Núm. 208, pág. 418.

necesaria para analizar la seguridad de sus inversiones, el pequeño accionista únicamente puede fiarse de la información facilitada por la propia sociedad, careciendo de la capacidad que los otros grupos tienen para procesarla, esto hace que el pequeño accionista necesite una protección extra para igualar esta asimetría, pues como hemos establecido, no está en igualdad de condiciones con respecto a la empresa ni a los profesionales que tienen conocimientos y medios para poder analizar la situación real de la entidad en la que van invertir[1283].

Hay que tener en cuenta que debido a la gran masa de población que invierte en acciones, a la heterogeneidad de éstos y a la inadecuación de la protección judicial que hace muy oneroso la defensa de sus intereses y derechos, es necesario garantizar la reparación del daño por otros medios más convenientes para el ahorrador[1284].

2 LA DELIMITACIÓN DE LA FIGURA DEL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR

A continuación, analizamos las condiciones que consideramos que tiene que cumplir un accionista para poder ser considerado consumidor, y su delimitación y diferenciación de los otros grupos de accionistas. Estas condiciones están pensadas para establecer una presunción adecuada a su condición de consumidor.

[1283] DÍAZ RUIZ, Emilio, "La sociedad cotizada como operador del mercado: La información al mercado", en *Régimen jurídico español de la sociedad cotizada,* Ed. Comares, Granada, 2006, págs. 173 y 174. Véase también el discurso del Presidente de la SEC L. Pitt *"Consumer Federation of America Financial Services Conference"* el 29 de noviembre de 2001

[1284] FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, Luis, Prólogo de "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista de Derecho de Sociedades,* Ed. Aranzadi, Elcano (Navarra), 2000, pág. 25.

El inversor-ahorrador es la parte que participa en el mercado de valores que más protección necesita. La consideración de éste como consumidor llevaría a aplicar la protección reforzada del TRLDCU[1285].

2.1 La inversión en sociedades anónimas abiertas como requisito para entrar en la protección del consumidor.

La delimitación de la figura objeto de estudio debe ser limitada a las sociedades anónimas abiertas, es decir, que cotizan en el mercado de valores regulado. Esta limitación se debe a que los inversores en bolsa realizan una operación masificada, cuasi anónima, y altamente volátil.

Tradicionalmente el papel del inversor - consumidor respecto a la junta ha sido el de absentismo, pasividad y apatía[1286]. Se considera que la "desidia" de los accionistas que no pertenecen a este grupo de control se debe a la convicción de que su porcentaje de voto no tiene influencia real alguna, a esto hay que añadir el coste y el tiempo que les supone acudir a la junta, por lo que únicamente compensaría acudir a la junta si se pudiera influenciar en las decisiones que allí se toman[1287] [1288]. El problema se incrementa por su falta de conocimiento y también por las dificultades que

[1285] DE CARLOS BERTRAN, Luis, "Régimen jurídico de las ofertas públicas de suscripción y venta de valores negociables", Ed. Cívitas, Madrid, 1998, pág.123.
[1286] VEIGA COPO, Abel B., "El ejercicio de los derechos de los accionistas a la luz de la Propuesta de Directiva de 5 de enero de 2006. El accionista extranjero.", en *Revista de Derecho Mercantil,* Ed. Cívitas, Madrid, julio – septiembre de 2006, Núm. 261, pág. 1059.
[1287] BAGO ORIA, Blanca, "El funcionamiento de las primas de asistencia a las juntas de accionistas", en *Revista de Derecho Mercantil,* Ed. Cívitas – Thomson Reuters, Madrid, enero – marzo de 2011, Núm. 279, págs. 31 y 32.
[1288] MARTÍ LACALLE, Rocío, "El Ejercicio de los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima Cotizada", Ed. Thomson - Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2003, p.159.

presenta hacer valer estos derechos legalmente reconocidos, y que genera impotencia en estos accionistas.

El derecho de voto que les otorga la ley no es ejercitado por la inmensa mayoría de los pequeños accionistas por razones lógicas: no tienen preparación ni información suficiente para opinar sobre los complicados asuntos sociales que normalmente conocen en profundidad solo los administradores o accionistas de referencia, además porque el pequeño accionista aislado no tiene la más mínima posibilidad de enfrentarse a los grupos de control, ni tampoco de influir en la marcha de esta sociedad. Se suscita un problema cuando se quieren ejercitar sus derechos en contra de una gran empresa, apareciendo la profunda desigualdad que existe y que deja indefensa a la parte más débil, que se ve sometida a los abusos de la parte más fuerte, ya que la posibilidad de iniciar un pleito supone un coste, riesgo y molestias que el pequeño accionista no está en condiciones de afrontar, con lo que se ve defraudado a pesar de tener legalmente reconocidos una serie de derechos[1289].

Estas diferencias producen la separación entre la administración societaria y la propiedad, más cuanto más está fragmentado el accionariado[1290], como consecuencia en estas sociedades se instaura un régimen oligárquico, puesto que el órgano de administración concentra el

[1289] BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Alberto y BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Rodrigo, "Estudios jurídicos sobre protección de los consumidores", Ed. Tecnos, S.A., 1987, Madrid, pp. 323 y 324.

[1290] VEIGA COPO, Abel B., "El ejercicio de los derechos de los accionistas a la luz de la Propuesta de Directiva de 5 de enero de 2006. El accionista extranjero.", en *Revista de Derecho Mercantil*, Ed. Gráficas Aguirre Campano, S.L., Madrid, julio – septiembre de 2006, Núm. 261, pág. 1065.

control de la empresa, y lo ejerce de manera prácticamente autónoma[1291]. Este fenómeno ha llegado a ser calificado como «feudalismo financiero»[1292], por lo que los intereses del inversor minorista no están bien representados por quienes tienen interés en optar a un sitio en el Consejo de Administración de la empresa[1293], y aunque el desajuste en el modelo societario ha provocado que el legislador intente promocionar una mayor participación de los minoristas para acabar con esta contradicción, por ejemplo con los consejeros independientes, no dejan de ser nombrados por los propios miembros del consejo de administración. La consecuencia es la existencia de una gran cantidad de pequeños accionistas, con un capital individual reducido y carente de toda *affectio societatis*, para quienes la rentabilidad de su inversión, como dividendos y alzas en la cotización, es el único factor a tener en cuenta. La separación entre la administración y propietarios no es del todo perjudicial, puesto que hace que población que carece de capacidades para una función directiva, pueda invertir en estas compañías, garantizándose un rendimiento de sus excedentes del ahorro, pero debido a que la gran mayoría no son capaces de analizar la compleja información para estar al corriente de la situación de la sociedad[1294],

[1291] GARCÍA DE ENTERRÍA, Javier, "El control del poder societario en la gran empresa y la función disciplinar de las opas", en *Revista de Derecho bancario y bursátil,* Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil, Madrid, julio - septiembre de 1992, Núm. 47, pág. 667 y ss.

[1292] GARRIGUES DÍAZ-CAÑABATE, Joaquin, "Tratado de Derecho Mercantil", t.I, vol. II, Ed. Revista de Derecho Mercantil, Madrid, 1947, p.625. Citado en GARCÍA DE ENTERRÍA, Javier, "El control del poder societario en la gran empresa y la función disciplinar de las opas", en *Revista de Derecho bancario y bursátil,* Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil, Madrid, julio - septiembre de 1992, Núm. 47, pág. 668.

[1293] HARRIS, Lee A., "Missing in Activism: Retail Investor Absence in Corporate Elections". Research Paper nº 45, Columbia Business Law Review. Ed. The University of Memphis, Cecil C. Humphreys School of Law. 2010. p. 108.

[1294] Además de García de Enterría, CACHÓN BLANCO, José Enrique, "El principio jurídico de protección al inversor de valores mobiliarios", en *Revista de derecho*

además de su escasa influencia para que se llevar a la práctica un control efectivo, hace que continúe la desafección con el funcionamiento de la sociedad. El legislador, para intentar paliar esta falta de control estableciendo distintos controles externos a estas sociedades abiertas.

Atendiendo a las características de los accionistas se pueden diferenciar dos tipos, los interesados en el control de la sociedad y, por otra parte, los que únicamente están interesados en la rentabilidad y liquidez de su inversión, expectantes en exclusiva al índice de cotización de la sociedad[1295] y al reparto de dividendos, con lo que sus intereses y su capacidad de acción son obviamente distintos.

La inversión en estas sociedades abiertas tiene gran paralelismo con las inversiones en productos bancarios, se puede comprobar analizando las nuevas figuras de inversión a disposición de los ahorradores, como son las inversiones a través de las instituciones de inversión colectiva.

De lo expuesto, se excluyen de la consideración de consumidor los inversores en las sociedades cerradas puesto que la forma inversión es radicalmente distinta, no siendo tan ágil, ni masificada, ni anónima, convirtiéndose en la clásica inversión que se reflejan en los textos

bancario y bursátil, Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil, Madrid, julio – septiembre de 1994, Núm. 55, pág. 640.

[1295] MARTÍ LACALLE, Rocío, "El Ejercicio de los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima Cotizada", Ed. Thomson - Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2003, p. 35. Véase también VEIGA COPO, Abel B., "El ejercicio de los derechos de los accionistas a la luz de la Propuesta de Directiva de 5 de enero de 2006. El accionista extranjero.", en *Revista de Derecho Mercantil,* Ed. Gráficas Aguirre Campano, S.L., Madrid, julio – septiembre de 2006, Núm. 261, pág. 1066 y 1068.

normativos pensados para la participación del inversor en los fines sociales de la entidad[1296].

2.2 Mercado en el que se adquieren las acciones.

Un requisito necesario para ser considerado consumidor es adquirir los bienes o servicios a un profesional o empresa, y que por lo tanto sea el destinatario de la oferta y por ende del folleto presentado en la CNMV. Por ello se debe entrar en el estudio de si no serán considerados consumidores las personas que los hayan obtenido de un tenedor anterior.

2.2.1 El requisito de la adquisición de los valores por el consumidor en un mercado primario.

Para considerar a los pequeños accionistas como consumidores hay que analizar este requisito de dos modos diferentes, un análisis debe realizarse cuando el inversor - consumidor adquiere los títulos directamente a la sociedad los emite [1297], por lo que podrían ser ofertas públicas, colocaciones o derechos de suscripción preferente y ofertas abiertas[1298], esta postura se apoya en que el inversor-consumidor ha invertido basándose en los datos hechos públicos en el folleto o tríptico de información obligatorio. Este folleto sería una suerte de contrato o de publicidad vinculante, si la empresa ha falseado o llevado engaño al actual accionista,

[1296] MARTÍ LACALLE, Rocío, "El Ejercicio de los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima Cotizada", Ed. Thomson - Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2003, p. 46 – 47.
[1297] FERNÁNDEZ PÉREZ, Núria, "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista de Derecho de Sociedades,* Ed. Aranzadi, Elcano (Navarra), 2000, pág. 83.
[1298] De GISPERT PASTOR, Mª Teresa, "La protección legal de la inversión mobiliaria en Gran Bretaña", en *Revista de derecho bancario y bursátil*, nº 5, enero – marzo de 1982, Ed. Centro de Estudios y Comunicación Económica, p. 15.

éste deberá tener todos los derechos que asisten al consumidor, tal como ocurriría con cualquier producto bancario de inversión que se basase en un contrato o publicidad engañosa. Es decir, debe existir unas consecuencias basadas en la relación de causa a efecto entre la falsedad contenida en el folleto y la suscripción.

La existencia del folleto informativo es el fundamento en el que se basa esta argumentación, debido a que se encuadra dentro del principio de transparencia de los mercados, este principio tiene su base en la necesidad de que el inversor tenga confianza en la veracidad de la información que maneja. La información en él contenida debe ser suficiente para que el potencial inversor pueda hacer un análisis sobre el estado de situación en la que se encuentra la empresa en la que quiere invertir, pudiendo, de este modo, tener el conocimiento de causa pleno para tomar la decisión más conveniente para sus intereses, por las condiciones de información asimétrica[12991300]. Esta obligación es válida para cualquier empresa que, o bien pretenda cotizar por primera vez, o si ya está admitida en los mercados, pretenda realizar una ampliación de capital. Para que el folleto sea válido se debe atajar el peligro de que sean introducidos en él una masa de datos que no distinga entre los que son relevantes y los que se podrían calificar de no relevantes, o también los que respetando los requisitos legales, no dan relevancia a los datos desfavorables[1301], y también las

[1299] TAPIA HERMIDA, Alberto Javier, "Las normas de protección de la clientela en el mercado de valores", en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil,* Ed. Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid, julio-septiembre de 1996, Núm. 63, Pág. 572.

[1300] GONDRA ROMERO, José María, "Derecho Mercantil", Ed. Servicio de publicaciones de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid, Madrid 1992, p. 100.

[1301] PENNINGTON, R. *The Investor and the Law,* Londres 1968, pp 159 a 161. Citado en De GISPERT PASTOR, Mª Teresa, "La protección legal de la inversión mobiliaria

declaraciones que siendo verdaderas, sin embargo, leídas en su conjunto, e interpretadas razonablemente, puedan inducir a error o a confusión, tanto por lo que dicen como por lo que omiten[1302], de ahí la importancia de la autorización a priori de la CNMV.

En resumen, ha de tratarse de una falsa declaración en el folleto informativo, pero referido a hechos, no a cuestiones de derecho o de opinión, y que dicha declaración haya sido dirigida al comprador por la propia entidad emisora o por la persona que en su nombre ofrezca los títulos, y por último que la declaración falsa haya inducido al accionista a suscribirlas[1303].

2.2.2 La protección de los accionistas que adquieren las acciones en los mercados secundarios.

Una segunda línea de opinión es que una acción no es un bien adquirido, sino que se basa en un servicio ofrecido por la sociedad, con lo que el vínculo no sería ab initio, sino que sería una relación constante durante toda la vida de la sociedad, lo que da lugar a que no fuera necesario adquirirlas en una oferta pública de venta, sino que se tiene el mismo derecho habiendo sido adquiridas en el mercado secundario.

---

en Gran Bretaña", en *Revista de derecho bancario y bursátil*, nº 5, enero – marzo de 1982, Ed. Centro de Estudios y Comunicación Económica, pp 12 y 13, pie de página.

[1302] DE GISPERT PASTOR, Mª Teresa, "La protección legal de la inversión mobiliaria en Gran Bretaña", en *Revista de derecho bancario y bursátil*, nº 5, enero – marzo de 1982, Ed. Centro de Estudios y Comunicación Económica, pp 36, indica el caso Royal Mail sobre ocultaciones tácitas de información en el que los tribunales fallaron que hay delito si se produce una ocultación de la verdad susceptible de producir engaño, puesto que el documento como un todo podía ser falso, no por lo que declaraba, sino por lo que daba por implícito.

[1303] DE GISPERT PASTOR, Mª Teresa, "La protección legal de la inversión mobiliaria en Gran Bretaña", en *Revista de derecho bancario y bursátil*, nº 5, enero – marzo de 1982, Ed. Centro de Estudios y Comunicación Económica, p. 35.

Puesto que las consecuencias jurídicas se transmiten con la titularidad de las acciones. Los subadquierentes se subrogan en la posición jurídica que ocupaba el adquirente original del bien, con los que los destinatarios de la protección no van a ser solamente los consumidores originarios, sino también los ulteriores, en una suerte de garantía ob rem, vinculada al bien, al margen de quien sea el titular en cada momento concreto, debido a la amplitud del concepto de consumidor de nuestra legislación, que no se circunscribe al contratante (consumidor jurídico), sino también al sujeto, que utiliza y disfruta del mismo.[1304]

En cuanto a los consumidores que adquieren las acciones siendo público el hecho gravoso para los intereses de los consumidores inversionistas, tiene la misma posición de quien compra un producto sabiendo las deficiencias que contiene, asimilable a las ventas de saldos, puesto que al no existir vicios ocultos habrá hecho cálculos de rentabilidad con la información correcta, de la que no disponía el que adquirió antes de conocerse el hecho relevante.

En nuestra opinión esta es la línea que debería seguirse, debido a que es un producto con continuidad en el tiempo y no se puede modificar ni gastar por el uso, las relaciones del titular de las acciones con la empresa son las mismas, dando igual el nombre del propietario, siempre que se encuadre dentro de las características del consumidor.

[1304] FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, Eugenia, "Ámbito subjetivo de aplicación del régimen de garantías en la compraventa de bienes de consumo. A propósito del concepto de consumidor", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director) y ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador) *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico*, Cizur Menor, Ed. Civitas, 2011, pp. 544 a 547.

2.3 El porcentaje máximo de capital para poder ser considerado consumidor.

Otra de las características que debe cumplir el inversor-consumidor es no tener en propiedad una cuantía igual o superior al 5% del capital social [1305]. Éste porcentaje se establece en la Ley de Sociedades de Capital[1306], quedando a voluntad del legislador reducir o incrementar dicho porcentaje.

Un sistema más justo, es el de hacer decrecer este porcentaje conforme se incremente el capital social, debiendo ser en las empresas cotizadas inferior a la unidad porcentual [1307], puesto que el poder se concentra en minorías inversamente proporcionales a las dimensiones y envergadura de la sociedad[1308], pero teniendo en cuenta que la condición

[1305] Este porcentaje puede variar, actualmente se trabaja en reducir el mismo al 3% en las sociedades cotizadas. Artículo único punto diecinueve del Anteproyecto de Ley por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. A pesar de dicha bajada, sigue siendo insuficiente, debido a que el 3% de las grandes corporaciones es una cantidad que no puede ser asumida por un consumidor medio, ni siquiera por miles de ellos agrupados.

[1306] Este porcentaje se corresponde con el máximo establecido en la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de julio de 2007 sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, considerando 7 y artículo 6.2. DOUE L 184/17 de 14 de julio de 2007.

[1307] SANCHEZ CALERO, F., "La Sociedad cotizada en Bolsa en la evolución del derecho de sociedades", *Discurso leído el 26 de marzo de 2001en el acto de recepción como académico de número,* Real Academia de Jurisprudencia y Legislación, Madrid, p. 129, citado en MARTÍ LACALLE, Rocío, "El Ejercicio de los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima Cotizada", Ed. Thomson - Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2003, p. 184. Véase también BOQUERA MATARREDONA, Josefina, "El derecho a completar el orden del día y a presentar nuevas propuestas de acuerdos en las sociedades cotizadas", en *Revista de Derecho Mercantil,* Ed. Ed. Civitas - Thomson Reuters, Madrid, octubre – diciembre 2011, Núm. 282, p. 40.

[1308] IGLESIA PRADA, Juan Luis, "Administración y delegación de facultades en la sociedad anónima", Tecnos, Madrid, 1971, pág. 42, citado en GARCÍA DE ENTERRÍA, Javier, "El control del poder societario en la gran empresa", en *Revista de Derecho bancario y bursátil,* Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil, Madrid, julio- septiembre de 1992, Núm. 47, pág. 669.

establecida por el legislador deriva de la necesidad de establecer una barrera al ejercicio de los derechos, que en otro caso podría dar lugar a la tiranía de un accionista que únicamente poseyera una acción, imposibilitando el correcto funcionamiento de estas sociedades[1309]. Este límite, deriva de la Ley, que confiere distintos derechos según si se sobrepasa este límite o no. Aquel inversor que no tenga en propiedad al menos el 5% del capital social tiene derechos distintos de aquellos que sobrepasan dicha cantidad[1310] ya que se les exige un plus, como es tener que llegar a acuerdos con otros accionistas para poder ejercer ciertos derechos con este porcentaje[1311].

Este porcentaje del 5% es ya suficientemente importante y difícil de conseguir para poderle considerar como un socio y no un mero inversor, y concede el porcentaje de propiedad suficiente para poder ejercer a plenitud todos sus derechos sin necesidad de acudir a otros accionistas. Por la tipología de este tipo de sociedades anónimas abiertas también es una cuantía económica importante como para presumir que o no tiene conocimientos o no está asesorado, con lo que se podría considerar encuadrado dentro del ámbito del profesional[1312].

[1309] MARTÍ LACALLE, Rocío, "El Ejercicio de los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima Cotizada", Ed. Thomson - Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2003, pp. 70, 74, 173.

[1310] CALBACHO LOSADA, Fernando, "El derecho de información del accionista en la sociedad anónima.", en *Revista de Derecho Mercantil,* Ed. Imprenta Aguirre, Madrid, julio – diciembre de 1988, Núms. 189 y 190, pág. 541. Véase también MARTÍ LACALLE, Rocío, "El Ejercicio de los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima Cotizada", Ed. Thomson - Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2003, p. 41.

[1311] MARTÍ LACALLE, Rocío, "El Ejercicio de los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima Cotizada", Ed. Thomson - Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2003, p. 46.

[1312] MARTÍ LACALLE, Rocío, "El Ejercicio de los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima Cotizada", Ed. Thomson - Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2003, p. 47.

Si a los inversores que no superen este porcentaje no se les reconocen todos los derechos, no se les puede considerar socios plenos, y por tanto hay que encuadrarles en una categoría distinta.

2.4 Los requisitos objetivos para ser considerado accionista-consumidor.

La importancia de poder discriminar a un accionista consumidor de un accionista profesional, lleva a la necesidad de establecer unos requisitos objetivos, que presupongan la pertenencia a un grupo o a otro. Esta presunción sería iuris tantum, según las circunstancias personales de este accionista.

Estas exigencias no son nuevas en el ordenamiento, sino que ya existe en la Ley del Mercado de Valores para distinguir entre un inversor profesional y un inversor minoristas[1313]. Se podrían adoptar las mismas condiciones que en esos supuestos, importando también las precauciones que se recogen en esa normativa. Asimismo, daría lugar a una implementación rápida, puesto que se podría adaptar el sistema normativo y la jurisprudencia, derivada de esta diferenciación de la Ley del Mercado de Valores.

2.5 La pertenencia del accionista al grupo de control de la empresa como excluyente de la figura del consumidor.

El inversor no debe pertenecer al grupo de control de la sociedad, ya que en este caso se establecería una incongruencia, puesto que daría lugar a

[1313] Capítulo al que nos remitimos para profundizar en este método.

que a un accionista se le defendiera de sus propias decisiones. Este absurdo excluye la posibilidad de que quien controla la empresa o puede controlarla pueda asimismo tener la protección ante la misma.

En los socios de referencia o en los inversores institucionales que no participen e influyan en el devenir social, tampoco puede justificarse su pertenencia a los consumidores, ya que pudiendo influir, enjuiciar, censurar e incluso, en algunos casos, sustituir a la junta directiva, esta capacidad de acción no puede ser comparada con los escasos medios que gozan los inversores - consumidores[1314], la asimetría de la información respecto al grupo de control, y las dificultades con las que se encuentran para ejercitar sus derecho políticos, así como la existencia del peligro real de tener que sufrir decisiones que benefician a los accionistas de control pero no al pequeño accionista[1315].

Para pertenecer al grupo de control no es necesario tener una mayoría de capital social, sino que únicamente bastaría con la posibilidad de que directa o indirectamente pudiera influir, no es necesario que controle las decisiones empresariales de la sociedad.

[1314] VEIGA COPO, Abel B., "El ejercicio de los derechos de los accionistas a la luz de la Propuesta de Directiva de 5 de enero de 2006. El accionista extranjero.", en *Revista de Derecho Mercantil,* Ed. Gráficas Aguirre Campano, S.L., Madrid, julio – septiembre de 2006, Núm. 261, pág. 1068.

[1315] ALONSO ESPINOSA, Francisco José, "Interés del inversor y derecho del mercado de valores.", en *Revista de Derecho Mercantil,* Ed. Imprenta Aguirre, Madrid, abril - junio de 1993, Núm. 208, págs. 420 y 421.

3 SITUACIONES DE DESIGUALDAD ENTRE LOS ACCIONISTAS.

Existen unas situaciones especiales que rompen la igualdad entre los accionistas minoritarios y los profesionales. Estas situaciones establecen distintos derechos que se otorgan a los distintos socios, con lo que los pequeños accionistas no son tenidos en cuenta como socios de pleno derecho.

3.1 El establecimiento de porcentaje mínimo de capital para poder acudir a las juntas de accionistas.

Las empresas que tienen un gran número de accionistas, como son las que cotizan en el mercado de valores, pueden establecer en sus estatutos una cuantía mínima de acciones, o porcentaje de capital, para poder asistir a las juntas de accionistas. Esta decisión no invalida el derecho que tienen para ceder su voto y, agrupando participaciones minoritarias, poder asistir mediante un representante, sin embargo, se le cercena la posibilidad personal de expresarse por sí mismo o de hacer preguntas que le vayan surgiendo conforme se desarrolle la junta, con los que a pesar de tener derechos políticos, éstos no pueden ser ejercidos personalmente [1316], pasando a ser una relación de masas.

La asistencia a las juntas de accionistas es uno de los pocos métodos que tiene la accionista individual para salvar la asimetría de información y en la medida de lo posible, debido a su escasa representatividad, intentar influir en la deriva empresarial. También es uno de los pocos medios que

[1316] MARTÍ LACALLE, Rocío, "El Ejercicio de los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima Cotizada", Ed. Thomson - Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2003, p. 76.

tiene para hacerse oír y expresar sus quejas y sugerencias. La exposición y participación del accionista no puede ser la misma si no acude en persona, con lo que el ejercicio del artículo 519.2 de la Ley de Sociedades de Capital relativo al derecho individual de intervención queda desvirtuado[1317].

Se podría considerar que estos socios no son equiparables a los que tienen todos los derechos y los pueden ejercitar de forma personal. Por ello el pequeño accionista que se encuentra en esta situación tampoco debería ser calificado de la misma forma que un socio que cumpla todos los requisitos.

3.2 La inversión en sociedades abiertas con acciones sin derecho de voto.

La Ley de Sociedades de Capital establece la posibilidad de emitir acciones sin derecho a voto a cambio de un dividendo anual mínimo[1318]. Este tipo de acciones es la representación más directa de la condición de accionistas que no son de control en este tipo de sociedades abiertas, puesto que no les interesan los derechos políticos, ni por tanto su participación en la sociedad, sino que sufren un desapego al fin social de la empresa, interesándoles únicamente los derechos económicos inherentes a las acciones.

Considerar que los titulares de estas acciones son socios no deja de estar en contra de la naturaleza misma de este término, puesto que al

[1317] BAGO ORIA, Blanca, "El funcionamiento de las primas de asistencia a las juntas de accionistas", en *Revista de Derecho Mercantil*, Ed. Cívitas – Thomson Reuters, Madrid, enero – marzo de 2011, Núm. 279, págs. 31 y 32.

[1318] En el título cuarto, capítulo segundo, sección segunda, del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. BOE núm. 161 de 03 de julio de 2010.

quitársele a estas acciones los derechos políticos las transforman únicamente en un mero vehículo de inversión, perdiendo cualquier diferenciación con otros tipos de inversión.

3.3 Los accionistas de una sociedad integrada en un grupo mayor de empresas.

Los accionistas de la sociedad que pertenece a un grupo de empresas se encuentran en una situación peculiar, puesto que los intereses de la empresa de la que son accionistas están subordinados a los intereses del grupo empresarial que tiene el control, produciéndose una acumulación de los poderes de todas las empresas del grupo, únicamente en los accionistas de la empresa matriz, también denominados accionistas externos *(aussenstehende Aktionäre)* y en su directiva[1319].

Esto quiere decir que las actuaciones que lleva a cabo la empresa pueden estar subordinadas a las decisiones de otra, la empresa matriz. Si la posición del pequeño accionista tiene ya de por sí poca influencia, en este caso concreto su influencia decrece mucho más, ya que no es la junta donde se toman las verdaderas decisiones de futuro de la compañía, y no puede acudir a la junta donde se tomarán estas decisiones, que afectan a su capital, que es en la junta de la compañía matriz[1320].

[1319] FUENTES NAHARRO, Mónica, "Accionistas externos de grupos de sociedades: una primera aproximación a la necesidad de extender la perspectiva tuitiva a la sociedad matriz (1)", en *Revista de Derecho Mercantil,* Ed. Gráficas Aguirre Campano, S.L., Madrid, julio – septiembre de 2008, Núm. 269, págs. 1011 y 1012. Véase también FERNÁNDEZ PÉREZ, Núria, "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista de Derecho de Sociedades,* Ed. Aranzadi, Elcano (Navarra), 2000, pág. 44.

[1320] EMBID IRUJO, José Miguel, "La protección de la minoría en el grupo de sociedades (El punto de vista del Derecho español).", en *Revista de Derecho Mercantil,*

4 LAS POSTURAS DOCTRINALES RESPECTO A LA CONSIDERACIÓN DEL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR.

Doctrinalmente existen dos líneas de pensamiento[1321],

4.1 Las posiciones doctrinales a favor de la posibilidad de considerar al accionista como consumidor.

Esta línea doctrinal considera que el accionista minoritario puede ser integrado dentro de la categoría de los consumidores, puesto que no realiza ninguna intermediación, sino que lo adquiere para él mismo. Este accionista tampoco invierte sus ahorros dentro de una estructura empresarial organizada, sino que únicamente busca una rentabilidad, que también obtendría de otros productos financieros, dentro de los cuales si se le califica indubitablemente como consumidor. El que pueda vender de nuevo las acciones en el mercado se debe simplemente a la naturaleza no fungible de las mismas, como pueden ser también las joyas, la maquinaria, los electrodomésticos… que pueden ser puestos de nuevo en el mercado, debiéndose atender únicamente a la finalidad de su adquisición.

Para ser considerados consumidores esta línea doctrinal establece que deberán haber realizado la adquisición a un empresario, por lo que dentro de este grupo inversores únicamente podrán serlo los que lo adquirieron a la propia empresa mediante una oferta pública, es decir, el

Ed. Revista de Derecho Mercantil, Madrid, octubre – diciembre de 1994, Núm. 214, pág. 914

[1321] FERNÁNDEZ PÉREZ, Nuria, "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista de Derecho de Sociedades. Monografías*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2000, pág. 83.

texto refundido de la ley para la defensa de los consumidores y usuarios rechazaría la adquisición a otro particular que desinvirtiera, o las adquisiciones de un inversor profesional o de un inversor que después de la adquisición pudiera ser considerado profesional. Pero si tomamos esta inversión, no como la tenencia material de unas acciones, sino de un servicio de inversión, en este caso no se rompe la conexión umbilical con la propia empresa, sino que por su naturaleza sigue vigente sea quien sea el titular de la misma. Cuestión aparte es si el nuevo propietario de las acciones puede reclamar por hechos anteriores conocidos antes de su adquisición.

4.1.1 El derecho del mercado de capitales como medio de proteger a los ahorradores.

> Esta corriente doctrinal propugna el nacimiento de una nueva categoría sistemática, el Derecho del mercado de capitales (*Kapitalmarktrecht, mercato mobiliare)*, que se situaría entre el Derecho de sociedades y el Derecho bursátil y que serviría para proteger a los ahorradores. Esta nueva categoría sería aplicable a toda clase de títulos que se ofrezcan públicamente a los ahorradores.[1322]

Los principios que basan este Derecho del mercado de capitales son, el principio de eficiencia, que permite que el mercado cumpla más eficientemente las funciones económicas que tiene atribuidas y el principio de protección a los ahorradores, consecuencia del principio anterior, ya que sólo si los ahorradores se sienten protegidos estarán dispuestos a la

[1322] Ut supra. Págs. 68 y 69.

adquisición de los títulos del mercado de capital y así éste podrá cumplir eficientemente su función económica.[1323]

La protección de los ahorradores se integra en gran parte en la protección de los consumidores, puesto que comparten muchas características, al tener las mismas dificultades en obtener la información adecuada, poder ser objeto de engaños, de abusos y comparten las dificultades para hacer valer sus derechos, con lo que la protección de ambos se desarrolla paralelamente.

Difiere la protección dada por el Derecho del consumo y el Derecho del mercado de capitales, en que este último protege a todas las personas que adquieren títulos en el mercado de capitales, aunque actúen dentro de una actividad profesional o empresarial, puesto que es necesario para que el mercado de capitales pueda actuar de manera eficiente. Esto quiere decir que los consumidores estarán protegidos por el Derecho del mercado de capitales, con lo que en este ámbito se cumpliría el mandato del artículo 51 de la Constitución[1324], y como se ha optado en la legislación MiFID.

Este Derecho del mercado de capitales se aplicaría al ofrecimiento, no sólo de títulos del mercado de capitales, sino también a cualesquiera otros bienes a los que se vinculara directamente un rendimiento en dinero, sin necesidad de que el ahorrador realice ninguna actuación[1325], por lo que cumplen la prueba de Howey. Estas operaciones consisten en distintos negocios jurídicos, como las compraventas, permutas, suscripción de nuevas acciones, conversión de obligaciones en acciones, descuentos,

[1323] Ut supra. Pág. 102.
[1324] Ut supra. Pág. 103.
[1325] Ut supra. Pág. 104.

endosos, pactos de recompra (repos) como son los pagarés del Tesoro, realizadas tanto en los mercados primarios como en los secundarios, en los mayoristas como en los minoristas, o en los mercados de búsqueda directa, debiendo ser realizadas con intervención de al menos un sujeto profesional de ese mercado o por medio de una oferta pública a los ahorradores. El dato decisivo consiste en que forme parte de una actuación dirigida a la colocación de títulos entre el público ahorrador, con lo que quedan al margen las operaciones de títulos realizadas individualmente, sin intervención de ningún sujeto profesional del mercado de capitales y sin que sea consecuencia de llamamiento público al ahorro.[1326]

4.2 Las posiciones doctrinales en contra de la posibilidad de considerar al accionista como consumidor.

La segunda línea de pensamiento es contraria a esta calificación, debido a que consideran que[13271328]:

- *La renta no se consume, con lo que está en contra de su naturaleza[1329]*. Sin embargo, no compartimos esta objeción, debido a

[1326] Ut supra. Pág. 96.

[1327] "Los pequeños accionistas como consumidores. El nuevo concepto de accionista, inversor, y consumidor. La defensa actual de los pequeños accionistas y las necesidades de futuro". Dictamen. ADICAE. [En línea el 21 de mayo de 2013] en http://asp.adicae.net/proyectos/internacionales/permanentforum/download/dicta/dicta6es.asp

[1328] FERNÁNDEZ PÉREZ, Núria, "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista de Derecho de Sociedades,* Ed. Aranzadi, Elcano (Navarra), 2000, págs. 83 y 84.

[1329] SÁNCHEZ ANDRES, A., "La protección del inversor en el mercado de capitales", en *Junta de Castilla y León, Reforma del Derecho privado y protección del consumidor,* Salamanca, 1994, pp. 216 y 217. Citado en TAPIA HERMIDA, Alberto Javier, "Las normas de protección de la clientela en el mercado de valores", en *Revista de Derecho*

que muchos de los bienes que los consumidores adquieren, por su naturaleza, no están destinados a su consumo, como, por ejemplo, la compra de joyas o de arte, que, por su naturaleza, tienen una vida más longeva que la mayor parte de las acciones de las distintas compañías. El consumo consistiría en depositar los excedentes del ahorro a cambio de una remuneración futura[1330].

- *El accionista no es consumidor final, puesto que en la naturaleza de las acciones está su permanencia, es decir, es un poseedor temporal*[1331]. Tampoco compartimos este argumento, puesto que gran parte de las adquisiciones de los consumidores volverán al mercado, coches, joyas, electrónica… y si mantenemos esa posición, daría lugar a que cualquier consumidor que adquiriera bienes no fungibles no podría ser considerado como tal, ya que por su naturaleza siempre pueden volver al mercado, si a esto unimos que el consumidor siempre va a querer maximizar su inversión, daría lugar a que no se debería proteger reforzadamente a ningún consumidor que adquiera un bien que pueda volver a ser reintroducido en el mercado. Asimismo, la propia naturaleza de otros productos bancarios es la misma, debido a que, al depositar dinero en una cuenta de ahorros, depósito a plazo fijo o cualquier otro instrumento bancario, su naturaleza no es el consumo del mismo, sino al contrario, la recuperación de este dinero con sus frutos, y sin

Bancario y Bursátil, Ed. Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid, julio-septiembre de 1996, Núm. 63, Pág. 571.

[1330] DE CARLOS BERTRAN, Luis, "Régimen jurídico de las ofertas públicas de suscripción y venta de valores negociables", Ed. Cívitas, Madrid, 1998, pág.133.

[1331] FERNÁNDEZ PÉREZ, Núria, "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista de Derecho de Sociedades,* Ed. Aranzadi, Elcano (Navarra), 2000, pág. 83.

embargo los depositantes están legitimados como consumidores[1332]. Para ser considerado como consumidor final no lo ha de hacer de forma profesional[1333].

- *La protección que se da a los consumidores es inapropiada para las inversiones en valores.* Algunos autores también consideran que, como la Ley sobre Condiciones Generales de la Contratación se aplica a cualquier adherente, ya no es necesario calificarles como consumidores, puesto que les hace coincidir con un concepto amplio de consumidor[1334]. Este es un argumento meramente utilitarista, ya que se es o no se es consumidor, pero no se puede hacer depender de la idoneidad en las protecciones, puesto que hay otros métodos para solventar esta inidoneidad de la protección.

- *El bien que se consume debe proceder de una empresa y normalmente en las acciones son de procedencia desconocida.* Por lo que pueden ser consumidores los que las adquieran procedentes de las ofertas públicas. Sin embargo, consideramos que la acción no es un fin, sino que, para un accionista minorista, es un medio para obtener algo de una empresa, como es una rentabilidad, similar a las participaciones en los fondos de inversión, que pasan de un consumidor a otro y es pacífico su consideración de consumidor por

[1332] DE CARLOS BERTRAN, Luis, "Régimen jurídico de las ofertas públicas de suscripción y venta de valores negociables", Ed. Cívitas, Madrid, 1998, pág.133.
[1333] TAPIA HERMIDA, Alberto Javier, "Las normas de protección de la clientela en el mercado de valores", en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil,* Ed. Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid, julio-septiembre de 1996, Núm. 63, Pág. 568.
[1334] FERNÁNDEZ PÉREZ, Nuria, "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista de Derecho de Sociedades. Monografías*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2000, pág. 86.

el servicio de inversión prestado por los distintos actores que intervienen.

- *Son propietarios de una parte alícuota de la empresa, ostentando derechos políticos y económicos.* Ante esto se puede argumentar que en realidad los consumidores utilizan las acciones como un producto de inversión para obtener una rentabilidad, es decir, sería un servicio, que se obtiene de un tercero, como puede ser las gestoras de fondos de inversiones. Para justificar esta posición debemos remitirnos al artículo 168 y sobre todo el 239 de la Ley de Sociedades de Capital, en el que se requiere tener al menos el 5% del capital social para convocar una junta general incluyendo el ejercicio de la acción de responsabilidad de los administradores. Esto indica que los grandes accionistas no tienen los mismos derechos que los pequeños accionistas, si a esto unimos que los grandes accionistas normalmente tienen toda la información de la empresa, puesto que pertenecen a los distintos consejos de administración y directivos y dirigen personalmente, o por delegación en sus personas de confianza, la empresa, podemos darnos cuenta de la situación de desigualdad que existe y que los pequeños accionistas no pueden ejercer realmente ninguno de los derechos que acompañan a la propiedad, con lo que se les puede considerar propietarios solo a modo nominativo.

Esta línea doctrinal contraria a la calificación del pequeño accionista como consumidor es consciente de la quiebra actual de la igualdad entre accionista y propietario, reconociendo la necesidad de una protección reforzada para el pequeño accionista por las dificultades para obtener

información que tiene para obtener un juicio razonado, la prevención de los abusos y engaños y la dificultad de hacer valer sus derechos, que comparte con otros bienes y servicios. La solución que proponen es reconocer los mismos derechos del consumidor al accionista, pero no atribuyéndole tal condición[1335].

5 LAS POSTURAS JURISPRUDENCIALES RESPECTO A LA CONSIDERACIÓN DEL ACCIONISTA COMO CONSUMIDOR.

5.1 Las posiciones jurisprudenciales en contra de la posibilidad de considerar al accionista como consumidor.

La línea jurisprudencial mayoritaria considerar que el pequeño accionista no está incluido dentro de la categoría de consumidor[1336].

La jurisprudencia establece una clara distinción por el momento en que se adquieren las acciones, puesto que, antes de esta adquisición es consumidor de los servicios que llevan a su compra, pero en el mismo instante en el que los adquiere pasa a tener la condición de socio, entrando a gobernarse por la legislación mercantil y por lo tanto quedando excluido de esta categoría.

[1335] FERNÁNDEZ PÉREZ, Núria, "La Protección Jurídica del Accionista Inversor", en *Revista de Derecho de Sociedades*, Ed. Aranzadi, Elcano (Navarra), 2000, págs. 83 y 84.

[1336] A modo de ejemplo SAP de Valencia 662/2005 de 24 de noviembre de 2005, *"Y, por otro lado, que partiendo de su consideración, cuanto menos, de accionistas de facto, decae, sin necesidad de entrar en ulteriores consideraciones cualquier atisbo de aplicabilidad de la normativa específica de protección de consumidores y usuarios, al quedar fuera de su ámbito subjetivo.";* Fundamento de derecho séptimo al décimo SAN, Recurso nº 272/2010 de 10 de noviembre de 2010.

El problema básico que encuentran los tribunales para no integrarle en la categoría de consumidor se basa en la naturaleza de las acciones, puesto que consumidor final es aquel que adquiere para no volver a reintroducirlo en el mercado. Consideramos que este razonamiento no es válido, ya daría lugar a que solo se pueda considerar consumidor quien adquiere bienes consumibles y los servicios a ellos asociados, dejando fuera todo lo que por su naturaleza no sea consumible, y por tanto se pueda reintroducir en el mercado. La compra de acciones suele tener como finalidad obtener un rédito de cara al futuro, como lo pueden obtener en las cuentas de ahorro o los depósitos, y la venta de las acciones suele ser para conseguir efectivo, como ocurre con la venta de cualquier otro producto que tuviesen en propiedad, extraer dinero de cuentas de ahorro o depósitos. Parece que los Tribunales consideran que únicamente se puede introducir a los compradores dentro de la categoría de los consumidores cuando adquieren productos que por su propia naturaleza deban ser destruidos por su uso. Esta posición que ya no se mantiene en los productos de uso habitual, ya que en las actuales definiciones de consumidor se emplea la finalidad de la adquisición para determinar su inclusión en esta categoría, y, sin embargo, parece que no mantienen esta interpretación para las inversiones, sin dar ningún argumento que pueda explicar esta exclusión.

La jurisprudencia es consciente de que el pequeño accionista no se encuentra en igualdad de facultades con los grandes accionistas o los inversores profesionales, y se remiten a la legislación societaria, con lo que llegan a la misma solución que la doctrina contraria a considerar al pequeño accionista como consumidor, es decir, considera que debe ser el legislador el que modifique y adapte la ley societaria para proceder a la protección del pequeño accionista.

Esta postura jurisprudencial atiende también a que la finalidad del accionista de obtener un lucro[1337], y consideran que por esta finalidad tampoco pueden ser consumidores, sin embargo, esta afirmación parece no tener en cuenta todos los productos bancarios que remuneran los ahorros y cuyo fin por definición es obtener un lucro sobre el dinero depositado.

5.2 Las posiciones jurisprudenciales a favor de la posibilidad de considerar al accionista como consumidor.

Aunque realmente es muy minoritaria, hay otra línea jurisprudencial que considera que cumplen todos los requisitos para ser considerados consumidores[1338], basándose en que lo que se tiene que realizar, a la hora de comprobar que un inversor es un accionista, es valorar el destino del bien que se adquirió, con lo que, si es para su patrimonio personal, como modo de no perder poder adquisitivo, se le tendría que insertar dentro de la figura del consumidor.

6 LAS SOLUCIONES PRÁCTICAS QUE SE HAN REALIZADO PARA PROTEGER A LOS ACCIONISTAS-CONSUMIDORES

En el actual panorama de crisis bancaria, ciertas entidades financieras han llevado a cabo en el mercado de los accionistas minoritarios prácticas desleales con estos inversores. El caso de la entidad Bankia, que tiene un especial significado, debido a que actualmente es una entidad controlada por el gobierno, debido a que fue rescatada y posee la mayoría

[1337] Auto de la Audiencia Provincial de Madrid 762/1999. Razonamiento jurídico segundo.
[1338] SAP Huelva 1066/2012, de 4 de junio de 2012. Fundamento de derecho cuarto.

de su capital social, se investiga la operación de su salida a bolsa mediante oferta pública de suscripción de acciones en 2011, que perjudicó económicamente a los que participaron en la misma, por múltiples irregularidades y errores de los anteriores equipos de administración. La investigación la lleva a cabo el Juzgado de Instrucción número 4 de la Audiencia Nacional, quien encargó un informe al Banco de España y, a partir del mismo, se ha planteado por parte del Frob (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria) que Bankia debe compensar las pérdidas que estos accionistas sufrieron[1339]. No se ha planteado devolver a todos los que adquirieron acciones, sino que limita la compensación a los accionistas individuales, separándoles del resto.

Mediante los hechos, el Gobierno ha establecido una diferenciación, entre los no profesionales y los profesionales, con lo que en la práctica se establece una categoría de consumidores en el ámbito de los accionistas. No establecer una legislación que normalice esta situación, da lugar a que, si en el futuro ocurre en otra empresa que no esté controlada por el gobierno o si éste cambia de opinión, de lugar a comparaciones insoportables, en el que los accionistas deban acudir, si es que les sale rentable, a los tribunales, mientras que, en el caso de una empresa controlada por el gobierno, se les ha reconocido directamente este derecho a la compensación.

[1339] [En línea el 28 de enero de 2015] en http://www.expansion.com/2015/01/08/empresas/banca/1420718064.html

7 DEMOSTRACIÓN DE QUE UN ACCIONISTA MINORITARIO ES UN CONSUMIDOR.

- **Axioma 1:** Principio de igualdad: Ante situaciones iguales las titulares tienen que tener protecciones iguales.
- **Axioma 2:** Las cosas son lo que son y no lo que las partes dicen que son.
- **Axioma 3:** Un derecho material que no tiene efectos prácticos es un conjunto vacío.
- **Axioma 4:** Para que una figura sea igual que otra tiene que tener todos sus elementos.

- **Definición 1:** La diferencia entre un consumidor y un accionista son los derechos políticos[1340].
- **Definición 2:** Cuanta menos participación en el capital social tiene un accionista, menos capacidad de influir tendrá en las decisiones de la sociedad[1341].

- **Teorema:** Un accionista minoritario es un consumidor.

[1340] El ejemplo más significativo son los inversores de fondos de inversión, quien lo hace en un fondo es consumidor, quien lo hace en una sociedad de inversión no gozaría de esta consideración.
[1341] Llega a su extremo máximo en los accionistas de acciones sin voto.

Demostración:

Siendo A el conjunto de accionistas a analizar, C los consumidores, ψ el volumen de acciones en propiedad, λ la capacidad de influencia en la empresa y p los derechos políticos.

$A\{\forall x/x[(\psi<5\%)\wedge(\lambda=0)]\}$

- Ax. 4: $C \subset A$
- Def. 1: $a=c+p(a)$
- Ax. 3 y Def. 2: $\lim_{\psi \to 0} p(a)=0$
- Ax. 1, 2: $a=c+0$
- Teorema $a=c$ *q.e.d.*

PARTE QUINTA

CONCLUSIÓN.

CAPÍTULO ÚNICO: LA DEFINICIÓN DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA

CAPÍTULO ÚNICO:

LA DEFINICIÓN DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA.

1 INTRODUCCIÓN.

Para establecer la definición que estamos buscando, como fin de la realización de esta tesis, tomaremos los elementos estudiados, y realizaremos su estudio siguiendo la forma gramatical de sujeto, verbo y predicado.

2 ÁMBITO SUBJETIVO DE LA DEFINICIÓN DE CONSUMIDOR INVERSIONISTA.

Para conocer el sujeto, establecemos las características de las personas que pueden ser consideradas como consumidores inversionistas, para ello acudimos a la parte de la normativa que protege a los inversores en el mercado de valores. Tomamos las características establecidas en la normativa MiFID y LMV, y lo unimos a las conclusiones de las figuras estudiadas.

El consumidor tiene que cumplir las siguientes características para poder ser considerado como un consumidor financiero:

Como establece nuestra regulación mercantil, para poder invertir y trabajar con las entidades financieras tiene que ser mayor de edad **[me(x)]** y estar con plena capacidad mental **[cu(x)]**.

En cuanto a las características de este sujeto, la consideración de consumidor, excluye a los que lo realizan dentro de un ámbito profesional o económico, que se puede resumir en que actúen con fines ajenos a los de su empresa[1342], por lo que hay que prestar especial atención a este hecho y la Ley sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores excluye a las personas jurídicas. $\neg[ac(x,y) \vee ai(x,y) \vee aa(x,y) \vee ap(x,y)]$

Consideramos que hay que excluir a todas las personas jurídicas o sin personalidad de la definición de consumidor, aunque no tengan ánimo de lucro, debido a que si nos atenemos a la naturaleza del sujeto no podrían serlo, y si es por la finalidad, no habría razón para incluir unas y excluir a otras. Consideramos que si se quiere proteger a las empresas sin ánimo de lucro hay que establecer una categoría que abarcase a los consumidores y a estas empresas, como es la de los clientes finales, y así establecer claramente la protección que se quiere dar a estas entidades.

Debido a que hoy en día la inversión en los productos de inversión se ha convertido en un acto sencillo, más aún desde la popularización de las operaciones por internet, ha dado lugar a que muchas personas se dediquen profesional o semiprofesionalmente a la inversión en bolsa y en productos

[1342] CHRISTINE, Riefa "Contratos electrónicos con consumidores: Recientes problemas legales", en TOMILLO URBINA, Jorge (Director); ÁLVAREZ RUBIO, Julio (Coordinador) *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico,* Cizur Menor, Ed. Civitas, 2001, p. 328.

derivados, dando lugar a una categoría emergente denominada «consumidores híbridos», en los que los individuos, sin saberlo o desearlo, se comportan como empresas [1343], lo que daría lugar a que se les encuadrase dentro de la categoría de los profesionales, también hay que excluir a los que lo realizan como medio o complemento de una actividad económica, lo que les sacaría del concepto de consumidor. Por ello nos planteamos como necesario establecer una frontera clara de los consumidores con los profesionales. Para conseguirlo nos parece lo más adecuado basarnos en la frontera adoptada por el legislador en la normativa MiFID, que, siendo consciente de la dificultad de determinar la delimitación entre los aficionados y los profesionales, da unas pautas concretas para su discriminación. Recogemos las dos pautas objetivas, debido a que, por la propia naturaleza de los consumidores, la tercera queda excluida, puesto que no se excluye a los profesionales del sector siempre que invierta sus ahorros personales y cumpla las otras dos condiciones en su ámbito personal:

- Que no realice operaciones con volumen significativo, con una frecuencia media de más de diez por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores.

- Que el valor de lo invertido no sea superior a 500.000€[1344].

$$(\varpi < 500000) \wedge (\phi(3,4) \leq 10)$$

[1343] Ut supra, p. 329.
[1344] Se ha decidido excluir a quien invierte más de 500.000€ debido a que es una cuantía que el legislador ha establecido como frontera para determinar a una parte débil económicamente frente a grandes corporaciones.

3 ÁMBITO NEGOCIAL DE LA DEFINICIÓN DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA.

No vamos a entrar en el análisis del verbo, puesto que se trata de la única parte de la definición que no es controvertida, ya que se trata de invertir para conseguir una plusvalía con la finalidad de obtener un rendimiento a los ahorros.

4 ÁMBITO OBJETIVO DE LA DEFINICIÓN DEL CONSUMIDOR INVERSIONISTA.

Para obtener el predicado de la definición debemos analizar los productos de inversión que pueden contratar los consumidores sin perder su naturaleza.

Como se desprende de los estudios previos, consideramos que la inversión de los pequeños accionistas en empresas que cotizan en mercados de valores o aquellos que invierten en productos tangibles a través de sociedades de inversión, deben ser considerados como consumidores. A estas figuras hay que añadir las figuras que vienen recogidas en la Ley del Mercado de Valores.

Consideramos que las características que mejor describen y hace encajar todo este conglomerado de figuras, lo encontramos en la prueba de Howey:

- Que la inversión sea en dinero, que es el bien fungible por excelencia, puesto que si no fuera así tendría que hacer una intervención personal suficiente para no ser considerado consumidor, ya que estaría poniendo su trabajo. **din(x,y)**

- La norma de Howey establece que se tiene que invertir a través de una empresa común, pero sin embargo hay que introducir para establecer la definición de consumidor inversionista el resto de instrumentos a su disposición, con lo que en vez de una empresa en común se puede establecer que es un producto o contrato de inversión. En conclusión, consideramos que la importancia para establecer si se es un consumidor inversionista es que lo hagan mediante productos de inversión, en cualquiera de sus formas que se encuentren a disposición del público en general, por la misma razón que el anterior, ya que si está a disposición del público general no requiere la misma implicación y libertad que invertir en una sociedad no cotizada. **pub(x,y)**

- Que haya expectativas de ganancia, puesto que si no las tiene sería otra figura, como la donación, ya que por definición la inversión es para conseguir beneficios. **rev(x,y)**

- Que se realice con el esfuerzo de otros, es decir, que lo administren otros, puesto que en caso contrario no podrían ser considerados consumidores, puesto que serían ellos los que realizasen personalmente las decisiones que les afectarían a ellos mismos. A ello habría que añadir para completarlo, que no tengan posibilidad de

nombrar o quitar a los administradores, ni de influir en sus decisiones. **¬gest(x,y)**

- Que no pueda influir sobre el mercado del producto. **inf(x,y)**

5 FORMULACIÓN DE LA DEFINICIÓN DE CONSUMIDOR INVERSIONISTA.

De la adición de todo lo anterior tenemos la siguiente definición:

- **CI(x) ⇒ ∀x∀y{(pf(x) ⇒ [me(x) ∧ cu(x)]) ∧ (op(x,y)=[(ϖ<500000) ∧ (ϕ(3,4)≤10)] ∧ ¬[ac(x,y) ∨ ai(x,y) ∨ aa(x,y) ∨ ap(x,y)] ∧ (op(x,y)= [din(x,y) ∧ pub(x,y) ∧ rev(x,y) ∧ ¬gest(x,y) ∧ ¬inf(x,y)]}**

Consumidor inversionista es aquella persona física, mayor de edad y con capacidad cognoscitiva y volitiva plenas, que invierte sus ahorros en productos de inversión en una cuantía no superior a 500.000€ y con una frecuencia media de no más de diez operaciones por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores, actuando en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional, con el fin de obtener un rendimiento derivado del trabajo de terceros mediante medios de inversión puestos a disposición del público general en un mercado sobre el que no puede influir.

Se puede simplificar esta definición agrupando los términos civiles legalmente establecidos y las condiciones objetivas para ser considerado consumidor, puesto que el legislador puede actualizarlas en cualquier momento, lo que daría la siguiente definición más concisa:

Consumidor financiero es aquella persona física que invierte sus ahorros actuando en un ámbito ajeno a los de su empresa para obtener un rendimiento derivado del trabajo de terceros mediante productos de inversión puestos a disposición general del público en un mercado sobre el que no puede influir.

Respecto a la figura del cliente financiero minorista sería la misma definición, pero integrando la parte empresarial o profesional y a las personas jurídicas o sin personalidad jurídica.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

I

Las empresas de inversión necesitan un mercado dinámico y liberal para adaptarse rápida y eficientemente a las condiciones cambiantes de la economía y de las propias empresas, por lo que las entidades financieras presionan al legislador para obtener un mercado lo más desregularizado posible. Por contra, los pequeños inversores se encuentran en el extremo opuesto de la balanza, al hallarse en una clara desventaja en comparación con estas empresas, tanto en medios económicos, como por la capacidad de acceso y análisis de la información, estando en la práctica indefensos en este mercado. Para equilibrar el mercado de la inversión, el legislador reconoce una serie de derechos a los inversores, indistintamente si son personas físicas, jurídicas o sin personalidad, o si realizan su actividad con o sin ánimo de lucro, o con fines personales o profesionales, estando recogidos estos derechos y las herramientas para su protección, principalmente en la normativa MiFID y su transposición en la LMV. Se encuentra extendida la opinión de que un inversor no es un consumidor, al no hacerse referencia a ellos en las normas de defensa del inversor y, en sentido práctico, por considerar que sus derechos ya se encuentran protegidos en las normas tuitivas de los clientes minoristas. Sin embargo, no hay razón para no considerar a un inversor como consumidor, debido a que es la manera adecuada y efectiva de proteger a los afectados por deficiencias en la comercialización o gestión, de los productos o servicios de inversión. La protección del consumidor es una ratio esencial en la

legislación comunitaria y española, por lo que debe interpretarse de manera extensiva para obtener una eficaz protección del mismo. Asimismo, las figuras destinadas a la protección del consumidor hacen posible una protección eficiente del inversor, sin tener que recurrir a largos y caros procesos para hacer valer sus derechos, que pueden hacer renunciar a los inversores de hacer valer sus derechos, teniendo en cuenta las cuantías que un pequeño ahorrador maneja. Tener reconocidos los derechos y herramientas para su defensa en el ámbito de la inversión, no es incompatible con el reconocimiento y el uso de los derechos de los consumidores.

II

La inversión tiene una naturaleza duradera o no consumible, con lo que tradicionalmente la doctrina y la legislación han excluido al inversor del ámbito de protección de los consumidores, puesto que se ha considerado que su propiedad no es finalística, sino que está destinada a ser reintroducida en el mercado, buscando un beneficio en este acto, y en cuanto a su disfrute en el ínterin también tiene como fin conseguir un beneficio económico, no para satisfacer una necesidad familiar o personal, si no consideramos como tal mantener el poder adquisitivo de los ahorros personales y familiares, puesto que la pervivencia del ahorro siempre ha sido una preocupación destacada de los consumidores. Hay que contraponer que, en el caso concreto de los productos de inversión, aunque se busque un rendimiento monetario, debe estar protegida por la legislación tuitiva de los consumidores y usuarios, puesto que los inversores son usuarios de un servicio, como puede ser cualquier otro que se contrate para la obtención de un resultado o buscar una gestión profesionalizada, en este caso de su capital.

III

Tanto la administración, como los tribunales, deben actuar de oficio en defensa de sus derechos como consumidores inversionistas, revisando todos los productos y servicios de inversión de los que tengan conocimiento, con el fin de garantizar el ejercicio de sus derechos en el marco de un mercado que, aunque debe ser ágil, no puede serlo a costa de los derechos de los consumidores. La actuación tímida de la administración, o directamente su falta total de actuación, sobre productos y servicios de inversión, que se han comercializado libremente y con una gran difusión publicitaria, ha hecho que una gran cantidad de consumidores se vean afectados por estos productos, y al no reconocer la administración y los tribunales su condición de consumidores, ha tenido como consecuencia que se hayan multiplicado sus dificultades y que haya sido más gravoso para ellos ejercer sus derechos y obtener una restitución en su patrimonio. Asimismo, tampoco es completa la defensa de los consumidores, si se obvia su carácter de inversor, puesto que, por la especialidad de esta materia, son necesarias herramientas específicas de defensa de sus derechos para estos productos y servicios, que tiene que ir más allá de las habituales figuras de defensa de los consumidores, de ahí la necesidad de juntar ambos elementos para constituir la figura del consumidor inversionista, que conjuga tanto las características del inversor como del consumidor, no como una suma de ambas figuras, sino como una figura específica y unitaria, con lo que la interpretación de sus derechos debe hacerse de manera integrada, no como una mera adición de distintos derechos inconexos. Con una correcta tipificación del consumidor inversionista se hubiera logrado aclarar la situación de los afectados, reconociendo los

derechos de estos consumidores y dándoles herramientas ágiles y efectivas para reclamar sus derechos dentro del ámbito de la inversión. La propia administración para paliar la falta de figuras adecuadas para la protección del pequeño inversor, ha intentado extender, mediante recomendaciones, ciertas herramientas destinadas a la defensa de los consumidores a estos afectados, pero limitándolos a ciertos importes, como una solución *sui géneris* a las situaciones creadas por su inacción, con lo que reconoce de manera implícita que la manera más eficiente de proteger a los pequeños inversores es mediante la legislación de defensa de los consumidores.

IV

La tipificación de los consumidores inversionistas mejoraría la eficiencia de los mercados de inversión, puesto que ayudaría al cliente a determinar correctamente los derechos que le asisten, contribuyendo de este modo a conseguir la confianza del consumidor en ese mercado. Siendo ésta una de las metas que debe lograr todo mercado de inversión que quiera conseguir un funcionamiento adecuado, puesto que sin la confianza de los consumidores, no se puede obtener un mercado ágil y eficiente, debido a que tendría como consecuencia una serie de reticencias por parte del consumidor, que daría lugar a que exigiera una serie de garantías extraordinarias para aceptar operar en él, lo que encarecería y complicaría las operaciones en el mercado y tendría también como efecto una inseguridad jurídica que agravaría estos inconvenientes.

V

Se es consumidor de los productos y servicios de inversión, como ocurre con el resto de los productos y servicios de consumo, antes de su contratación efectiva, tanto en la información que se ofrece al mercado en

general o a un público objetivo en particular, como en la información personalizada precontractual, y también cuando se recoge y procesa la información sobre los conocimientos y situación personal del consumidor. Como en cualquier otro producto, esta publicidad es vinculante, con lo que el consumidor puede hacer valer tanto la publicidad como la información precontractual, incluyendo la manera de presentarla, pudiendo ser reclamada ante la empresa y ante los organismos reguladores y tuitivos. Si la imagen del producto o servicio, o la información que se traslada al mercado y a los consumidores, es distinta de los contratos o productos con los que se lleva a cabo la finalidad del producto o servicio contratado, la información y publicidad trasladada también será parte del contrato, con lo que tendrá que ser tenida en cuenta a la hora de interpretar las relaciones contractuales, tanto por los órganos de la administración, como por los tribunales, puesto que la información y la publicidad es vinculante, debiendo prevalecer la finalidad que se traslada al mercado sobre el producto de inversión o los medios contractuales que se han utilizado para llevarlo a cabo.

VI

Los productos y servicios puestos en el mercado por los empresarios y profesionales han de ser seguros, y aunque algunos servicios y productos de inversión no pueden asegurar una finalización a favor de los intereses del consumidor, no por ello están exentos de esta obligación, puesto que, aunque no se pueda garantizar una rentabilidad, no por ello deben de dejar de cumplir su cometido de la mejor manera para los intereses del cliente. Por este motivo, la obligación de informar al consumidor se convierte en un elemento esencial, puesto que es la única forma que tiene el consumidor de

conocer los riesgos y la evolución de su inversión, y de esta manera tomar decisiones consecuentes. Hay que regular y controlar especialmente la forma en la que se realiza, puesto que no puede ser una información estándar dirigido a una masa de consumidores, sino que debe ser acomodada a sus conocimientos y experiencias individuales, y debe de ser traslada en el tiempo y la forma en que esta información pueda serle útil, de forma clara, y por los medios en los que se tenga certeza de que va a llegar a su destinatario y no va a ser ignorada. El deber de información se consigue mediante el cumplimiento riguroso de la legislación vigente, sobre todo en el ámbito de la inversión, donde cada vez es más frecuente la contratación a distancia, perdiéndose la información que da el trato personal, con lo que la clasificación del cliente y la información que se le facilita, es esencial. Llevar a cabo el deber de información solo se consigue si se adecua conforme a su nivel de experiencia y conocimientos, que se obtiene primordialmente por los test de idoneidad y de conveniencia. Al ser productos y servicios de tracto continuo, el deber de información subsiste después su contratación, por lo que se debe de informar periódicamente al consumidor. También se debe informar, de la manera más inmediata posible, de forma clara y útil para el consumidor, de cualquier tipo de cambio que pueda afectar a su inversión para que pueda actuar a tiempo conforme a sus intereses.

VII

Uno de los principales riesgos con los que se encuentra el consumidor hoy en día es la globalización del mercado en el que se desenvuelven sus transacciones, debido a que se añade una incertidumbre extra al invertir en un mercado del que se desconoce su funcionamiento, pues al adquirir productos en el extranjero el consumidor pierde la

confianza que le otorga un mercado conocido, como es el local. Sin embargo, hoy en día el mercado de la inversión no se puede concebir sin un mercado global, con lo que los productos o servicios, que un consumidor contrata, pueden estar siendo creados y dirigidos desde otro país, con normas y controles diferentes a los que conoce, con lo que una ejecución desleal puede hacer que ejercer sus derechos se convierta en una desventaja que pocos consumidores pueden superar, tanto por conocimientos, como por el coste, ya que los gastos que le pueden ocasionar pueden ser incluso mayores que la propia inversión a reclamar. Una forma de paliar los peligros de la globalización en el ámbito de las inversiones, es que la empresa comercializadora se responsabilice del servicio o producto que comercializa, tal como ocurre en las entidades financieras con los préstamos para el consumo, puesto que la empresa financiera comercializadora deber ser responsable del análisis de los productos que comercializa, como si fueran propios, basándose en la obligación de información de esos productos, tanto *ex ante* como *ex post*, y así evitar la posibilidad de obviar los derechos de los consumidores mediante la comercialización de productos de otras entidades foráneas, e incluso de filiales creadas *ex profeso* para sortear la normativa más rígida del estado donde se comercializa. La contratación de los productos que se gestionan en el extranjero, suelen ser contratados por los consumidores en una entidad financiera local, en la que los consumidores confían, con lo que no distinguen que están contratando con una empresa tercera radicada en el extranjero, o si son informados, confían en los productos que su entidad comercializa, puesto que las entidades financieras basan todo su negocio en su credibilidad, siendo ésta la razón por la que los consumidores acuden a ella para realizar la contratación de productos de inversión. El seguimiento y análisis de estos productos comercializados de terceros, se tiene que

llevar a cabo por la obligación de información que tienen las entidades de inversión, dando lugar a que sea la entidad con la que el consumidor contrata quien tenga que hacer el seguimiento de los riesgos del producto y asumir las consecuencias del fraude, desplazando a los profesionales comercializadores el riesgo de administración del producto.

VIII

Debido a la idiosincrasia de la protección de los consumidores, han de ser clasificados como clientes minoristas por practicidad, aunque no hay ninguna obligación al respecto, debido a que los productos a los que acceden los clientes profesionales serían en principio incompatibles con la protección al consumidor, con lo que, una vez comprobado por la empresa de inversión que el cliente cumple las condiciones para ser consumidor, y al no poder éste renunciar a sus derechos, las entidades financieras, no pueden cambiarles de clasificación, aunque lo pidan voluntariamente, lo que da lugar a que la comercialización de productos complejos se encuentre vedada a las personas que cumplan las condiciones para ser consumidores. La única alternativa posible para el cambio de categoría sería que la empresa de inversión reconozca los derechos de los consumidores a un cliente minorista que cumpla las condiciones para ser consumidor y pida ser reclasificado a inversor profesional.

IX

La asunción de riesgos por parte del consumidor inversionista, tiene que estar acompañado de una política de información y clasificación acorde con el mismo, es decir, una información por parte de la empresa de inversión más rigurosa, completa y eficiente, a medida que el riesgo del producto o servicio aumenta. Tanto es así, que un desequilibrio

significativo entre el riesgo asumido y los beneficios del producto o servicio contratados por el consumidor, supone un indicio del incumplimiento o deficiencia del deber de información o clasificación de la empresa de inversión, debido a que un consumidor informado difícilmente asumiría riesgos desproporcionados, en materia tanto de riesgo de mercado, crédito, liquidez y país. Si un producto es contratado por un perfil de cliente que por sus circunstancias personales claramente no es el cliente objetivo, y aunque el consumidor haya firmado los test de idoneidad y conveniencia, no son válidos puesto que es incongruente con su situación personal.

X

Los consumidores están subsumidos en los clientes minoristas, pero un cliente minorista no tiene por qué ser un consumidor, por lo que hay que tener en cuenta este hecho a la hora de hacer una interpretación más extensiva o restrictiva respecto a los derechos reconocidos a los inversores por las normas específicas de esta área. Cuando un inversor es también consumidor, los derechos reconocidos a los inversores se tienen que interpretar y aplicar conforme a la línea legislativa y jurisprudencial que se sigue para la protección de los consumidores, y puede diferir la interpretación del mismo derecho cuando el cliente no goza de la consideración de consumidor, puesto que la protección del consumidor es un principio básico del ordenamiento y todas las normas deben interpretarse bajo esta premisa. Como consecuencia, las figuras de protección del consumidor en el ámbito de la inversión, deben interpretarse como unas herramientas más a disposición de los consumidores dentro de la legislación tuitiva del mismo, no como una adición externa al mismo

nivel que cualquier otro actor en el mercado de la inversión, de ahí que puedan existir divergencias a la hora de aplicar las normas de protección al consumidor inversionista que a quién no lo es.

XI

Los consumidores inversionistas pueden, sin quererlo o sin darse cuenta, traspasar la frontera que les separa de los empresarios y profesionales, debido a que por la forma de invertir que tengan o por el volumen de ahorros que inviertan, ya no son consumidores, sino que son empresarios o profesionales. Para dar seguridad jurídica a los consumidores, el legislador tiene que establecer objetivamente el volumen de inversión que pueden destinar y/o el número de operaciones que debe realizar en un determinado tiempo, tal como viene recogido en la normativa MiFID para el cambio de clasificación de cliente minorista a cliente profesional. De esta manera, el consumidor conocerá objetivamente cuando es un consumidor, y cuando deja de serlo, pasando a ser clasificado como un profesional, puesto que, en un área como la inversión, sería altamente subjetivo y crearía una gran incertidumbre, y, por tanto, inseguridad jurídica, dejar en manos del consumidor, o de la empresa de inversión, determinar cuándo se es consumidor inversionista o cuando se es un profesional. Estas condiciones objetivas deben ser periódicamente actualizadas para que los derechos de los consumidores no se vean mermados por su desactualización.

XII

Debido al ratio fundamental y carácter expansivo de la protección a los consumidores, los que tengan un producto mixto, por la unión de un producto complejo con uno sencillo, para limitar riesgos o para completar

su funcionalidad, deben tener a su disposición el conjunto de los medios de protección de la legislación de los consumidores, de los productos bancarios a los que suelen ir unidos y también de los productos de inversión. La razón de ser es que producto complejo, por estar unido a un producto no complejo, no cambia su naturaleza, con lo que de otra forma se produciría una indefensión injustificada que produciría que la protección de los consumidores. La protección de este tipo de productos debe ser expansiva, adicionando las medidas de protección, no sustrayéndolas únicamente por su unión con otro producto.

XIII

Las empresas y profesionales, las personas jurídicas y los entes sin personalidad jurídica no son consumidores. Tal como se recogen en las definiciones más básicas, recogidas en la legislación europea, se puede comprobar que a quien se quiere proteger con la legislación tuitiva del consumidor es en última instancia a las personas físicas que actúen fuera de un ámbito profesional o empresarial, es decir, dentro de su ámbito personal o familiar. La extensión de la definición de consumidor a las personas jurídicas, e incluso a los entes sin personalidad jurídica, es meramente utilitarista, tendente a dar una solución práctica a una situación que el legislador considera injusta y digna de protección. Sin embargo, si se quiere extender la protección que está destinada a los consumidores a estos entes, debe crearse una nueva categoría, los clientes finalistas, con el fin de no desvirtuar la tipificación del consumidor, y de esta manera aclarar la definición de consumidor, extrayendo del mismo las figuras que por su naturaleza parecen, en cuanto menos, forzadas en su inclusión. Se puede comprobar esta forma de proceder con la protección otorgada al cliente

minorista en la legislación que regula el ámbito de la inversión, en la que no hay diferenciación alguna entre consumidores e inversores, puesto que el legislador ha considerado que, para este ámbito, es también necesario proteger a los empresarios y profesionales tanto personas físicas, jurídicas, como sin personalidad, con lo que el legislador europeo crea la figura del cliente minorista. La existencia de la categoría de cliente minorista no quiere decir que en este ámbito no existan los consumidores, sino que se extiende una protección igualitaria a los consumidores y a los no consumidores, buscando un fin específico, como es la depuración del mercado de la inversión.

XIV

Para delimitar de forma objetiva si un contrato es de inversión, y de este modo dar seguridad jurídica a la naturaleza de los contratos que suscriben quienes invierten sus capitales, para conocer la protección que el legislador les ha concedido, se deben establecer unas condiciones concretas que incluyan o excluyan estos contratos de otros que no tendrían esta consideración, aunque sí la misma finalidad. Una actuación preventiva del SEC respecto de un contrato que, aunque la forma no era de inversión, el SEC consideró que el fondo del contrato sí lo era, acabó en los tribunales y el pleito llegó hasta el Tribunal Supremo de los Estados Unidos, que después de deliberar sobre este particular, enunció una sencilla prueba, conocida como la Prueba de Howey, que determina si un contrato es de inversión o no. Para que un contrato sea de inversión, y por lo tanto deba cumplir con los requisitos que legalmente se establecen para ellos, y también para que los contratantes puedan ejercer sus derechos con las herramientas adecuadas, se debe determinar si la transacción es de una persona que invierte dinero en una empresa común de la cual espera

ganancias provenientes únicamente del esfuerzo de otros. Cumpliendo estas cuatro condiciones es un contrato de inversión, dando igual el tipo de servicio o contrato que se emplee para conseguir este fin, con lo que despeja las dudas, puesto que ya no depende del aspecto exterior de los contratos, sino que su condición de contrato de inversión proviene del cumplimiento de una series de características, con lo que si él mismo no sigue un contrato típico, mediante el empleo de otras figuras y contratos, el contratante consigue el mismo resultado, incluyendo los derechos y figuras de protección que le corresponden.

XV

La inversión en bienes tangibles mediante sociedades de gestión, es un servicio que debe estar protegido por las medidas tuitivas tanto del consumidor como del inversor, debido a que la intervención de la sociedad de inversión desliga la rentabilidad de un producto en concreto, buscando mediante la titulización y/o mediante la gestión profesional, que se desvincule de un producto o subyacente concreto de la rentabilidad buscada. Con la participación de una sociedad que profesionaliza la inversión, el subyacente deja de estar individualizado para cada cliente, tal como ocurre con la titulización de otros productos, con lo que el riesgo unido al producto en el que se invierte se diluye en una masa informe del mismo. En cambio, si la operación de inversión en bienes tangibles lo realiza directamente el inversor, sin la participación de un gestor o sociedad intermediadora, no puede considerarse que lo realiza como consumidor, debido a que su participación es suficientemente significativa para considerar que lo realiza de forma profesional.

XVI

La contratación utilizando como medio algunos contratos que no están pensados para la inversión, no quiere decir que exista simulación, máxime si no existe un contrato típico para poder realizar directamente la finalidad buscada, puesto que el consumidor no tiene por qué ser perito en legislación, y si la presentación ante la sociedad tiene una finalidad pública y clara, como es la obtención de rentabilidad y no el disfrute del subyacente, ha de tenerse en cuenta para determinar la voluntad, tanto la del empresario o profesional, como la del consumidor.

XVII

La Administración Pública es garante de los derechos de los consumidores inversionistas, como lo es del resto de los productos que se comercializan en el mercado, con lo que la CNMV u organismo supervisor que lo sustituya y los organismos de defensa de los consumidores, deben supervisar los productos que se comercializan y deben actuar en contra de las empresas que ofrezcan productos de inversión que no cumplan con el nivel de seguridad exigido, o puedan confundir a los consumidores ofreciendo en el mercado figuras que razonablemente se pueda pensar que ofrecen una inversión, aunque lo estén camuflando como cualquier otra figura, incluyendo los productos que sean asimilables a productos de inversión regulados, ya que solo por el mero hecho de una apariencia distinta a lo que en realidad es su naturaleza, puede dar lugar a la confusión de los consumidores, por lo que se deben realizar actuaciones preventivas, no solo paliativas, en defensa de los derechos de los consumidores, aclarando de este modo los malentendidos que puedan dar lugar a los consumidores inversionistas en el mercado. También debe intervenir en las emisiones dirigidas al público general que den una imagen de riesgo

inferior a la real, como puede ser la prevalencia de la imagen de grupo en la publicidad, pero estando limitada la cobertura a una fracción de sus activos.

XVIII

Los accionistas minoritarios son consumidores inversionistas, puesto que ser accionista en una empresa abierta y sin posibilidad de control o influencia sobre la dirección de la empresa, hace que sea simplemente un producto de inversión. El que invierte en bolsa sus ahorros cumple todas las condiciones de la Prueba de Howey, debido a que se invierte dinero en una empresa común para obtener beneficios con el esfuerzo de otros. La participación del inversor normalmente se limita a elegir las acciones de las distintas empresas, de la misma manera que elegiría un contrato de inversión dentro de los múltiples que existen en el mercado. Deja en manos de unos profesionales sus capitales confiando en su buen hacer, no para el bien de una empresa común, sino confiando en que el esfuerzo de los órganos de dirección de la empresa de la que han comprado títulos, harán posible el fin buscado, que no es otro que sus participaciones en el futuro valgan más y obtener una rentabilidad. Todas las empresas cotizadas intentan atraer accionistas mediante la presentación pública de sus favorables perspectivas de futuro, y la buena gestión de sus órganos de dirección, que harán que el que invierta en su capital social obtenga beneficios en el futuro. En cuanto a los derechos políticos, éstos son meramente nominativos, sin ninguna utilidad en la práctica, por las restricciones de su ejercicio en las participaciones minoritarias y la nula capacidad de influencia en la toma de decisiones, por su mínima participación porcentual en el capital de la sociedad. Respecto a si solo es consumidor inversionista el que lo compra en el mercado primario o si

también lo es el que lo compra en el mercado secundario, es indiferente, puesto que el que compra las participaciones en el mercado secundario únicamente se está poniendo en la posición de quien lo compró en el mercado primario, y si lo compra para especular después de producido el hecho que lesiona los intereses de los consumidores inversionistas, tiene la misma posición de quien compra un producto sabiendo las deficiencias que contiene.

XIX

Si realizamos una definición conjunta de todas las definiciones de consumidor que existen en la legislación española, nos encontramos con la siguiente definición, que clarifica qué condiciones tiene que cumplir el consumidor para ser considerado como tal:

" Se considerarán consumidores y usuarios las personas, físicas o jurídicas, las entidades asociativas sin personalidad jurídica y los socios cooperativistas en las relaciones de consumo con la cooperativa, tanto públicas como privadas, de cualquier nacionalidad o residencia, a los que se oferte, adquieran, utilicen o disfruten, para un uso personal, familiar, doméstico o colectivo, o los destinen de forma desinteresada, gratuita o sin ánimo de lucro a sus trabajadores, socios, miembros o para ellas mismas, como destinatarios finales y con objetivos generalmente ajenos a cualquier actividad económica, comercial, profesional o artesanal, bienes muebles o inmuebles, productos, actividades, funciones o servicios, tanto públicos como privados, siempre que quien los produzca, importe, venda, preste, distribuya, facilite, suministre, abastezca o expida, tenga carácter empresarial o profesional, tanto individuales como colectivos, colegiados o no, privados o públicos cuando ejerzan la actividad en derecho privado, o

sea la propia administración cuando actúe en régimen de derecho privado y exija un precio."

Y una propuesta de definición negativa de consumidor podría ser:

"No tendrán la consideración de consumidores o usuarios las personas físicas, jurídicas o sin personalidad jurídica que adquieren almacenan, utilizan, consumen o disfrutan bienes, productos o servicios, para integrarlos principalmente, aunque sea parcialmente, en una organización o ejercicio de una actividad empresarial, profesional, artesanal, proceso de fabricación, producción, transformación, proceso productivo, comercialización o prestación de servicios, tanto público como privado, aun cuando dicha actividad no implique un lucro directo."

Todos estos factores se encuentran recogidos en la concisa definición de consumidor redactada en el TRLDCU.

XX

La definición de consumidor inversionista es:

"Consumidor inversionista es aquella persona física, mayor de edad y con capacidad cognoscitiva y volitiva plenas, que invierte sus ahorros en productos o servicios de inversión, en una cuantía no superior a 500.000€ y con una frecuencia media de no más de diez operaciones por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores, actuando en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional, con el fin de obtener un rendimiento derivado del trabajo de terceros mediante medios de inversión puestos a

disposición del público general en un mercado sobre el que no puede influir."

Y simplificadamente:

"Consumidor financiero es aquella persona física que invierte sus ahorros actuando en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional para obtener un rendimiento derivado del trabajo de terceros mediante productos de inversión puestos a disposición general del público en un mercado sobre el que no puede influir."

La definición de la figura del cliente finalista sería la definición de consumidor o usuario la recogida en el TRLDCU. Haciendo esta distinción entre el consumidor y el cliente finalista, se podría realizar una defensa más específica y ajustada a la realidad de cada una de las situaciones dignas de su defensa.

JURISPRUDENCIA

JURISPRUDENCIA DE JUZGADOS DE PRIMERA INSTANCIA

Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 5 de Alcalá de Henares nº 15/2012 de 17 de enero de 2012.

Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Mataró de 5 de febrero de 2012. Juicio Ordinario número 792/2.012.

Sentencia del Juzgado Mercantil nº 10 de Barcelona, nº 69/2012 de 6 de marzo de 2012

Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 5 de Valencia nº 108/2012 de 13 de junio de 2012.

Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 9 de Salamanca, 18/2013 de 21 de febrero de 2013.

Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 3 de Logroño, 45/2013 de 28 de febrero de 2013.

Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 4 de Valladolid nº 27/2013 de 1 de marzo de 2013.

JURISPRUDENCIA DE AUDIENCIAS PROVINCIALES

SAP Guipúzcoa, Sección 3ª, recurso nº 3306/1999 de 12 de junio de 2000. Ponente: Juana María UNANUE ARRATIBEL. Roj: SAP SS 854/2000 - ECLI: ES:APSS:2000:854.

SAP Cantabria, Sección 1ª, 159/2002 de 2 de abril de 2002. Ponente: Javier DE LA HOZ DE LA ESCALERA. Roj: SAP S 697/2002 - ECLI: ES:APS:2002:697.

SAP Teruel, Sección 1ª, 171/2002 de 31 de octubre de 2002. Ponente: Fermín Francisco HERNANDEZ GIRONELLA. Roj: SAP TE 236/2002 - ECLI: ES:APTE:2002:236.

SAP Cantabria, Sección 1ª, 518/2002 de 25 de noviembre de 2002. Ponente: Javier DE LA HOZ DE LA ESCALERA. Roj: SAP S 2270/2002 - ECLI: ES:APS:2002:2270.

SAP Soria, Sección 1ª, 28/2004 de 12 de febrero de 2004. Ponente: José RUIZ RAMO. ROJ: SAP SO 42/2004 - ECLI:ES:APSO:2004:42

SAP de Valencia, Sección 11ª, 662/2005 de 24 de noviembre de 2005. Ponente: Alejandro FRANCISCO GIMENEZ MURRIA. Roj: SAP V 5457/2005 - ECLI: ES:APV:2005:5457.

SAP Valencia, Sección 9ª, 168/2006 de 26 de abril de 2006. Ponente: Purificación MARTORELL ZULUETA. Roj: SAP V 2214/2006 - ECLI: ES:APV:2006:2214.

SAP Madrid, Sección 14ª, 286/2007 de 3 de mayo de 2007. Ponente: Amparo CAMAZON LINACERO. Roj: SAP M 4523/2007 - ECLI: ES:APM:2007:4523.

SAP Asturias, Sección séptima, Gijón, 305/2010 de 18 de junio de 2010. Ponente: Rafael MARTIN DEL PESO GARCIA. Roj: SAP O 1798/2010 - ECLI: ES:APO:2010:1798.

SAP Valencia, Sección 9ª, 218/2010 de 19 de julio de 2010. Ponente: María Antonia GAITON REDONDO. Roj: SAP V 3866/2010 - ECLI: ES:APV:2010:3866.

SAP Asturias, Sección 7ª, Gijón, 524/2010 de 10 de diciembre de 2010. Ponente: Marta María GUTIERREZ GARCIA. Roj: SAP O 2477/2010 - ECLI: ES:APO:2010:2477.

SAP Zaragoza, Sección 5, 399/2011 de 20 de junio de 2011. Ponente: Antonio Luis PASTOR OLIVER. Roj: SAP Z 1415/2011 - ECLI: ES:APZ:2011:1415.

Auto de la AP Barcelona, Sección 16ª, 155/2011 de 30 de junio de 2011. Ponente: Jordi SEGUI PUNTAS. Roj: AAP B 3323/2011 - ECLI: ES:APB:2011:3323ª.

SAP Madrid, Sección 13, Recurso de Apelación 607/2010 de 5 de julio de 2011. Ponente: Carlos CEZON GONZALEZ. Roj: SAP M 7544/2011 - ECLI: ES:APM:2011:7544.

SAP Asturias, Gijón, Sección 7ª, 432/2011 de 27 de septiembre de 2011. Ponente: MARTA MARIA GUTIERREZ GARCIA. Roj: SAP O 1208/2011 - ECLI: ES:APO:2011:1208.

SAP Asturias, Sección Nº 7 Gijón, 497/2011 de 3 de noviembre de 2011. Ponente: Ramón IBAÑEZ DE ALDECOA LORENTE. Roj: SAP O 1277/2011 - ECLI: ES:APO:2011:1277.

SAP Navarra, Sección 1ª, 270/2011 de 12 de diciembre de 2011. Ponente: Begoña ARGAL LARA. Roj: SAP NA 339/2011 - ECLI: ES:APNA:2011:339.

Auto AP Barcelona, Sección 16ª, 245/2011 de 19 de diciembre de 2011. Ponente: Bibiana SEGURA CROS. Roj: AAP B 7093/2011.

SAP Barcelona, Sección 15ª, 25/2012 de 26 de enero de 2012. Ponente: Luis GARRIDO ESPA. Roj: SAP B 1/2012 - ECLI: ES:APB:2012:1.

SAP Madrid, Sección 10, 92/2012 de 1 de febrero de 2012. Ponente: Ángel VICENTE ILLESCAS RUS. Roj: SAP M 1870/2012 - ECLI:ES:APM:2012:1870.

SAP Madrid, Sección 13ª, 60/2012 de 14 de febrero de 2012. Ponente: Modesto DE BUSTOS GOMEZ-RICO. Roj: SAP M 3587/2012 - ECLI: ES:APM:2012:3587.

SAP Huelva, Sección 3ª, 89/2012 de 4 de junio de 2012. Ponente: José María MENDEZ BURGUILLO. Roj: SAP H 1066/2012 - ECLI:ES:APH:2012:1066

SAP Asturias, Sección 7ª, Gijón, 396/2012 de 26 de julio de 2012. Ponente: Ramón IBAÑEZ DE ALDECOA LORENTE. Roj: SAP O 2182/2012 - ECLI: ES:APO:2012:2182.

SAP Madrid, Sección 21, 393/2012 de 26 de julio de 2012. Ponente: María Almudena CANOVAS DEL CASTILLO PASCUAL. Roj: SAP M 12154/2012 - ECLI: ES:APM:2012:12154.

SAP Cantabria, Sección 4, nº 476/2012 de 25 de octubre de 2012. Ponente: Joaquin TAFUR LOPEZ DE LEMUS. Roj: SAP S 879/2012 - ECLI: ES:APS:2012:879.

SAP A Coruña, Sección 6ª, 306/2012 de 29 de noviembre de 2012. Ponente: Angel MANUEL PANTIN REIGADA. Roj: SAP C 3284/2012 - ECLI: ES:APC:2012:3284.

SAP Córdoba, Sección 3ª, 297/2012 de 21 de diciembre de 2012. Ponente: Francisco de Paula SANCHEZ ZAMORANO. Roj: SAP CO 660/2012 - ECLI: ES:APCO:2012:660.

SAP Valencia, Sección 9ª, 87/2013 de 5 de marzo de 2013. Ponente: Rosa María ANDRES CUENCA. Roj: SAP V 772/2013 - ECLI: ES:APV:2013:772.

SAP Asturias, Sección Nº 5 Oviedo, 74/2013 de 15 de marzo de 2013. Ponente: María José PUEYO MATEO. Roj: SAP O 421/2013 - ECLI: ES:APO:2013:421.

JURISPRUDENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL

SAN, Sala de lo Penal, Sección 2, 48/1989, de 20 de mayo de 1989. Ponente: Siro FRANCISCO GARCIA PEREZ. Roj: SAN 1/1989 - ECLI: ES:AN:1989:1.

SAN, Sala de lo Contencioso, Sección 6, nº recurso 384/2006, de 17 de enero de 2008. Ponente: José María DEL RIEGO VALLEDOR. Roj: SAN 231/2008 - ECLI: ES:AN:2008:231.

SAN, Sala de lo Contencioso, Sección Tercera bis, Recurso número 231/2008, de 9 de julio de 2010. Ponente: Francisco DIAZ FRAILE. Roj: SAN 3441/2010 - ECLI:ES:AN:2010:3441.

SAN, Sala de lo Contencioso, Sección 3ª Bis, en el recurso núm. 252/08, de 5 de febrero de 2010. Ponente: Fernando DE MATEO MENENDEZ. Roj: SAN 302/2010 - ECLI:ES:AN:2010:302.

SAN, Sala de lo Contencioso, Sección Cuarta, Recurso 272/2010 de 10 de noviembre de 2010. Ponente: José Luis REQUERO IBAÑEZ. Roj: SAN 5011/2010 - ECLI: ES:AN:2010:5011.

SAN, Sala de lo Contencioso, Sección Tercera, del Recurso 342/2009 de 07 de julio de 2011. Ponente: Fernando DE MATEO MENENDEZ. Roj: SAN 3381/2011 - ECLI: ES:AN:2011:3381.

Auto de procesamiento de la AN, Juzgado de Instrucción Uno. Recurso nº 2/2013 de 17 de julio de 2013. Roj: AAN 109/2013 - ECLI: ES:AN:2013:109A

JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO.

STS, Sala de Civil, Sección 1, 390/1981 de 26 de octubre de 1981. Ponente: Carlos DE LA VEGA BENAYAS. Roj: STS 4972/1981 - ECLI: ES:TS:1981:4972.

STS Sala de lo Contencioso, Sección Primera, 574/1988, de 25 abril de 1988 (Caso SOFICO). Ponente: Francisco Javier DELGADO BARRIO. Roj: STS 2972/1988 - ECLI: ES:TS:1988:2972.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 685/1988 de 15 de julio de 1988. Ponente: Antonio CARRETERO PEREZ. Roj: STS 5592/1988 - ECLI: ES:TS:1988:5592.

STS, Sala de lo Penal, Sección 1ª, nº recurso 3654/1992 de 23 de abril de 1992. Ponente: Enrique BACIGALUPO ZAPATER. Roj: STS 20999/1992 - ECLI:ES:TS:1992:20999.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1, 977/1995 de 13 de noviembre de 1995. Ponente: José ALMAGRO NOSETE. Roj: STS 5707/1995 - ECLI:ES:TS:1995:5707.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 427/1996 de 23 de mayo de 1996. Ponente: Alfonso BARCALA TRILLO-FIGUEROA. Roj: STS 3137/1996 - ECLI: ES:TS:1996:3137.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, nº recurso 3930/1992 de 20 de noviembre de 1996. Ponente: Antonio GULLON BALLESTEROS. Roj: STS 6517/1996 - ECLI: ES:TS:1996:6517.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, nº recurso 142/1993, de 26 de noviembre de 1996. Ponente: Antonio GULLON BALLESTEROS. Roj: STS 6680/1996 - ECLI: ES:TS:1996:6680.

STS, Sala de lo Contencioso, Sección tercera, nº recurso 320/1995 de 1 de febrero de 1999. Ponente: Segundo MENENDEZ PEREZ. Roj: STS 560/1999 - ECLI: ES:TS:1999:560.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 818/1999 de 30 de septiembre de 1999. Ponente: Alfonso VILLAGOMEZ RODIL. Roj: STS 5980/1999 - ECLI: ES:TS:1999:5980.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 43/2001 de 19 de enero de 2001. Ponente: José Ramón VAZQUEZ SANDES. Roj: STS 238/2001 - ECLI: ES:TS:2001:238.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 1197/2001 de 20 de diciembre de 2001. Ponente: Luis MARTINEZ-CALCERRADA GOMEZ. Roj: STS 10082/2001 - ECLI: ES:TS:2001:10082.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 745/2002 de 12 de julio de 2002. Ponente: Antonio ROMERO LORENZO. Roj: STS 5231/2002 - ECLI: ES:TS:2002:5231.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1, 28/2003 de 20 de enero de 2003. Ponente: José ALMAGRO NOSETE. Roj: STS 162/2003 - ECLI: ES:TS:2003:162.STS,

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 913/2003 de 3 de octubre de 2003. Ponente: Xavier O'CALLAGHAN MUÑOZ. Roj: STS 5949/2003 - ECLI: ES:TS:2003:5949.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 1144/2004 de 25 de noviembre de 2004. Ponente: Alfonso VILLAGOMEZ RODIL. Roj: STS 7675/2004 - ECLI: ES:TS:2004:7675.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 60/2005 de 17 de febrero de 2005. Ponente: Antonio ROMERO LORENZO. Roj: STS 960/2005 - ECLI: ES:TS:2005:960.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 963/2005 de 15 de diciembre de 2005. Ponente: José Ramón FERRANDIZ GABRIEL. Roj: STS 7510/2005 - ECLI: ES:TS:2005:7510.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 1319/2007 de 20 de diciembre de 2007. Ponente: Encarnación ROCA TRIAS. Roj: STS 8931/2007 - ECLI: ES:TS:2007:8931.

STS, Sala de lo Contencioso, Sección 6ª, recurso nº 5921/2004, de 27 enero 2009 (caso GESCARTERA). Ponente: Octavio Juan HERRERO PINA. Roj: STS 121/2009 - ECLI: ES:TS:2009:121.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 99/2009 de 4 de marzo de 2009. Ponente: Encarnación ROCA TRIAS. Roj: STS 900/2009 - ECLI: ES:TS:2009:900.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1, 401/2010 de 1 de julio de 2010. Ponente: Rafael GIMENO-BAYON COBOS. Roj: STS 6031/2010 - ECLI: ES:TS:2010:6031

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 488/2010 de 16 julio de 2010. Ponente: Jesús Eugenio CORBAL FERNANDEZ. Roj: STS 4212/2010 - ECLI: ES:TS:2010:4212.

STS, Sala de lo Contencioso, Sección 4ª, nº recurso 1340/2010, de 9 de diciembre de 2010. Ponente: Santiago MARTINEZ-VARES GARCIA. Roj: STS 7071/2010 - ECLI: ES:TS:2010:7071.

STS, Sala de lo Contencioso, Sección 4ª, nº recurso 1416/2010, de 13 de diciembre de 2010. Ponente: Celsa PICO LORENZO. Roj: STS 6981/2010 - ECLI: ES:TS:2010:6981.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 261/2011 de 20 de abril de 2011. Ponente: Rafael GIMENO-BAYON COBOS. Roj: STS 4292/2011 - ECLI: ES:TS:2011:4292.

STS, Sala de lo Contencioso, Sección 4ª, recurso nº 2806/2010 de 27 de junio de 2011. Ponente: Enrique LECUMBERRI MARTI. Roj: STS 4337/2011 - ECLI: ES:TS:2011:4337.

STS, Sala de lo Contencioso, Sección 4ª, recurso nº 178/2011 de 2 de enero de 2012. Ponente: Santiago MARTINEZ-VARES GARCIA. Roj: STS 267/2012 - ECLI: ES:TS:2012:267.

STS, Sala de lo Contencioso, Sección 4ª, recurso nº 3036/2010 de 21 de febrero de 2012. Ponente: Antonio MARTI GARCIA. Roj: STS 861/2012 - ECLI: ES:TS:2012:861.

STS, Sala de lo Contencioso, Sección 4ª, recurso nº 3170/2010 de 25 de enero de 2012. Ponente: Celsa PICO LORENZO. Roj: STS 378/2012 - ECLI: ES:TS:2012:378.

STS, Sala de lo Contencioso, Sección 4ª, recurso nº 4525/2010 de 31 de enero de 2012. Ponente: Celsa PICO LORENZO. Roj: STS 788/2012 - ECLI: ES:TS:2012:788.

STS, Sala de lo Contencioso, Sala Tercera, Sección Cuarta, Número Recurso 4455/2010 de 14 de febrero de 2012. Ponente: Antonio MARTI GARCIA. Roj: STS 822/2012 - ECLI: ES:TS:2012:822.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 118/2012 de 13 de marzo de 2012. Ponente: José Ramón FERRANDIZ GABRIEL. Roj: STS 2543/2012 - ECLI: ES:TS:2012:2543.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 301/2012 de 18 de mayo de 2012. Ponente: Rafael GIMENO-BAYON COBOS. Roj: STS 4006/2012 - ECLI: ES:TS:2012:4006.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 406/2012 de 18 de junio de 2012. Ponente: Francisco JAVIER ORDUÑA MORENO. Roj: STS 5966/2012 - ECLI: ES:TS:2012:5966.

STS, Sala de lo Contencioso, Sección Cuarta. Recurso Nº 6558/2010 de 03 de julio de 2012. Ponente: Segundo MENENDEZ PEREZ. Roj: STS 4496/2012 - ECLI: ES:TS:2012:4496.

STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, 616/2012 de 23 de octubre de 2012. Ponente: Rafael GIMENO-BAYON COBOS. Roj: STS 6729/2012 - ECLI: ES:TS:2012:6729.

STS, Sala de lo Civil, Sección 991, 241/2013 de 9 de mayo de 2013. Ponente: Rafael GIMENO-BAYON COBOS. ROJ: STS 1916/2013 - ECLI:ES:TS:2013:1916

JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

STC 71/1982, de 30 de noviembre, sobre la Ley del País Vasco 10/1981, de 18 de noviembre del Estatuto del Consumidor. BOE núm. 312 de 29 de diciembre de 1982. ECLI:ES:TC:1982:71.

STC 15/1989, de 26 de enero, contra determinados preceptos de la Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los Consumidores

y Usuarios. Votos particulares. BOE núm. 43, de 20 de febrero de 1989. ECLI:ES:TC:1989:15.

STC 88/1986, de 1 de julio de 1986, contra la Ley del Parlamento de Cataluña 1/1983, de 18 de febrero, de regulación administrativa de determinadas estructuras comerciales y ventas especiales. BOE núm. 174, de 22 de julio de 1986. ECLI:ES:TC:1986:88.

JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA EUROPEO

STJCE de 2 de febrero de 1988, asunto C-24/86, Blaizot y otros. ECLI:EU:C:1988:43.

STJUE (Sala Quinta) de 16 de julio de 1998, asunto C-210/96, «Gut Springenheide». ECLI:EU:C:1998:369.

STJUE de 27 de junio de 2000, asuntos acumulados C-240/98, C-241/98, C-242/98, C-243/98 y C-244/98, Océano Grupo Editorial y Salvat Editores. ECLI:EU:C:2000:346.

STJUE (Sala Quinta) de 21 de noviembre de 2002, asunto C-473/00, Cofidis. ECLI:EU:C:2002:705

STJCE (Sala Segunda) de 20 de enero de 2005, asunto C-464/01, Gruber. ECLI:EU:C:2005:32.

STJUE (Sala Segunda) de 12 de mayo de 2005, asunto C-112/03, Société financière et industrielle du Peloux contra Axa Belgium y Otros. ECLI:EU:C:2005:280.

STJUE (Gran Sala) de 10 de enero de 2006, asunto C-402/03, Skov y Bilka. ECLI:EU:C:2006:6.

STJUE (Sala Primera) de 26 de octubre 2006, asunto C-168/05, Mostaza Claro. ECLI:EU:C:2006:675.

STJUE (Sala Primera) de 18 de enero de 2007, asunto C-313/05, Brzeziñski. ECLI:EU:C:2007:33.

STJUE (Sala Cuarta) de 4 de junio de 2009, asunto C-243/08, Pannon. ECLI:EU:C:2009:350.

STJCE (Sala Tercera) de 17 de septiembre de 2009, asunto C-347/08, Vorarlberger Gebietskrankenkasse. ECLI:EU:C:2009:561

STJUE (Sala Primera) de 6 de octubre de 2009, asunto C-40/08, Asturcom Telecomunicaciones. ECLI:EU:C:2009:615.

STJUE (Gran Sala) C-137/08, de 9 de noviembre de 2010, VB Pénzügyi Lízing. ECLI:EU:C:2010:659.

STJUE (Sala Primera) de 7 de julio de 2011, asunto C-263/10, Nisipeanu. ECLI:EU:C:2011:466.

STJUE (Sala Primera) de 14 de junio de 2012, C-618/10, Banco Español de Crédito. ECLI:EU:C:2012:349.

STJUE (Sala Primera) de 21 de febrero de 2013, asunto C-472/11, Caso Banif Plus Bank Zrt. ECLI:EU:C:2013:88.

STJUE (Sala Primera) de 14 marzo 2013, asunto C-415/11, Aziz vs. Catalunyacaixa. ECLI:EU:C:2013:164.

STJUE (Sala Primera) de 21 de marzo de 2013, asunto C-92/11, RWE Vertrieb AG. ECLI:EU:C:2013:180.

STJUE (Sala Cuarta) de 30 de mayo de 2013, asunto C-604/11, Genil 48. ECLI:EU:C:2013:344.

STJUE (Sala Primera) de 3 de octubre de 2013 (petición de decisión prejudicial planteada por el Juzgado de Primera Instancia nº 2 de Badajoz – España), asunto C-32/12, Soledad Duarte Hueros / Autociba, S.A., Automóviles Citroën España, S.A.. ECLI:EU:C:2013:637.

JURISPRUDENCIA INTERNACIONAL

Sentencia del Tribunal Supremo de los EEUU en el caso SEC v. W. J. Howey Co., 328 U.S. 293 (1946).

Tribunal de apelación de los EEUU SEC v. Koscot Interplanetary, Inc., 497 F 2 d 473 (5th Cir.1974).

Tribunal de apelación de los EEUU Smith v. Gross, 604 F.2d 639 (9th Cir. 1979).

LEGISLACIÓN

LEGISLACIÓN AUTONÓMICA

Ley del País Vasco 10/1981, de 18 de noviembre del Estatuto del Consumidor. Boletín Oficial del País Vasco (BOPV) núm. 103 de 15 de diciembre de 1981.

Ley de la Generalitat Valenciana 2/1987, de 9 de abril, de Estatuto de Consumidores y Usuarios de la Comunidad Valenciana. Diario Oficial de la Generalitat Valenciana (DOGV) núm. 568 de 15 de abril de 1987 y BOE núm. 102 de 29 de abril de 1987.

Ley 1/1990, de 8 de enero, de disciplina del mercado y defensa de los consumidores y usuarios de Cataluña, Diario Oficial de la Generalitat de Cataluña (DOGC) núm. 1243 de 17 de enero de 1990 y BOE núm. 41 de 16 de febrero de 1990.

Ley 2/1994, de 24 de mayo, de Artesanía. Boletín Oficial de La Rioja (BOLR) núm. 67 de 28 de mayo de 1994 y BOE núm. 143 de 16 de junio de 1994.

Ley del País Vasco 7/1994, de 27 de mayo, de la actividad comercial. Boletín Oficial del País Vasco (BOPV) núm. 111 de 13 de junio de 1994 y BOE núm. 27 de 01 de febrero de 2012.

Ley 4/1996, de 14 de junio, del Estatuto de consumidores y usuarios de la Región de Murcia, Boletín Oficial de la Región de Murcia (BORM) núm. 146 de 25 de junio de 1996 y BOE núm. 238 de 2 de octubre de 1996.

Ley 1/1998, de 10 de marzo, del Estatuto de los consumidores y usuarios de la Comunidad Autónoma de les Illes Balears. (BOIB) núm. 37 de 17 de marzo de 1998 y BOE núm. 113 de 12 de mayo de 1998.

Ley 6/1998, de 15 de mayo, del Estatuto del consumidor y usuario en Cantabria. Boletín Oficial de Cantabria (BOC) núm. 115 de 10 de junio de 1998 y BOE núm. 157 de 02 de julio de 1998.

Ley 11/1998, de 9 de julio, de protección de los consumidores y usuarios de la Comunidad de Madrid. BOE núm. 206 de 28 de agosto de 1998. Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid (BOCM) núm. 167, de 16 de julio de 1998; corrección de errores (BOCM) núm. 178 de 29 de julio de 1998.

Ley 11/1998, de 5 de diciembre, para la Defensa de los Consumidores y Usuarios de Castilla y León. Boletín Oficial de Castilla y León (BOCL) núm. 236 de 10 de diciembre de 1998 y BOE núm. 16 de 19 de enero de 1999.

Ley 6/2001, de 24 de mayo, del Estatuto de Consumidores de Extremadura. Diario Oficial de Extremadura (DOE) núm. 72 de 23 de junio de 2001 y BOE núm. 173 de 20 de Julio de 2001.

Ley del Principado de Asturias 11/2002, de 2 de diciembre, de los consumidores y usuarios. Boletín Oficial del Principado de Asturias (BOPA) núm. 287 de 13 de diciembre de 2002 y BOE núm. 13 de 15 de enero de 2003.

Ley 3/2003, de 12 de febrero, del Estatuto de los Consumidores y Usuarios de la Comunidad Autónoma de Canarias. Boletín Oficial de las Islas Canarias (BOIC) núm. 34 de 19 de febrero de 2003 y BOE núm. 56 de 06 de marzo de 2003.

Ley del País Vasco 6/2003, de 22 de diciembre, de Estatuto de las Personas Consumidoras y Usuarias. Boletín Oficial del País Vasco (BOPV) núm. 254 de 30 de diciembre de 2003 y BOE núm. 284 de 25 de noviembre de 2011

Ley 13/2003, de 17 de diciembre, de defensa y protección de los consumidores y usuarios de Andalucía. Boletín Oficial de la Junta de Andalucía (BOJA) núm. 251 de 31 de diciembre de 2003 y BOE núm. 14 de 16 de enero de 2004.

Ley de Castilla-La Mancha 11/2005, de 15 de diciembre, del Estatuto del Consumidor. Diario Oficial de Castilla-La Mancha (DOCM) núm. 255 de 20 de diciembre de 2005 y BOE núm. 46 de 23 de febrero de 2006.

Ley de Cantabria 1/2006, de 7 de marzo, de Defensa de los Consumidores y Usuarios. Boletín Oficial de Cantabria (BOC) núm. 52 de 15 de marzo de 2006 y BOE núm. 77 de 31 de marzo de 2006

Ley Foral 7/2006, de 20 de junio, de Defensa de los Consumidores y Usuarios. Boletín Oficial de Navarra (BON) núm. 78 de 30 de junio de 2006 y BOE núm. 172 de 20 de Julio de 2006.

Ley 16/2006, de 28 de diciembre, de Protección y Defensa de los Consumidores y Usuarios de Aragón. Boletín Oficial de Aragón (BOA) núm. 149 de 30 de diciembre de 2006 y BOE núm. 45 de 21 de febrero de 2007.

Ley 1/2008, de 21 de abril, por la que se modifica la Ley 4/1996, de 14 de junio, del Estatuto de los Consumidores y Usuarios de la Región de Murcia, Boletín Oficial de la Región de Murcia (BORM) núm. 120 de 24 de mayo de 2008 y BOE núm. 31 de 5 de febrero de 2011.

Ley 22/2010, de 20 de julio, del Código de consumo de Cataluña. Diario Oficial de la Generalitat de Cataluña (DOGC) núm. 5677 de 23 de Julio de 2010 y BOE núm. 196 de 13 de agosto de 2010.

Ley 1/2011, de 22 de marzo, por el que se aprueba el Estatuto de los consumidores y usuarios de la Comunitat Valenciana. Diario Oficial de la Comunidad Valenciana (DOCV) núm. 6487 de 24 de marzo de 2011 y BOE núm. 91 de 16 de abril de 2011

Ley del País Vasco 2/2012, de 9 de febrero, de modificación de la Ley 6/2003, de Estatuto de las Personas Consumidoras y Usuarias. Boletín Oficial del País Vasco (BOPV) núm. 35 de 17 de febrero de 2012 y BOE núm. 53 de 02 de marzo de 2012.

Ley 2/2012, de 28 de marzo, gallega de protección general de las personas consumidoras y usuarias. Diario Oficial de Galicia (DOG) núm. 69 de 11 de abril de 2012 y BOE núm. 101 de 27 de abril de 2012.

Ley 5/2013, de 12 de abril, para la defensa de los consumidores en la Comunidad Autónoma de La Rioja. Boletín Oficial de La Rioja (BOLR) núm. 49 de 19 de abril de 2013 y BOE núm. 101 de 27 de abril de 2013.

Ley 7/2014, de 23 de julio, de protección de las personas consumidoras y usuarias de las Illes Balears. Boletín Oficial de las Illes Balears (BOIB) núm. 103 de 31 de julio de 2014 y BOE núm. 202 de 20 de agosto de 2014.

Ley 2/2015, de 4 de marzo, por la que se aprueba el Estatuto del Consumidor de Castilla y León. Boletín Oficial de Castilla y León (BOCL) núm. 49 de 12 de marzo de 2015 y BOE núm. 74 de 27 de marzo de 2015.

Decreto legislativo 1/2015, de 12 de febrero, por el que se aprueba el texto refundido de las disposiciones legales de la Comunidad Autónoma de Galicia en materia de política industrial. Diario Oficial de Galicia (DOG) núm. 128 de 09 de Julio de 2015.

LEGISLACIÓN NACIONAL

Real Decreto de 22 de agosto de 1885, por el que se publica el Código de Comercio. GACETA núm. 289 de 16 de octubre de 1885.

Real Decreto de 24 de julio de 1889, texto de la edición del Código Civil mandada publicar en cumplimiento de la Ley de 26 de mayo último. Gaceta de Madrid de 25 de Julio de 1889.

Real Decreto del Ministerio de Gobernación de 12 de junio de 1909. Gaceta de Madrid nº 166 de 15 de junio de 1909.

Ley de Ordenación Bancaria de 31 de diciembre de 1946. Boletín Oficial del Estado, núm. 1 de 1 de enero de 1947.

Ley de 16 de diciembre de 1954, sobre Hipoteca Mobiliaria y prenda sin desplazamiento de la posesión. BOE núm. 352 de 18 de diciembre de 1954.

Ley 110/1963, de 20 de julio, de represión de prácticas restrictivas de la competencia. BOE núm. 175, de 23 de julio de 1963.

Ley 61/1964, de 11 de junio, por la que se aprueba el Estatuto de la Publicidad. BOE núm. 143, de 15 de junio de 1964.

Ley 50/1965, de 17 de julio, sobre venta de bienes muebles a plazos. BOE núm. 173, de 21 de julio de 1965.

Decreto 3052/1966, de 17 de noviembre, refundiendo las disposiciones sobre infracciones administrativas y sanciones en materia de disciplina del mercado. BOE núm. 299, de 15 de diciembre de 1966.

Ley 57/1968, de 27 de julio, sobre percibo de cantidades anticipadas en la construcción y venta de viviendas. BOE núm. 181, de 29 de julio de 1968.

Constitución Española. BOE núm. 311, de 29 de diciembre de 1978.

Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los consumidores y usuarios. BOE núm. 176, de 24 de julio de 1984.

RD 197/1988, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de objetos fabricados con metales preciosos, de 1 de julio de 1985. BOE núm. 60 de 10 de marzo de 1988.

Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. BOE núm. 181 de 29 de Julio de 1988.

Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito. BOE núm. 182, de 30 de julio de 1988.

Real Decreto 968/1988, de 9 de septiembre, por el que se modifica el Real Decreto 197/1988, de 22 de febrero, y determinados preceptos del Reglamento de Objetos Fabricados con Metales Preciosos que dicho Real Decreto aprobó. BOE núm. 218, de 10 de septiembre de 1988.

Orden del Ministerio de Interior de 2 de noviembre de 1989, por la que se regula las modalidades de elaboración de Libros-Registros y otros documentos de control, obligatorios para determinados establecimientos. BOE núm. 282, de 24 de noviembre de 1989.

Orden de 12 de diciembre de 1989, sobre tipos de interés y comisiones, normas de actuación, información a clientes y publicidad de las entidades de crédito. BOE núm. 303 de 19 de diciembre de 1989.

Circular 8/1990, de 7 de septiembre, del Banco de España sobre transparencia de las operaciones y protección de la clientela. BOE núm. 226 de 20 de septiembre de 1990.

Ley 26/1991, de 21 de noviembre, sobre Contratos celebrados fuera de los establecimientos mercantiles. BOE núm. 283, de 26 de noviembre de 1991.

Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido. BOE núm. 312, de 29 de diciembre de 1992.

Real Decreto 636/93, de 3 de mayo por el que se regula el Sistema Arbitral de Consumo. BOE núm. 121 de 21 de mayo de 1993.

Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de Crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, en materia de establecimientos financieros de crédito. BOE núm. 90 de 15 de abril de 1994.

Orden de 5 de mayo de 1994 sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios. BOE núm. 112, de 11 de mayo de 1994.

Ley 22/1994, de 6 de julio, de Responsabilidad civil por los daños causados por productos defectuosos. BOE núm. 161, de 7 de julio de 1994.

Ley 7/1995, de 23 de marzo, de Crédito al Consumo. BOE núm. 72, de 25 de marzo de 1995.

Ley 21/1995, de 6 de julio, reguladora de los Viajes Combinados. BOE núm. 161, de 7 de julio de 1995.

Ley 7/1996, de 15 de enero, de Ordenación del Comercio Minorista. BOE núm. 15 de 17 de enero de 1996.

Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre Condiciones Generales de la Contratación. BOE núm. 89 de 14 de abril de 1998

Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. BOE núm. 7 de 08 de enero de 2000.

Real Decreto 1507/2000, de 1 de septiembre, por el que se actualizan los catálogos de productos y servicios de uso o consumo común, ordinario y generalizado y de bienes de naturaleza duradera, a efectos de lo dispuesto, respectivamente, en los artículos 2, apartado 2, y 11, apartados 2 y 5, de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y normas concordantes. BOE núm. 219, de 12 de septiembre de 2000.

Ley 39/2002, de 28 de octubre, de transposición al ordenamiento jurídico español de diversas directivas comunitarias en materia de protección de los

intereses de los consumidores y usuarios. BOE núm. 259, de 29 de octubre de 2002.

Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. BOE núm. 281, de 23 de noviembre de 2002.

Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones. BOE núm. 298, de 13 de diciembre de 2002.

Ley 47/2002, de 19 de diciembre, de reforma de la Ley 7/1996, de 15 de enero, de Ordenación del Comercio Minorista, para la transposición al ordenamiento jurídico español de la Directiva 97/7/CE, en materia de contratos a distancia, y para la adaptación de la Ley a diversas Directivas comunitarias. BOE núm. 304, de 20 de diciembre de 2002.

Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. BOE núm. 265 de 05 de noviembre de 2003.

Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo, sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras. BOE núm. 72, de 24 de marzo de 2004.

Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados. BOE núm. 267, de 05 de noviembre de 2004.

Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública. BOE núm. 62, de 14 de marzo de 2005.

Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero. BOE núm. 97, de 23 de abril de 2005.

Ley 26/2006, de 17 de julio, de mediación de seguros y reaseguros privados. BOE núm. 170, de 18 de julio de 2006.

Ley 44/2006, de 29 de diciembre, de mejora de la protección de los consumidores y usuarios. BOE núm. 312, de 30 de diciembre de 2006.

Ley 2/2007, de 15 de marzo, de sociedades profesionales. BOE núm. 65 de 16 de marzo de 2007.

Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. BOE núm. 166, de 12 de julio de 2007.

Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias. BOE núm. 287, de 30 de noviembre de 2007.

Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del

sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria. BOE núm. 294, de 8 de diciembre de 2007.

Ley 43/2007, de 13 de diciembre, de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución del precio. BOE núm. 299, de 14 de diciembre de 2007.

Ley 47/2007 de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. BOE núm. 304, de 20 de diciembre de 2007.

Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. BOE núm. 41, de 16 de febrero de 2008.

Real Decreto 231/2008, de 15 de febrero, por el que se regula el Sistema Arbitral de Consumo. BOE núm. 48 de 25 de febrero de 2008.

Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito. BOE núm. 79 de 01 de abril de 2009.

Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago. BOE, núm. 275 de 14 de noviembre de 2009.

Orden EHA/1608/2010, de 14 de junio, sobre transparencia de las condiciones y requisitos de información aplicables a los servicios de pago. BOE núm. 148, de 18 de junio de 2010.

Orden EHA/1717/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de servicios y productos de inversión. BOE, Núm. 157 de 29 de junio de 2010.

Orden EHA/1718/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de los servicios y productos bancarios. BOE, núm. 157 de 29 de junio de 2010.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. BOE núm. 161 de 03 de julio de 2010.

Circular 6/2010, de 28 de septiembre, del Banco de España, a entidades de crédito y entidades de pago, sobre publicidad de los servicios y productos bancarios. BOE, núm. 246 de 11 de octubre de 2010.

Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible. BOE núm. 55 de 05 de marzo de 2011.

Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo. BOE núm. 151, de 25 de junio de 2011.

Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios. BOE núm. 261, de 29 de octubre de 2011.

Ley 13/2011, de 16 de diciembre, reguladora de la política industrial de Galicia. DOG núm. 1 de 02 de enero de 2012 y BOE núm. 23 de 27 de enero de 2012.

Orden ECC/2502/2012, de 16 de noviembre, por la que se regula el procedimiento de presentación de reclamaciones ante los servicios de reclamaciones del Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. BOE núm. 281 de 22 de noviembre de 2012.

Proyecto de Ley por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre. Boletín Oficial de las Cortes Generales de 25 de octubre de 2013.

Circular 7/2013, de 25 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se regula el procedimiento de resolución de reclamaciones y quejas contra empresas que prestan servicios de inversión y de atención a consultas en el ámbito del mercado de valores. BOE núm. 262, de 1 de noviembre de 2013.

Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico. BOE núm. 310, de 27 de diciembre de 2013

Ley 3/2014, de 27 de marzo, por la que se modifica el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre. BOE Nº 76 del 28 de marzo de 2014.

Ley 9/2014, de 9 de mayo, General de Telecomunicaciones. BOE núm. 114 de 10 de mayo de 2014.

Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. BOE núm. 101, de 28 de abril de 2015.

Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. BOE núm. 255, de 24 de octubre de 2015.

LEGISLACIÓN EUROPEA

Convenio de Bruselas de 1968 relativo a la competencia judicial y a la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil. DOCE L 299/32 de 31 de diciembre de 1972.

Convenio de Roma de 1980 sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales. DOCE n° L 266/1 de 9 de octubre de 1980.

Directiva 84/450/CEE del Consejo de 10 de septiembre de 1984 relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y

administrativas de los Estados miembros en materia de publicidad engañosa. DOCE n° L 250/17 de 19 de septiembre de 1984.

Directiva 85/374/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1985, relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados Miembros en materia de responsabilidad por los daños causados por productos defectuosos. DOCE L 210/29 de 7 de agosto de 1985.

Directiva 85/577/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, referente a la protección de los consumidores en el caso de contratos negociados fuera de los establecimientos comerciales. DOCE L 372/31 de 31 de diciembre de 1985.

Directiva 87/250/CEE de la Comisión de 15 de abril de 1987 relativa a la indicación del grado alcohólico volumétrico en las etiquetas de las bebidas alcohólicas destinadas al consumidor final. DOCE L/113, de 30 de abril de 1987.

Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios COM(90) 482 final — SYN 308 (Presentada por la Comisión el 9 de noviembre de 1990) (91/C 12/11). DOCE Nº C 12/8 de 18 de enero de 1991.

Directiva 93/13/CEE del Consejo de 5 de abril de 1993 sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores. DOCE Nº L 95/29 de 21 de abril de 1993.

Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables. DOCE L41/27 de 11 de junio de 1993.

Directiva 94/11/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de marzo de 1994, relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en relación con el etiquetado de los materiales utilizados en los componentes principales del calzado destinado a la venta al consumidor. DOCE L 100/37, de 19 de abril de 1994.

Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la venta y las garantías de los bienes de consumo (96/C 307/09), DOCE C 307/8 de 16 de octubre de 1996.

Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de mayo de 1997, relativa a la protección de los consumidores en materia de contratos a distancia - Declaración del Consejo y del Parlamento Europeo sobre al apartado 1 del artículo 6 - Declaración de la Comisión sobre el primer guion del apartado 1 del artículo 3. DOCE L 144/19 de 4 de junio de 1997.

Directiva 98/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 1998 relativa a la protección de los consumidores en materia de indicación de los precios de los productos ofrecidos a los consumidores. DOCE L 80/27, de 18 de marzo de 1998.

Directiva 98/27/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo de 1998, relativa a las acciones de cesación en materia de protección de los

intereses de los consumidores. DOCE núm. L 166/51, de 11 de junio de 1998.

Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo Y del Consejo de 25 de mayo de 1999 sobre determinados aspectos de la venta y las garantías de los bienes de consumo. DOCE L 171/12 del 7 de julio de 1999.

Directiva 2000/31/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2000, relativa a determinados aspectos jurídicos de los servicios de la sociedad de la información, en particular el comercio electrónico en el Mercado Interior (Directiva sobre el comercio electrónico). DOCE L 178/11 de 17 de julio de 2000.

Reglamento (CE) Nº 44/2001 del Consejo de 22 de diciembre de 2000 relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil. DOCE Nº L 12/1 de 16 de enero de 2001.

Directiva 2001/95/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 3 de diciembre de 2001 relativa a la seguridad general de los productos. DOCE Nº L 11/4 de 15 de enero de 2002.

Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, sobre acuerdos de garantía financiera. DOCE L 168/43 de 27 de junio de 2002.

Directiva 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de septiembre de 2002, relativa a la comercialización a distancia de servicios

financieros destinados a los consumidores, y por la que se modifican la Directiva 90/619/CEE del Consejo y las Directivas 97/7/CE y 98/27/CE. DOCE L 271/16 de 9 de octubre de 2002.

Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de noviembre de 2003 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE. DOUE L345/64, de 31 de diciembre de 2003.

Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004 relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo. DOUE L145/1, de 30 de abril de 2004.

Reglamento (CE) Nº 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de octubre de 2004 sobre la cooperación entre las autoridades nacionales encargadas de la aplicación de la legislación de protección de los consumidores («Reglamento sobre la cooperación en materia de protección de los consumidores»). DOUE Nº L 364/1 de 9 de diciembre de 2004.

Tratado por el que se establece una Constitución para Europa. DOUE C310/01 de 16 de diciembre de 2004.

Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de diciembre de 2004 sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a

negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE. DOUE L390/38, de 31 de diciembre de 2004.

Directiva 2005/29/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo de 2005, relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el Mercado Interior, que modifica la Directiva 84/450/CEE del Consejo, las Directivas 97/7/CE, 98/27/CE y 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y el Reglamento (CE) n° 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo («Directiva sobre las prácticas comerciales desleales»). DOUE L 149/22 de 11 de junio de 2005.

Reglamento (CE) 1287/2006, de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva. DOUE, L241, de 2 de septiembre de 2006.

Directiva 2006/73/CE, de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CEE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva. DOUE L241, de 2 de septiembre de 2006.

Directiva 2006/114/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2006, sobre publicidad engañosa y publicidad comparativa. DOUE L 376/21 de 27 de diciembre de 2006.

Reglamento (CE) núm. 1924/2006 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de diciembre de 2006 relativo a las declaraciones nutricionales y de propiedades saludables en los alimentos. DOUE L404/9 de 30 de diciembre de 2006.

Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de julio de 2007 sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas. DOUE L 184/17 de 14 de julio de 2007.

Directiva 2007/64/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, sobre servicios de pago en el Mercado Interior, por la que se modifican las Directivas 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE y 2006/48/CE y por la que se deroga la Directiva 97/5/CE. DOUE L 319/1 de 5 de diciembre de 2007.

Decisión del Consejo, de 15 de octubre de 2007, relativa a la firma, en nombre de la Comunidad, del Convenio relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil. DOUE L339/1, de 21 de diciembre de 2007.

Directiva 2008/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril de 2008, relativa a los contratos de crédito al consumo y por la que se deroga la Directiva 87/102/CEE del Consejo. DOUE L 133/66 de 22 de mayo de 2008.

Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre derechos de los consumidores. COM(2008) 614 final. 2008/0196 (COD). Bruselas 8 de octubre de 2008.

Directiva 2009/22/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril de 2009, relativa a las acciones de cesación en materia de protección de los intereses de los consumidores. DOUE L 110/30 de 1 de mayo de 2009.

Versión consolidada del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. DOUE Nº C 83/47 de 30 de marzo de 2010.

Reglamento (UE) nº 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2010 por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión nº 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión. DOUE L331/12 de 15 de diciembre de 2010.

Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de octubre de 2011 sobre los derechos de los consumidores, por la que se modifican la Directiva 93/13/CEE del Consejo y la Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan la Directiva 85/577/CEE del Consejo y la Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo. DOUE Nº L 304/64 de 22 de noviembre de 2011.

Reglamento (UE) No 524/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de mayo de 2013 sobre resolución de litigios en línea en materia de

consumo y por el que se modifica el Reglamento (CE) no 2006/2004 y la Directiva 2009/22/CE. DOUE L 165/1 de 18 de junio de 2013.

Directiva 2013/11/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de mayo de 2013 relativa a la resolución alternativa de litigios en materia de consumo y por la que se modifica el Reglamento (CE) no 2006/2004 y la Directiva 2009/22/CE (Directiva sobre resolución alternativa de litigios en materia de consumo). DOUE L 165/63 de 18 de junio de 2013.

Reglamento (UE) nº 468/2014 del Banco Central Europeo, de 16 de abril de 2014, por el que se establece el marco de cooperación en el Mecanismo Único de Supervisión entre el Banco Central Europeo y las autoridades nacionales competentes y con las autoridades nacionales designadas (BCE/2014/17). DOUE L141/1 de 14 de mayo de 2014.

Directiva 2014/57/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de abril de 2014 sobre las sanciones penales aplicables al abuso de mercado (Directiva sobre abuso de mercado). DOUE L173/179 de 12 de junio de 2014.

Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea. DOUE C 202/389 de 7 de junio de 2016.

LEGISLACIÓN INTERNACIONAL

Colombia. Ley 1328 de 2009 por la cual se dictan normas en materia financiera, de seguros, del mercado de valores y otras disposiciones. Diario Oficial 47.411 de julio 15 de 2009.

Uruguay. Ley núm. 17.250, de 11 de agosto de 2000, de Defensa del Consumidor. DO de 17 de agosto de 2000.

EEUU. Commodity Exchange Act of 1936 (ch. 545, 49 Stat. 1491, enacted June 15, 1936)

EEUU. Securities Act de 1933 (May 27, 1933, ch. 38, title I, Sec. 1, 48 Stat. 74.)

EEUU. Securities Exchange Act of 1934 (June 6, 1934, ch. 404, title I, Sec. 1, 48 Stat. 881.).

EEUU. Trust Indenture Act of 1939 (15 U.S.C. §§ 77aaa–77bbbb)

EEUU. Investment Company Act of 1940 (15 U.S.C. §§ 80a-1–80a-64)

EEUU. Investment Advisers Act of 1940 (15 U.S.C. § 80b-1 through 15 U.S.C. § 80b-21)

EEUU. Deposit Insurance Act of 1950 (12 U.S.C. 1831t(c)–(f)).

EEUU. Small Business Act de 1953 (15 U.S.C. 631 et seq.; 72 Stat. 384 et seq.)

EEUU. Interstate Land Sales Full Disclosure Act of 1968 (15 U.S.C. 1701).

EEUU. Truth in Lending Act of 1968 (15 U.S.C. 1601 et seq.).

EEUU. Securities Investor Protection Act of 1970 (15 U.S.C. § 78aaa through 15 U.S.C. § 78lll)

EEUU. Equal Credit Opportunity Act of 1974 (15 U.S.C. 1691 et seq.).

EEUU. Fair Credit Billing Act of 1974 (15 U.S.C. 1666 et seq.).

EEUU. Real Estate Settlement Procedures Act of 1974 (12 U.S.C. 2601 et seq.).

EEUU. Home Mortgage Disclosure Act of 1975 (12 U.S.C. 2801 et seq.).

EEUU. Consumer Leasing Act of 1976 (15 U.S.C. 1667 et seq.).

EEUU. Fair Debt Collection Practices Act of 1977 (15 U.S.C. 1692 et seq.).

EEUU. Electronic Fund Transfer Act of 1978 (15 U.S.C. 1693 et seq.).

EEUU. Alternative Mortgage Transaction Parity Act of 1982 (12 U.S.C. 3801 et seq.).

EEUU. Truth in Savings Act of 1991 (12 U.S.C. 4301 et seq.)

EEUU. Home Ownership and Equity Protection Act of 1994 (15 U.S.C. 1601 note).

EEUU. Home Owners Protection Act of 1998 (12 U.S.C. 4901 et seq.).

EEUU. Gramm-Leach- Bliley Act of 1999 (15 U.S.C. 6802–6809).

EEUU. Sarbanes-Oxley Act of 2002 (15 USC 7201 note.)

EEUU. S.A.F.E. Mortgage Licensing Act of 2008 (12 U.S.C. 5101 et seq.).

EEUU. Omnibus Appropriations Act, 2009 (Public Law 111–8).

EEUU. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010 (Pub.L. 111–203, H.R. 4173, 12 USC 5301 note)

EEUU. Fair Credit Reporting Act of 2012 (15 U.S.C. 1681 et seq.).

BIBLIOGRAFÍA

Bibliografía

Staff of the U.S. Securities and Exchange Commission. 2011. Study on Investment Advisers and Broker-Dealers. *U.S. Securities and Exchange Commission* . [En línea] enero de 2011. [Citado el: 18 de febrero de 2017.] https://www.sec.gov/news/studies/2011/913studyfinal.pdf.

Accionistas externos de grupos de sociedades: una primera aproximación a la necesidad de extender la perspectiva tuitiva a la sociedad matriz. **FUENTES Naharro, Mónica. 2008.** 269, Madrid : Imprenta Aguirre Campano, 2008, Revista de Derecho Mercantil. ISSN 0210-0797.

ALDERMAN, Richard. 2011. The People's Law School: Balance y Perspectivas. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico.* Cizur Menor : Civitas, 2011.

ALONSO Espinosa, Francisco José. 1994. *Mercado primario de valores negociables. Un estudio en torno al RD 291/1992, de 27 de marzo.* Barcelona : Jose María Bosch Editor, 1994.

ÁLVAREZ Larrondo, Federico M. 2011. La incorporación del instituto de los «daños punitivos» (o «multa civil») en el ordenamiento argentino. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico.* Cizur Menor : Civitas, 2011.

ÁLVAREZ Rubio, Julio. 2008. La publicidad engañosa por razón de su presentación. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *El futuro de la protección jurídica de los consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

Ámbito de aplicación y derechos de los consumidores en la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios. **BERCOVITZ y Rodríguez-Cano, Alberto. 1984.** [ed.] Instituto Nacional del Consumo. 3, Madrid : s.n., diciembre de 1984, Estudios sobre Consumo. ISSN 0212-9469.

Banco de España. 2010. Informe del Banco de España sobre determinadas cláusulas presentes en los préstamos hipotecarios. *Boletín Oficial de las Cortes Generales.* 7 de mayo de 2010, 457.

BAUMANN, Denise. 1977. *Droit de la Consommation.* Paris : Libraires Techniques, 1977.

BERCOVITZ Rodríguez-Cano, Alberto. 1992. Comentario al artículo 1 de la LGDCU. [aut. libro] Rodrigo BERCOVITZ Rodríguez-Cano, Javier SALAS Hernández y VVAA. *Comentarios a la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios.* Madrid : Editorial Cívitas, 1992.

BERCOVITZ Rodríguez-Cano, Alberto y BERCOVITZ Rodríguez-Cano, Rodrigo. 1987. *Estudios jurídicos sobre protección de los consumidores.* Madrid : Tecnos, 1987.

BERCOVITZ Rodríguez-Cano, Rodrigo y SALAS Hernández, Javier. 1992. *Comentarios a la ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios.* Madrid : Civitas, 1992.

BOTANA García, Gema. 1999. La noción de consumidor. [aut. libro] Gema BOTANA García y Miguel RUIZ Muñoz. *Curso sobre protección jurídica de los consumidores.* Madrid : Ciencias Jurídicas, 1999.

BOURGOIGNIE, Thierry y ST-PIERRE, Julie. 2008. La situación de la política de protección del consumidor en los sistemas regionales económicamente integrados. Una primera evaluación comparativa. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *El futuro de la protección jurídica de los consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

CHRISTINE, Riefa. 2011. Contratos electrónicos con consumidores: Recientes problemas legales. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ RUBIO. *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico.* Cizur Menor : Civitas, 2011.

CLIFTON, Judith, y otros. 2011. La evaluación de la protección de los consumidores a partir de herramientas económicas. Aplicación al caso de los servicios económicos de interés general (SEIG). [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico.* Cizur Menor : Civitas, 2011.

Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor del Parlamento Europeo. 2010. *Informe sobre cómo ofrecer un mercado único a los consumidores y los ciudadanos (2010/2011 (INI)).* Bruselas : s.n., 2010.

—. 2010. *Informe sobre la protección de los consumidores (2009/2137(INI)). A7-0024/2010.* Bruselas : s.n., 2010.

—. 2011. Resolución del Parlamento Europeo, de 20 de mayo de 2010, sobre cómo ofrecer un mercado único a los consumidores y los ciudadanos (2010/2011 (INI)). *Diario Oficial de la Unión Europea.* 31 de mayo de 2011, 11/C 161/84.

Comisión Europea. 2007. *Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social. Estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007-2013: Capacitar a los consumidores, mejorar su bienestar y protegerlos de manera eficaz.* Bruselas : s.n., 2007.

—. 2003. Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Estrategia para el Mercado Interior. Prioridades del periodo de 2003-2006. COM(2003). *Diario Oficial de la Unión Europea.* 30 de septiembre de 2003, 03/C 234.

—. 2009. *Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Socila Europeo y al Comité de las Regiones sobre la aplicación del acervo en materia de los consumidores. COM(2009) 330 final.* Bruselas : s.n., 2009.

—. 2007. *Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones - Un mercado único para la Europa del siglo XXI {COM(2007) 725 final} {SEC(2007) 1517} {SEC(2007) 1518} {SEC(2007) 1519} {SEC(2.* Bruselas : s.n., 2007. COM(2007) 724 final.

—. 2013. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Acta del Mercado Único II. Juntos por un nuevo crecimiento. COM(2012) 573 final. *Diario Oficial de la Unión Europea.* 14 de marzo de 2013, 13/ C 76.

—. 2011. *Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Acta del Mercado Único: Doce prioridades para estimular el crecimiento y reforzar la confianza «Juntos por un nuevo crecimient.* Bruselas : s.n., 2011.

—. 2005. *Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Más salud, seguridad y confianza para los ciudadanos: estrategia de salud y protección de los consumidores... COM(2005) 115 fi.* Bruselas : s.n., 2005.

—. 2009. *Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Seguimiento de los resultados del mercado único para los consumidores. Segunda edición del Cuadro de Indicadores de los Mercad.* Bruselas : s.n., 2009.

—. 1998. *Comunicación de la Comisión sobre la solución extrajudicial de conflictos en materia de consumo y Recomendación de la Comisión relativa a los principios aplicable a los órganos responsables de la solución extrajudicial de los litigios en materia de consum.* Bruselas : Comisión Europea, 1998. COM(1998) 198 final.

—. 1996. *Comunicación de la Comisión"Plan de acción sobre el acceso de los consumidores a la justicia y la solución de litigios en materia de consumo en el Mercado Interior.* Bruselas : Comisión de las Comunidades Europeas, 1996. COM(96) 13 final.

—. 2008. *Comunicación de la Comisión. Seguimiento de los resultados del mercado único para los consumidores: Cuadro de Indicadores de los Mercados de Consumo. {SEC(2008) 87} COM(2008) 31 final.* Bruselas : s.n., 2008.

—. 2006. Decisión de la Comisión, de 16 de mayo de 2006, por la que se crea un grupo de expertos sobre la movilidad de los clientes en relación con las cuentas bancarias. 2006/355/CE. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 19 de mayo de 2006, DO L 132/37.

—. 2008. Decisión de la Comisión, de 30 de abril de 2008, por la que se crea un grupo de expertos en educación financiera. 2008/365/CE. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 9 de mayo de 2008, DO L 125/36.

—. 1998. *Europa... preguntas y respuestas. ¿Cómo funciona el mercado único? ¿Cuáles son mis derechos en calidad de consumidor?* Luxemburgo : Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas, 1998.

—. 1995. *Informe de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo. El Mercado Único en 1994. COM(95) 238 final.* Bruselas : s.n., 1995.

—. 1990. *La Comunidad Europea y la protección del consumidor.* Luxemburgo : Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas, 1990.

—. 1993. *Libro verde sobre el acceso de los consumidores a la justicia y solución de litigios de consumo en el mercado único.* Bruselas : s.n., 1993. COM(93) 576 final.

—. 2002. Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea. COM(2001) 531 final. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 27 de mayo de 2002, 02/C125/01.

—. 2007. *Libro Verde sobre la revisión del acerbo en materia de consumo.* Bruselas : s.n., 2007.

—. 2002. *Libro Verde sobre las modalidades alternativas de solución de conflictos en el ámbito del derecho civil y mercantil.* Bruselas : s.n., 2002. COM(2002) 196 final.

—. 2007. *Libro Verde sobre los servicios financieros al por menor en el mercado único, de 30 de abril de 2007.* Bruselas : s.n., 2007. COM(2007) 226 final.

—. 1988. *Recomendación de la Comisión de 17 de noviembre de 1988 relativa a los sistemas de pago y en particular a las relaciones entre titulares y emisores de tarjetas. 88/590/CEE.* Bruselas : Diario Oficial de las Comunidades Europeas, 1988. DO L 317 de 24.11.1988, p. 55/58.

—. 1997. Recomendación de la Comisión de 30 de julio de 1997 relativa a las transacciones efectuadas mediante instrumentos electrónicos de pago, en particular, las relaciones entre emisores y titulares de tales instrumentos. 97/489/CE. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 30 de julio de 1997, DO L 208/52.

—. 1998. *Recomendación de la Comisión de 30 de marzo de 1998 relativa a los principios aplicables a los órganos responsables de la solución extrajudicial de los litigios en materia de consumo.* Bruselas : Diario Oficial de las Comunidades Europeas, 1998. L 115/31.

—. 2001. *Recomendación de la Comisión de 4 de abril de 2001 relativa a los principos aplicables a los órganos extrajudiciales de resolución consensual de litigios en materia de consumo.* Bruselas : Diario Oficial de las Comunidades Europeas (DOCE), 2001. L 109/56.

—. 1987. Recomendación de la Comisión de 8 de diciembre de 1987 sobre un Código europeo de buena conducta en materia de pago electrónico (Relaciones entre organismos financieros, comerciantes-prestadores de servicios y consumidores). 87/598/CEE. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 24 de diciembre de 1987, DO L 365/72, pág. 72 a 76.

—. 2001. Recomendación de la Comisión, de 1 de marzo de 2001, relativa a la información precontractual que debe suministrarse a los consumidores por los prestamistas de créditos vivienda. 2001/193/CE. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 2001 de marzo de 2001, DO L 69/25.

—. 2011. Recomendación de la Comisión, de 18 de julio de 2011, sobre el acceso a una cuenta de pago básica. 2011/442/UE. *Diario Oficial de la Unión Europea.* 21 de julio de 2011, DO L 190/87.

—. 1992. Recomendación de la Comisión, de 7 de abril de 1992, relativa a códigos de conducta para la protección de los consumidores en materia de contratos negociados a distancia. 92/295/CEE. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 10 de junio de 1992, L 156/21.

—. 1997. Servicios financieros: Cómo satisfacer las expectativas de los consumidores - Libro Verde. COM(96) 209 final. *Diario Oficial de la Unión Europea*. 24 de febrero de 1997, 97/C 56/15.

—. 1997. *Servicios financieros: reforzar la confianza del consumidor. Medidas de seguimiento de su Libro Verde sobre "Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores".* Bruselas : s.n., 1997. pág. 2.

—. 2011. *The Single Market Review: one year on.* Bruselas : s.n., 2011.

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). 2013. *Atención de reclamaciones y consultas de los inversores. Memoria 2012.* Madrid : Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), 2013. ISSN: 1989-2071.

—. 2016. *Atención de reclamaciones y consultas de los inversores. Memoria 2015.* Madrid : Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), 2016. ISSN 1989-2071.

Comité Económico y Social Europeo. 2010. Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el «Libro Verde sobre la revisión del Reglamento (CE) nº 44/2001, relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil. COM(2009). *Diario Oficial de la Unión Europea.* 22 de septiembre de 2010, 10/ C255/08.

—. 2006. Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el «Marco Jurídico para la política de los consumidores» (2006/C 185/13).

Diario Oficial de la Unión Europea. 8 de agosto de 2006, 06/C185, pág. 71 y ss.

—. 2008. Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el tema «Definición del papel y del régimen de las acciones colectivas en el ámbito del Derecho comunitario del consumo» (2008/C 162/01). *Diario Oficial de la Unión Europea.* 25 de 06 de 2008, 08/ C 162/1.

—. 2003. Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social y al Comité de las Regiones. Estrategia en materia de política de los consumidores 2002-2006» COM(2002) 20. *Diario Oficial de la Unión Europea.* 23 de abril de 2003, 03/C 95/1.

—. 2004. Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a la cooperación entre las autoridades nacionales encargadas de la aplicación de la legislación en materia de protección de los. *Diario Oficial de la Unión Europea*. 30 de abril de 2004, 04/ C 108.

—. 1996. Dictamen del Comité Económico y Social sobre «Mercado Único y protección de los consumidores: oportunidades y obstáculos en el gran mercado». *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 12 de febrero de 1996, 96/C 39/12.

—. 1997. Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde - Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores» (97/C 56/15). *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 24 de febrero de 1997, 97/ C 56.

—. 2002. Dictamen del Comité Económico y Social sobre el «Libro Verde sobre la protección de los consumidores en la Unión Europea». *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 27 de mayo de 2002, 02/ C 125.

—. 1996. Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Comunicación de la Comisión sobre las prioridades de la política de los consumidores (1996-1998)». *Diario Oficial de la Unión Europea.* 7 de octubre de 1996, 96/C 295/14.

—. 1999. Dictamen del Comité Económico y Social sobre la «Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores y por la que se modifican las Directivas 90/619/. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 16 de junio de 1999, 1999/C 169/15.

—. 1993. Dictamen sobre el Consumidor y el Mercado Interior (93/C 19/09). *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 25 de enero de 1993, 93/C19/22/.

—. 1991. Dictamen sobre la realización de Mercado Interior y la protección de los consumidores. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 31 de diciembre de 1991, 91/C 339/08.

—. 1993. Iniciativa de dictamen adicional del Comité Económico y Social sobre el Consumidor y el Mercado Interior. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 25 de enero de 1993, 93/C 19/09.

—. 1992. Iniciativa de dictamen del Comité Económico y Social sobre la Europa de los Ciudadanos. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 30 de noviembre de 1992, 92/C 313/14.

—. 1997. Libro Verde - Servicios financieros: cómo satisfacer las expectativas de los consumidores. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 24 de febrero de 1997, 97/ C 56/76.

—. 1999. Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a determinados aspectos jurídicos del comercio electrónico en el Mercado Interior. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 16 de junio de 1999, 99/C 169/36.

Concepto de Relación de Consumo. **CAJARVILLE Peluffo, Juan Pablo. 2003.** 22, Montevideo : Facultad de Derecho de la Universidad de la República, 2003, Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad de la República. ISSN 2301-0665.

Conocimiento, Uso y Percepción de los Productos de Ahorro en Inversión por los Consumidores Españoles. **Confederación Española de Organizaciones de Amas de Casa, Consumidores y Usuarios (CEACCU). 2009.** Madrid : Confederación Española de Organizaciones de Amas de Casa, Consumidores y Usuarios (CEACCU), 2009, Cuadernos de CEACCU. M-11487-2009.

Consejo de Estado. 2009. *Responsabilidad patrimonial por daños derivados de la actuación de las Entidades Forum Filatélico, S.A. y Afinsa Bienes Tangibles, S.A.* Madrid : s.n., 2009.

Consejo Económico y Social de España. 2005. *Dictámen del Consejo Económico y Social sobre el anteproyecto de Ley de mejora de la protección de los consumidores y usuarios.* Madrid : s.n., 2005.

—. 2007. *Dictamen del Consejo Económico y Social sobre el Proyecto de Real Decreto Legislativo por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios.* Madrid : s.n., 2007.

—. 1999. *Los Derechos del Consumidor y la Transparencia del Mercado.* Madrid : Consejo Económico y Social, 1999.

—. 2008. *Sesión Ordinaria del Pleno de 30 de septiembre de 2008 sobre el Anteproyecto de Ley por el que se modifica el Régimen legal de la competencia desleal para la mejora de la protección de los consumidores y usuarios.* Madrid : Consejo Económico y Social, 2008. 1/2008.

Consejo Europeo. Consejo Europeo de Viena del 11 y 12 de diciembre de 1998. Conclusiones de la Presidencia. *Parlamento Europeo.* [En línea] [Citado el: 20 de noviembre de 2012.] http://www.europarl.europa.eu/summits/wie1_es.htm#4.

—. 1975. COUNCIL RESOLUTION of 14 April 1975 on a preliminary programme of the European Economic Community for a consumer protection and information policy. *Diario Oficial de la Comunidad Económica Europea.* 25 de abril de 1975, 75/ C 92/2.

—. 1981. Council Resolution of 19 May 1981 on a second programme of the European Economic Community for a consumer protection and

information policy. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 3 de junio de 1981, 81/ C133/1.

—. 1991. Propuesta de Directiva del Consejo sobre la responsabilidad del prestador de servicios. *Diario Oficial de la Unión Europea.* 18 de enero de 1991, 91/C 12/8, pág. COM(90) 482 final.

—. 1975. Resolución de Consejo de 14 de abril de 1975 sobre el programa preliminar de la CEE para una política de protección e información de los consumidores (Oj C92). [ed.] Comunidad Económica Europea. *Diario Oficial de la CEE.* 25 de 04 de 1975.

—. 1987. Resolución del Consejo de 15 de diciembre de 1986 sobre la integración de la política de consumo en las demás políticas comunes. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 7 de enero de 1987, 87/C 3/01.

—. 2003. Resolución del Consejo de 19 de diciembre de 2002 relativa a una enmienda de la Directiva sobre la responsabilidad derivada de los productos defectuosos. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 4 de febrero de 2003, DO C26/2.

—. 2003. Resolución del Consejo de 2 de diciembre de 2002 sobre la estrategia en materia de política de los consumidores en la Comunidad (2002-2006) 82003/C 11/01). *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 17 de enero de 2003, 03/C 11/1.

—. 1986. Resolución del Consejo de 23 de junio de 1986 relativa a la orientación futura de la política de la Comunidad Económica Europea para

la protección y el fomento de los intereses de los consumidores. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 5 de julio de 1986, 86/C 167/1.

—. 1987. Resolución del Consejo de 25 de junio de 1987 sobre el acceso de los consumidores a la justicia. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 25 de junio de 1987, DO C 176/2.

—. 2001. Resolución del Consejo de 26 de noviembre de 2001 relativa al crédito y al endeudamiento de los consumidores. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 20 de diciembre de 2001, DO C 364/1.

—. 1999. Resolución del Consejo de 28 de junio de 1999 sobre la política de consumidores en la Comunidad en el periodo 1999-2001 (1999/C 206/01). *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 21 de julio de 1999, 99/C 206/1.

—. 1989. Resolución del Consejo de 9 de noviembre de 1989 sobre futuras prioridades para el relanzamiento de la política de protección del consumidor. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 22 de noviembre de 1989, 89/C 294/01.

—. 1975. *Resolución del Consejo, de 14 de abril de 1975, relativa a un programa preliminar de la Comunidad Económica Europea para una política de protección e información de los consumidores.* Bruselas : s.n., 1975.

Consumer Confidence and Stock Returns. **FISHER, Kenneth L. y STATMAN, Meir. 2003.** 1, Nueva York : Institutional Investor, Inc, 2003, The Journal of Portfolio Management, Vol. 30. ISSN 0095-4918.

Consumidores y medios alternativos de resolución de conflictos. **MARÍN López, Manuel Jesús. 2007.** 11, Madrid : Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid y Boletín Oficial del Estado (BOE), 2007, Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid. ISSN: 1575-8427.

Contratos de adhesión y derecho de los consumidores: Situaciones específicas de las condiciones generales en los contratos crediticios. **NIETO Carol, Ubaldo. 1993.** 1, Madrid : La Ley, 1993, Actualidad Civil. ISSN 0213-7100.

CONTRERAS Acevedo, Ramiro. 2011. El Derecho de Consumo, elementos para el planteamiento epistemológico-jurídico. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico.* Cizur Menor : Civitas, 2011.

DATE, Raj y KONCZAL, Michael. 2010. Out of the Shadows. Creating a 21st Century Glass-Steagall. [aut. libro] Robert JOHNSON y Erica PAYNE. *Make Markets be Markets.* New York : Roosevelt Institute, 2010.

DE CARLOS Bertran, Luis. 1998. *Régimen jurídico de las ofertas públicas de suscripción y venta de valores negociables.* Madrid : Cívitas, 1998.

DE LA VEGA, José. 1688, Reed. 1939. *Confusión de Confusiones.* Amsterdam : Reed. M.F.J. Smith, 1688, Reed. 1939.

DE LEÓN Arce, Alicia. 2011. La protección de los consumidores ante la evolución de la industria alimentaria. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y

Julio ÁLVAREZ Rubio. *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico.* Cizur Menor : Civitas, 2011.

Decision Technology Ltd. 2010. *Consumer Decision-Making in Retail Investment Service: A Behavioural Economics Perspective.* 2010.

Defensor del Pueblo. 2007. *Recomendaciones y sugerencias 2006.* Madrid : Defensor del Pueblo, 2007.

Department of the Treasury. Financial Regulatory Reform: A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation. *Department of the Treasury.* [En línea] [Citado el: 18 de febrero de 2017.] https://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FinalReport_web.pdf.

DÍAZ Díaz, Belén. 2011. La protección del consumidor y creación de valor en la empresa. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico.* Cizur Menor : Civitas, 2011.

Dodd-Frank Wall Street Reform: Un cambio profundo en el sistema financiero de Estados Unidos. **GONZÁLEZ Mota, Emiliano y MARQUÉS Sevillano, José Manuel. 2010.** 19, Madrid : Banco de España, noviembre de 2010, Estabilidad Financiera. ISSN 1579-2498 .

Educación y conocimientos financieros: una panorámica. **HOSPIDO, Laura y VILLANUEVA, Ernesto. 2016.** Madrid : Banco de España, abril de 2016, Boletín Económico. ISSN 1579 - 8623.

Ejes del mercado europeo de instrumentos financieros. **FLORES Doña, María de la Sierra. 2010.** 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros, Madrid : Fundación de las Cajas de Ahorro (FUNCAS), 2010. ISSN 1132-9564.

El concepto legal de «consumidor» en el derecho privado europeo y en el derecho español: aspectos controvertidos o no resueltos. **CÁMARA Lapuente, Sergio. 2011.** [ed.] Universidad Carlos III. 1, 2011, Cuadernos de Derecho Transnacional, Vol. 3. ISSN 1989-4570.

El control del poder societario en la gran empresa y la función disciplinar de las opas. **GARCÍA DE ENTERRÍA Lorenzo Velázquez, Javier. 1992.** 47, Madrid : Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, 1992, Revista de derecho bancario y bursátil. ISSN 0211-6138.

El crédito al consumo y la protección de los consumidores. **CASADO Cerviño, Alberto. 1983.** 11, s.l. : Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, 1983, Revista de derecho bancaro y bursátil. ISSN 0211-6138.

El derecho a completar el orden del día y a presentar nuevas propuestas de acuerdos en las sociedades cotizadas. **BOQUERA Matarredona, Josefina. 2011.** 282, Madrid : Civitas, 2011, Revista de derecho mercantil. ISSN 0210-0797.

El derecho de información del accionista en la sociedad anónima. **CALBACHO Losada, Fernando. 1988.** 189-190, Madrid : Imprenta Aguirre, 1988, Revista de derecho mercantil. ISSN 0210-0797.

El Derecho del mercado de capitales. **BERCOVITZ Rodríguez-Cano, Alberto. 1988.** 29, Madrid : Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, 1988, Revista de Derecho Bancario y Bursátil. ISSN 0211-6138.

El ejercicio de los derechos de los accionistas a la luz de la Propuesta de Directiva de 5 de enero de 2006. El accionista extranjero. **VEIGA Copo, Abel Benito. 2006.** 261, Madrid : Civitas, 2006, Revista de Derecho Mercantil. ISSN 0210-0797.

El funcionamiento de las primas de asistencia a las juntas de accionistas. **BAGO Oria, Blanca. 2011.** 279, Madrid : Cívitas, 2011, Revista de Derecho Mercantil. ISSN 0210-0797.

El Mecanismo Único de Supervisión y el papel de las Autoridades Nacionales. **TORRES, Xavier. 2015.** 29, Madrid : Banco de España, 2015, Estabilidad Financiera. ISSN 1579-2498.

El principio jurídico de protección al inversor en valores mobiliarios: aspectos teóricos y prácticos. **CACHÓN Blanco, José Enrique. 1994.** 55, Madrid : Centro de Documentación Bancaria y Bursatil, 1994, Revista de derecho bancario y bursátil. ISSN 0211-6138.

European Securities and Markets Authority (ESMA). 2016. *Order duplication and liquidity measurement in EU equity markets.* Economics and Financial Stability Unit. Paris : European Securities and Markets Authority (ESMA), 2016.

FARRANDO Miguel, Ignacio. 1996. El concepto de "valor negociable" y la aplicación en España de la cultura de la transparencia. [aut. libro] Juan

Luis IGLESIAS Prada y VVAA. *Estudios Jurídicos en Homenaje al Profesor Aurelio Menendez.* Madrid : Civitas, 1996, Vol. 1.

FERNÁNDEZ Fernández, Eugenia. 2011. Ámbito subjetivo de aplicación del régimen de garantías en la compraventa de bienes de consumo. A propósito del concepto de consumidor. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico.* Cizur Menor : Cívitas, 2011.

FERNÁNDEZ Pérez, Núria. 2000. *La Protección Jurídica del Accionista Inversor*. Elcano : Aranzadi, 2000.

G20 Leaders Statement. 2009. University of Toronto. *G20 Information Centre - University of Toronto.* [En línea] G20 Leaders Statement: The Pittsburgh Summit, 24 y 25 de septiembre de 2009. [Citado el: 17 de junio de 2016.] http://www.g20.utoronto.ca/2009/2009communique0925.html.

GARCÍA-CRUCES González, José Antonio. 2009. Comentarios al artículo 81. [aut. libro] Ignacio ARROYO Martínez, José Miguel EMBID Irujo y Carlos GÓRRIZ López. *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas: Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.* Madrid : Tecnos, 2009, Vol. 1.

GARRIGUES Díaz-Cañabate, Joaquin. 1958. *Contratos bancarios*. Madrid : Ed. Aguirre, 1958.

GHIDINI, Gustavo. 1977. *Per i consumatori.* Bologna : Ed. Zanichelli, 1977.

GIDE, Charles y RIST, Carlos. 1909. *Histoire des Doctrines Économiques. Depuis les physiocrates jusqu'a nos jours.* Paris : Libraire de la Société du Recueil J.-B. Sirei et du Journal du Palais., 1909.

Gobernanza multinivel en la Unión Europea. **MORATA, Francesc. 2002.** Lisboa : VII Congreso Internacional del CLAD sobre la Reforma del Estado y la Administración Pública, 2002.

GONDRA Romero, José María. 1992. *Derecho Mercantil.* Madrid : Servicio de Publicaciones de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid, 1992.

GOZALO López, Vicente. 2008. La protección de los consumidores en el procedimiento concursal. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *El futuro de la protección jurídica de los consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

—. 2008. La protección jurídica de los consumidores en Europa: el Libro Verde de 2007 para la revisión del Derecho de consumo. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina. *El futuro de la protección jurídica de los consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

GULLÓN Ballesteros, Antonio. 2000. Comentario al artículo 38 CC. [aut. libro] Ignacio SIERRA Gil de la Cuesta y VVAA. *Comentario del Código Civil.* Barcelona : Editorial Bosch, 2000.

Hernández Esteve: Un sabio en la corte de los traductores paciolianos. **LANERO Fernández, Juan J. 2013.** 19, Madrid : Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, AECA, Diciembre de 2013,

De Computis: Revista Española de Historia de la Contabilidad, Vol. 10. ISSN: 1886-1881.

HERRERA de las Heras, Ramón. 2008. Las influencias internacionales en la legislación española sobre protección jurídica de los consumidores. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *El futuro de la protección jurídica de los consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

High-Frequency Trading: A Regulatory Strategy. **KORSMO, Charles R. 2014.** Richmond : University of Richmond Law Review Association., 6 de marzo de 2014, University of Richmond Law Review, Vol. 48. ISSN 0566-2389.

House Financial Services Committee. 2009. Regulatory Restructuring: Enhancing Consumer Financial Products Regulation. *Financial Services Committee.* [En línea] 24 de junio de 2009. [Citado el: 03 de enero de 2017.] http://financialservices.house.gov/media/file/hearings/111/warren_testimony.pdf.

Interés del inversor y Derecho del mercado de valores. **ALONSO Espinosa, Francisco José. 1993.** 208, Madrid : Imprenta Aguirre, 1993, Revista de Derecho Mercantil. ISSN 0210-0797.

Introducción a la regulación de valores en los Estados Unidos. **LÓPEZ Álvarez, Adriana Lucía. 2008.** 2, Bogotá : Universidad Externado de Colombia, 2008, Revista e-Mercatoria, Vol. 7. ISSN: 1692-3960.

Jornada de la CNMV sobre Protección del inversor en la MiFID. Reflexiones sobre la MiFID. **FERNÁNDEZ Ordóñez, Miguel. 2007.** [ed.] Banco de España. Madrid : s.n., 2007.

KAREN Gross, J. D. 2008. La insolvencia de los consumidores en el derecho de los Estados Unidos. «Las nuevas leyes de insolvencia estadounidenses y lo que otras naciones pueden aprender de la experiencia americana». [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *El futuro de la protección jurídica de los consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

KINGSFORD Smith, Dimity. 2010. Financial service regulation and the investor as consumer. [aut. libro] Geraint HOWELLS y VVAA. *Handbook of Research in International Consumer Law.* Cheltenham : Edward Elgar Publishing Limited, 2010.

La Crisis Financiera Internacional. **TORRERO Mañas, Antonio. 2008.** 08, Madrid : Universidad de Alcalá: Instituto Universitario de Análisis Económico y Social (IAES), 2008, Documentos de trabajo. ISSN 1139-6148.

La educación financiera y su relevancia en las decisiones económicas: evidencia e iniciativas. **ISPIERTO Maté, Anna y OLIVER Yébenes, Isabel. 2011.** Trimestre IV, Madrid : Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), 2011. ISSN 1887-7044.

La noción de consumidor medio según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas. **GONZÁLEZ Vaqué, Luis. 2004.**

17, Madrid : Centro de Estudios Políticos y Constitucionales, Enero - Abril de 2004, Revista del Derecho Comunitario Europeo. ISSN 1138-4026.

La noción de consumidor y su tratamiento en el Derecho Comunitario, Estatal y Autonómico: Breve referencia al concepto de consumidor en el Derecho Extremeño. **ACEDO Penco, Ángel. 2000.** 18, Cáceres : Universidad de Extremadura: Servicio de Publicaciones, 2000, Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad de Extremadura. ISSN 0213-988X.

La protección de la minoría en el grupo de sociedades (El punto de vista del Derecho español). **EMBID Irujo, José Miguel. 1994.** 214, Madrid : Revista de Derecho Mercantil, 1994, Revista de Derecho Mercantil. ISSN 0210-0797.

La protección de los consumidores en el Derecho español. **BERCOVITZ Rodríguez-Cano, Alberto. 1984.** 1, Madrid : Instituto Nacional del Consumo, 1984, Estudios sobre Consumo. ISSN 0212-9469.

La protección de los consumidores y usuarios en la contratación de permuta financiera o swap. **GÁLVEZ Pascual, Josep. 2013.** 9, Pamplona : Editorial Aranzadi, 15 de enero de 2013, Aranzadi Civil-Mercantil. Revista doctrinal, Vol. 1. ISSN 2174-1840.

La protección del subconsumidor en la normativa sobre responsabilidad civil por productos o servicios defectuosos. **CABANILLAS Múgica, Santiago. 1990.** [ed.] Instituto Nacional del Consumo. 18, 1990, Estudios sobre consumo. ISSN 0212-9469.

La protección legal de la inversión mobiliaria en Gran Bretaña. **GISPERT Pastor, María Teresa. 1982.** 5, Madrid : Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, 1982, Revista de derecho bancario y bursátil. ISSN 0211-6138.

La protection du consommateur particulièrement fragile. **BIHL, Luc. 1985.** 18, s.l. : LexisNexis -JurisClasseur, 3 de mayo de 1985, La Semaine Juridique - Notariale et Immobilière. ISSN 0242-5785.

La regulación financiera europea y las MiFID. **GARCÍA Santos, María Nieves. 2010.** 98/2010, Madrid : Fundación de las Cajas de Ahorro (FUNCAS), 2010, Perspectivas del sistema financiero: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros. ISSN 1132-9564.

La revisión de oficio en la doctrina del Consejo Consultivo de La Rioja (1996-2010), en especial respecto a la causa del art. 62.1.f) de la Ley 30/1992 y a los límites de su art. 106. **GRANADO Hijelmo, Ignacio. 2010.** 14, Valencia : Consejo Jurídico Consultivo de la Comunidad Valenciana, 2010, Revista Española de la Función Consultiva. ISSN 1698-6849.

LANGEVOORT, Donald C. 2008. The SEC, Retail Investors, and the Institutionalization of the Securities Markets. *Georgetown University Law Center*. [En línea] 2008. [Citado el: 17 de febrero de 2017.] http://ssrn.com/abstract=1262322.

Las empresas de asesoramiento financiero. **ESPÍN Gutiérrez, Cristóbal. 2010.** [ed.] Fundación de las Cajas de Ahorros. 98, Madrid : Fundación de

las Cajas de Ahorros (FUNCAS), 2010, Perspectivas del sistema financiero. ISSN 1132-9564.

Las normas de protección de la clientela en el mercado de valores. **TAPIA Hermida, Alberto Javier. 1996.** 63, Madrid : Centro de Documentación Bancaria y Bursatil, 1996, Revista de derecho bancario y bursátil. ISSN 0211-6138.

LEMA Devesa, Carlos y FERNÁNDEZ Carballo-Calero, Pablo. 2008. Prácticas comerciales engañosas. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *El futuro de la protección jurídica de los consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

Los subconsumidores como colectivos de especial protección reconocidos en el Estatuto de los Trabajadores de Extremadura. **ACEDO Penco, Ángel. 2004.** [ed.] Universidad de Extremadura. 2004, Anuario de la Facultad de Derecho, Vol. 22. ISSN 0213-988X.

LYCZKOWSKA, Karolina. 2014. Universidad de Castilla - La Mancha. *Centro de Estudios de Consumo.* [En línea] 8 de octubre de 2014. [Citado el: 3 de marzo de 2017.] http://blog.uclm.es/cesco/files/2014/10/Nueve-razones-por-las-que-el-Reglamento-de-Casas-de-Empe%C3%B1o-de-1909-no-est%C3%A1-vigente.pdf.

MARCO Crespo, Rocío. Alde.es. *Asociación Libre de Economía.* [En línea] [Citado el: 22 de diciembre de 2016.] http://encuentros.alde.es/anteriores/xieea/trabajos/pdf/78.pdf.

MARÍN López, Juan José. 2013. Comentario al artículo 37 del Código Civil. [aut. libro] Rodrigo BERCOVITZ Rodríguez-Cano y VVAA. *Comentarios al Código Civil.* Valencia : Tirant lo Blanch, 2013.

MARTÍ Lacalle, Rocío. 2003. *El Ejercicio de los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima Cotizada.* Cizur Menor : Aranzadi, 2003.

MARTÍNEZ Espín, Pascual. 2012. Universidad de Castilla - La Mancha. *Centro de Estudios de Consumo.* [En línea] mayo de 2012. [Citado el: 3 de marzo de 2017.] https://www.uclm.es/centro/cesco/pdf/trabajos/28/2012/CONSULTA_NORMATIVA_VIGENTE_COMPRA_DE_ORO.pdf.

MARTÍNEZ Mulero, Víctor. 2005. *El control de los Administradores y la impugnación de sus acuerdos.* Madrid : La Ley, 2005.

Measuring Financial Literacy: Results of the OECD / International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study. **ATKINSON, Adele y MESSY, Flore-Anne. 2012.** 15, Paris : OECD Publishing, 26 de marzo de 2012, OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions. ISSN 2079-7117.

Mecanismos jurídicos de protección del cliente inversor. **ROJO Álvarez-Manzaneda, Carmen. 2009.** 114, Valladolid : Lex Nova, 2009, Revista de derecho bancario y bursátil. ISSN 0211-6138.

Missing in Activism: Retail Investor Absence in Corporate Elections. **HARRIS, Lee A. 2010.** 1, New York : Columbia University School of Law, 2010, Columbia Business Law Review. ISSN 0898-0721.

MONTÉS Rodríguez, María Pilar. 2002. Las condiciones generales de los contratos bancarios y la protección de los consumidores y usuarios. [aut. libro] Vicente y BALLARÍN HERNÁNDEZ, Rafael (directores) CUÑAT Edo. *Estudios sobre Jurisprudencia Bancaria.* Elcano : Editorial Aranzadi, S.A., 2002.

Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos (2007). **MARTÍNEZ-PARDO del Valle, Ramiro, ZAPATA Cirugeda, Francisco Javier y AAVV. 2007.** 21, Madrid : Fundación de Estudios Financieros, 2007, Papeles de la Fundación. ISBN: 978-84-611-8048-6.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). 2012. *OECD/INFE High-level principles on national strategies for financial education.* Paris : OCDE, 2012.

—. 2005. *Recommendations on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness.* Paris : OCDE, 2005.

PAISANT, Gilles. 2011. Perspectivas de protección para los consumidores europeos. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico.* Cizur Menor : Civitas, 2011.

PAÑOS Pérez, Alba. 2008. Cláusulas y prácticas comerciales abusivas. La telefonía móvil. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *El futuro de la protección jurídica de los consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

Parlamento Europeo. 2006. Decisión nº 1926/2006/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de diciembre de 2006 por la que se establece

un programa de acción comunitaria en el ámbito de la política de los consumidores (2007-2013). *Diario Oficial de la Unión Europea*. 30 de diciembre de 2006, 06/L 404/39.

—. 2006. Propuesta de decisión del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se establece un programa de acción comunitaria en el ámbito de la salud y la protección de los consumidores (2007-2013). COM(2005) 115 final. *Diario Oficial de la Unión Europea*. 11 de abril de 2006, 06/C88.

—. 1996. Resolución del Parlamento Europeo sobre la Comunicación de la Comisión «Plan de acción sobre el acceso de los consumidores a la justicia y la solución de litigios en materia de consumo en el mercado interior», de 14 de noviembre de 1996. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas.* 2 de diciembre de 1996, C 362/275.

—. 2005. *Resolución del Parlamento Europeo sobre la promoción y protección de los intereses de los consumidores en los nuevos Estados miembros (2004/2157 (INI)).* Estrasburgo : s.n., 2005.

—. 2012. *Resolución del Parlamento Europeo, de 14 de junio de 2012, sobre el Acta del Mercado Único: próximos pasos para el crecimiento (2012/2663(RSP)). P7_TA-PROV(2012)0258.* Estrasburgo : s.n., 2012.

—. 2009. Resolución del Parlamento Europeo, de 20 de mayo de 2008, sobre la estrategia comunitaria en materia de política de los consumidores 2007-2013 (2007/2189(INI)). *Diario Oficial de la Unión Europea*. 19 de noviembre de 2009, 2009/C 279E/4.

—. 2010. Resolución del Parlamento Europeo, de 9 de marzo de 2010, sobre la protección de los consumidores. (2009/2137(INI)). *Diario Oficial de la Unión Europea*. 9 de marzo de 2010, 10/C 349.

PÉREZ Vallejo, Ana María. 2008. Protección del consumidor de referencia. Su análisis desde el marco jurídico negocial y concurrencial en el ámbito alimentario. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *El futuro de la protección jurídica de los consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

Promotion and Prevention across Mental Accounts: When Financial Products Dictate Consumer's Investment Goals. **ZHOU, Rongrong y TUAN Pham, Michel. 2004.** 31, Chicago : Oxford University Press, 2004, Journal of Consumer Research. ISSN 0093-5301.

Protección del inversor. En especial el deber de información pre y postcontractual. **TAPIA Sánchez, María Rosa. 2010.** 98: La MiFID y el mercado español de instrumentos financieros, Madrid : Fundación de las Cajas de Ahorro (FUNCAS), 2010, Perspectivas del sistema financiero. ISSN 1132-9564.

Protecting the Retail Investor. **WHITE, Mary Jo. 2014.** Washington, D.C. : Consumer Federation of América, 2014.

PUERTAS VILLAVICENCIO, María José. 2011. La importancia de educar para el consumidor: el INDECOPI como ente protector y de promoción de los derechos de los consumidores peruanos. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *La protección jurídica de los consumidores como motor de desarrollo económico.* Cizur Menor : Cívitas, 2011.

RECALDE Castells, Andrés. 2008. El derecho de consumo como derecho privado especial. [aut. libro] Jorge (Director) TOMILLO Urbina y Julio (Coordinador) ÁLVAREZ Rubio. *El Futuro de la Protección Jurídica de los Consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

Regulatory Restructuring: Enhancing Consumer Financial Products Regulation. **FRANCIS William, Galvin. 2009.** Washington, D.C. : U.S. Government Printing Office, 2009.

RIVERO Alemán, Santiago. 1995. *Disciplina del crédito bancario y protección del consumidor.* s.l. : Aranzadi, 1995. ISBN: 9788481931549.

RODRÍGUEZ DE FONSECA, Bartolomé Agustín. 1791. *Digesto teorico-practico, ó Recopilacion de los derechos comun, real y canonico, por los libros y titulos del Digesto: traducion literal al Castellano de todas las leyes y parrafos del Digesto y la exposicion de todas ellas, hasta las nuevamente recopi.* Madrid : Imprenta Real, 1791.

SANCHEZ Álvarez, Manuel María. 2006. La sociedad cotizada como sociedad anónima. [aut. libro] Sebastián ALBELLA Amigó, y otros. *Régimen jurídico español de la sociedad cotizada.* Granada : Ed. Comares, 2006.

Sistemas de negociación de instrumentos financieros en el mercado español. **DÍAZ Ruiz, Emilio. 2010.** 98, Madrid : Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS), 2010, págs. 75-97. ISSN 1132-9564.

Spanish mutual fund fees andless sophisticated investors: examination and ethical implications. **MARCO Crespo, Rocío. 2009.** 3, Oxford : Blackwell

Publishing Ltd., julio de 2009, Business Ethics: A European Review, Vol. 18. ISSN 0962-8770.

TATO Plaza, Anxo. 2008. Las prácticas publicitarias agresivas. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *El futuro de la protección jurídica de los consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

TOMILLO Urbina, Jorge. 2008. El futuro del arbitraje de consumo a partir del Real Decreto 231/2008, de 15 de febrero. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *El futuro de la protección jurídica de los consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

TOMILLO URBINA, Jorge Luis, ÁLVAREZ, RUBIO Julio y Otros. 2011. *La Protección Jurídica de los Consumidores como Motor de Desarrollo Económico.* Cizur Menor (Navarra) : Aranzadi, 2011.

VARGAS Vasserot, Carlos. 2015. Los efectos jurídicos de la contravención de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias. *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz.* Getafe : Universidad Carlos III de Madrid, 2015.

VÁZQUEZ de Castro, Eduardo. 2008. El consumidor ante el predisponente en la contratación seriada. Aproximación desde el derecho europeo y español. [aut. libro] Jorge TOMILLO Urbina y Julio ÁLVAREZ Rubio. *El futuro de la protección jurídica de los consumidores.* Cizur Menor : Ed. Aranzadi, 2008.

WARREN, Elisabeth. 2010. The Broken Consumer Credit Market. [aut. libro] Robert JOHNSON y Erica PAYNE. *Make Markets be Markets.* New York : Roosevelt Institute, 2010.