



**AUDIENCIA PROVINCIAL SECCION 2**

Avda Pedro San Martin S/N

Santander

Teléfono: 942357123

Fax.: 942357142

Modelo: AP004

Procedimiento Ordinario 0001165/2015 - 00

JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA N° [redacted] de Santander

Proc.: RECURSO DE APELACIÓN

Nº: 0000404/2016

NIG: 3907542120150012495

Resolución: Sentencia 000073/2017

Intervención:	Interviniente:	Procurador:
Apelante	BANCO [redacted]	[redacted]
Apelante	[redacted]	[redacted]

**SENTENCIA N° 000073/2017**

Ilmo. Sr. Presidente.

Don Miguel Fernández Díez.

Ilmos. Srs. Magistrados

Don Javier de la Hoz de la Escalera.

Don Bruno Arias Berrioategortua

=====

En la Ciudad de Santander, a tres de febrero de dos mil diecisiete.

Esta Sección Segunda de la Ilma. Audiencia Provincial de Cantabria ha visto en grado de apelación los presentes Autos de juicio Ordinario, num. 1165 de 2015, Rollo de Sala num. 404 de 2016 procedentes del Juzgado de Primera Instancia num. [redacted] de Santander, seguidos a instancia de [redacted] Asociación de Consumidores y Usuarios [redacted] contra Banco [redacted]

En esta segunda instancia ha sido parte apelante [redacted], Asociación de Consumidores y Usuarios [redacted], representada por el Procurador Sr. D. [redacted] y defendido por el Letrado Sr. D. [redacted] y apelada Banco [redacted], representado por el Procurador



Sr. D. [REDACTED] y defendido por el Letrado Sr. D. [REDACTED]  
[REDACTED]

Es ponente de esta resolución el magistrado Ilmo. Sr. don Javier de la Hoz de la Escalera.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

PRIMERO: Por el Ilmo. Sr. Magistrado-Juez del Juzgado de Primera Instancia núm. [REDACTED] de Santander, y en los autos ya referenciados, se dictó en fecha 28 de marzo de 2016 Sentencia cuya parte dispositiva es del tenor literal siguiente: "*FALLO: Que DESESTIMANDO ÍNTEGRAMENTE LA DEMANDA interpuesta en su día por el Procurador Sr. [REDACTED], DEBO ABSOLVER Y ABSUELVO a BANCO [REDACTED] de todas las pretensiones formuladas contra ella en este procedimiento, y DEBO CONDENAR Y CONDENO a ASOCIACIÓN DE CONSUMIDORES Y USUARIOS [REDACTED] a pagar todas las COSTAS causadas en este proceso*".

SEGUNDO: Contra dicha Sentencia la representación de la parte demandante interpuso recurso de apelación; dado traslado del mismo a la contraparte, que se opuso al recurso, se elevaron las actuaciones a esta Ilma. Audiencia Provincial, en que se ha deliberado y fallado el recurso en el día señalado.

TERCERO: En la tramitación del recurso se han observado las prescripciones legales salvo el plazo de resolución en razón al número de recursos pendientes y su orden.



## FUNDAMENTOS DE DERECHO

Se aceptan los de la Sentencia de instancia, en tanto no sean contradictorios con los que a continuación se establecen; y

PRIMERO: La recurrente ASOCIACIÓN DE CONSUMIDORES Y USUARIOS [REDACTED] interpuso recurso de apelación contra la sentencia del juzgado que desestimó su demanda, en la que pidió principalmente que se declare la nulidad por error en el consentimiento del contrato de adquisición del producto denominado "Valores [REDACTED]" celebrado con la demandada el 2 de octubre de 2007, con la consiguiente restitución de las prestaciones y que se condene a la demandada a la devolución de 110.911,34 euros con sus intereses, según aclaración realizada en la audiencia previa, menos los intereses cobrados y declarando la titularidad del banco de las acciones objeto de litis, consolidando así su propiedad; y subsidiariamente solicitó que con declaración de incumplimiento por parte de la demandada de sus obligaciones se acuerde también la restitución de las prestaciones condenando al pago de esa suma indicada en los términos antedichos; en el recurso de apelación se solicitó la revocación de la sentencia del juzgado y la estimación íntegra de la demanda. Por su parte la demandada BANCO [REDACTED] se opuso al recurso e impugnó la sentencia interesando se aprecie la excepción de falta de legitimación pasiva opuesta en su momento, a lo que se opuso la demandante.

SEGUNDO: 1.- Por imperativo lógico debe resolverse primero el recurso de la entidad demandada, que sostiene nuevamente que la demandante carece de legitimación por dos razones: la primera, por entender que como asociación de consumidores solo tiene legitimación para defender los intereses colectivos, difusos o generales o los suyos propios, pero no los intereses individuales y



puramente privados de sus asociados; la segunda, porque con la demanda no se aportó poder especial que autorice la representación de la asociación, al considerar insuficiente el documento aportado para acreditarla.

2.- La demanda fue interpuesta por ██████ diciendo actuar en nombre propio pero en interés de su socio DON ██████ ██████, invocando al efecto el art. 11,1 LEC; las pretensiones deducidas en ella, como se ha visto, son de interés exclusivamente individual y particular, propio del asociado y no de la asociación ni de otros consumidores; con la demanda se aportó documentación acreditativa no solo de la condición de asociación de consumidores de la demandada debidamente reconocida por la Administración, lo que no ha sido cuestionado de contrario, sino también de la pertenencia de aquel a la misma y del consentimiento de don ██████ al ejercicio de la acción; y tras la admisión de la demanda, ██████ insistió en que era ella, y no el asociado, la demandante, invocando su derecho de justicia gratuita a efectos de verse exonerada del pago de tasa judicial. Así, se tuvo por parte a ██████ y es esta legitimación para actuar en nombre propio un derecho ajeno, exclusivo y particular de su asociado, lo que la demandada cuestiona, no discutiéndose sobre el carácter de la asociación demandada ni que la acción ejercitada guarda relación con el consumo por el demandado de productos de inversión comercializados por la demandada y adquiridos al margen de toda actividad empresarial o profesional.

3.- La cuestión de la legitimación de las asociaciones de consumidores para la defensa en juicio de intereses privados de sus asociados encuentra respuesta en el art. 11,1 LEC que dispone que *"sin perjuicio de la legitimación individual de los perjudicados, las asociaciones de consumidores y usuarios legalmente constituida estarán legitimadas para defender en juicio*



*los derechos e intereses de sus asociados y los de la asociación, así como los intereses generales de los consumidores y usuarios”; la interpretación de tal precepto no puede soslayar que en esta materia es obligado el favorecimiento de la defensa de los intereses de los consumidores en cumplimiento del mandato contenido en el art. 51CE que dispone que “los poderes públicos garantizaran la defensa de los consumidores y usuarios, protegiendo mediante procedimientos eficaces la seguridad, la salud y los legítimos intereses económicos de los mismos”, por lo que no cabe un visión reductora que no se encuentra además en la literalidad de la norma, que distingue claramente entre los intereses generales de los consumidores y usuarios y los de los asociados y los de las asociaciones; el argumento se refuerza con lo dispuesto en la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios que en su art. 37, c) incluye entre los derechos de las asociaciones de consumidores y usuarios legalmente constituidas el de “Representar, como asociación de consumidores y usuarios, a sus asociados y ejercer las correspondientes acciones en defensa de los mismos, de la asociación o de los intereses generales, colectivos o difusos, de los consumidores y usuarios.”; y así lo ha considerado el Tribunal Constitucional en sentencia de 8 de Octubre de 2007 al decir que “este Tribunal, al abordar el problema de la legitimación activa de las asociaciones de consumidores y usuarios para defender en un proceso los derechos e intereses de sus asociados, ha reconocido expresamente que esa legitimación se ostenta no sólo cuando la asociación ejerce acciones en defensa de los derechos o intereses generales, colectivos o difusos, de sus asociados, sino también cuando la asociación actúa en defensa de un asociado concreto, siempre que la controversia afecta a los derechos e intereses del asociado en su condición de consumidor o usuario (SSTC 73/2004, de 22 de abril, FFJJ 4 y 5; y 219/2005, de 12 de septiembre, FFJJ 2 y 3)”. Frente a ello no puede oponerse como contradictorio lo dispuesto en el art. 7.3 LOPJ al decir que*



*“los Juzgados y Tribunales protegerán los derechos e intereses legítimos, tanto individuales como colectivos, sin que en ningún caso pueda producirse indefensión. Para la defensa de estos últimos se reconocerá la legitimación de las corporaciones, asociaciones y grupos que resulten afectados o que estén legalmente habilitados para su defensa y promoción”,* pues, de una parte, la LOPJ no es de mayor rango que la LEC, pues entre las leyes orgánicas y ordinarias la relación no es jerarquía y esta es una materia en la que no hay una reserva de ley orgánica, por lo que debe entenderse que la LEC, posterior a la primera, ha ampliado la legitimación prevista en la LOPJ únicamente para los intereses colectivos. Por lo demás, la consideración de la demandada acerca de que la admisión de una legitimación así supone un fraude de ley en busca de una gratuidad del proceso - dado el reconocimiento del beneficio de justicia gratuita a las asociaciones de consumidores-, que el asociado no tendría de otro modo no puede ser admitida porque la extensión de dicho beneficio es cuestión que no afecta a la legitimación, y puede ser definida por el legislador como tenga por conveniente. Y, en fin, el criterio que aquí se sostiene reconociendo la legitimación de la asociación para actuar en nombre propio los derechos de su asociado es sostenido también por otros tribunales, como la AP Granada en sentencia de 18 de septiembre de 2015 y la AP Castellón en sentencia de 8 de Julio 2016, siendo de significar que ni la STS de 24 de Noviembre de 2005 ni el auto de la Audiencia Provincial de Madrid de 17 de Enero de 2013 que invoca la parte demanda en apoyo de su tesis se refieren a supuestos de actuación de una asociación de consumidores legalmente reconocida como tal.

4.- En cuanto a la alegada insuficiencia de poder, es patente que la recurrente no cita precepto alguno que exija un poder especial y notarial del asociado a favor de la asociación a que pertenece para que esta pueda actuar procesalmente por el mismo,



y no es equiparable a ello la exigencia de poder especial del procurador en el art. 25 LEC, que además no es exigible para la interposición de la demanda y la sustanciación del proceso por sus cauces ordinarios aquí seguidos, sino solo para determinados actos que en este caso no se han realizado. La documentación presentada con la demanda acredita no solo de la pertenencia de don [REDACTED] a la asociación demandante sino también la expresa autorización a esta para el ejercicio en su interés de las acciones judiciales que procedan en relación con la adquisición de "Valores [REDACTED]", que en ausencia de norma que exija otras formalidades determinadas debe considerarse suficiente para que la Asociación actúe en el proceso como lo ha hecho en interés del mismo, cabiendo añadir que la propia comparecencia en juicio de don [REDACTED] para ser interrogado como parte confirma plenamente esa autorización y ratifica el proceder de la demandante.

TERCERO: 1.- Todo lo anterior obliga a la desestimación de la impugnación de la sentencia formulada por la apelada y permite conocer del recurso de la demandante en que, como se ha expuesto, se solicita principalmente la declaración de nulidad por error en el consentimiento del contrato celebrado entre las partes el 2 de octubre de 2007 por el que don [REDACTED] adquirió 50 títulos de los denominados "Valores [REDACTED]", por un precio de 250.000 euros. Pues bien, habida cuenta de la acción ejercitada y la problemática que suscita la comercialización del producto de que se trata, conviene comenzar por recordar dos aspectos que son presupuestos generales de esta resolución:

a) que la pretensión de anulación de un contrato por un vicio del consentimiento, dolo o error conforme a la disciplina de los arts. 1265 y ss. CC, no puede resolverse desde categorías generales sino necesariamente y por definición desde las

concretas características del caso, pues en definitiva se trata de vicios de la voluntad de una de las partes en el contrato, sustancialmente consistentes en una representación mental errónea – a consecuencia o no de una conducta dolosa de la otra parte-, de los presupuestos esenciales del contrato (SS.TT.SS. 12 Noviembre 2010, 21 mayo 1997); el error ha de ser esencial y afectante a la causa concreta o motivos casualizados del contrato (arts. 1266 CC), y desde luego ha de ser cumplidamente probado por quien lo alega, prueba para cuya afirmación debe tenerse presente no ya solo la dificultad probatoria inherente a la prueba de cualquier hecho psicológico, sino también la propia de las circunstancias del supuesto concreto y, en su caso, la facilidad probatoria de la otra parte (art. 217 LEC), a la luz además de los concretos deberes de información que pesen sobre la otra parte contratante, lo que tiene especial incidencia en el ámbito de la contratación de productos como el que nos ocupa; y

b) que por lo que respecta al deber de información, ha de considerarse que *“aunque en muchos casos un defecto de información puede llevar directamente al error de quien la necesitaba, no es correcta la equiparación, sin matices, entre uno y otro, al menos en términos absolutos”* como recordaba el Tribunal Supremo en sentencia de 21 de Noviembre de 2012, de suerte que no es sin mas equivalente una defectuosa información con el error de la voluntad o el dolo; pero el incumplimiento del deber de información que incumbe a una de las partes puede servir para valorar la realidad o no del error y su carácter excusable, tal como ha establecido el mismo Tribunal Supremo en su sentencia de 20 de Enero de 2014 al afirmar que *“no cabe duda de que la previsión legal de estos deberes, que se apoya en la asimetría informativa que suele darse en la contratación de estos productos financieros con clientes minoristas, puede incidir en la apreciación del error”*, criterio aplicable desde luego incluso a los supuestos anteriores a la



trasposición al derecho español de la Directiva 200/39/CE (MIFID) por la Ley 47/2007, pues también entonces había un deber de información reforzado.

CUARTO: 1.- Respecto de las características de títulos denominados "Valores [REDACTED]" debe decirse a tenor de lo alegado y probado que su creación y emisión por BANCO [REDACTED] tiene su origen en que durante los meses de junio y julio de 2007 el consorcio bancario formado por la entidad demandada, Royal Bank of Scotland y Fortis lanzó una oferta pública de adquisición de las acciones (OPA) de la entidad financiera holandesa ABN AMRO. La entidad demandada emitió los Valores [REDACTED] el 4 de octubre de 2007 para financiar la anterior operación a través de [REDACTED] Unipersonal, íntegramente participada por la demandada y que tenía como único objeto la emisión de instrumentos financieros con la garantía de Banco [REDACTED]. En el documento de registro inscrito en la CNMV el 19 de septiembre de 2007 consta la emisión de valores por importe total de 7.000.000.000 euros, con 5.000 euros de valor nominal unitario y emitidos a la par (por su valor nominal). El Banco [REDACTED] garantizaba la emisión.

2.- Por su vinculación a la OPA descrita, la evolución de la emisión resultó también vinculada al resultado de esa operación. Por ello, se fijaban las siguientes condiciones: A.- Si llegado el día 27 de julio de 2.008 el Consorcio no adquiría ABN Amro mediante la liquidación de la OPA -o si aun adquiriéndose Banco [REDACTED] no hubiese emitido las obligaciones necesariamente convertibles en el plazo de tres meses desde la liquidación de la OPA- los valores emitidos se amortizarían el 4-10-08, devolviéndose a los inversores el capital invertido más un interés fijo del 7,30%. B.- Si, por el contrario, antes del 27 de julio de 2.008 el Consorcio adquiría ABN Amro mediante la OPA, como así



ocurrió, los valores emitidos se convertirían en obligaciones necesariamente convertibles en acciones de la demandada, convirtiéndose en un título de deuda privada (obligaciones), pagadero trimestralmente hasta su necesaria conversión en acciones del Banco, con lo que en ningún caso se produciría el reembolso en metálico. La conversión podía realizarse de dos modos: de forma voluntaria, anualmente y a iniciativa del inversor, u obligatoriamente transcurridos cinco años desde su emisión ( en concreto, el 4 de octubre de 2012). No obstante, la Junta de Accionistas del Banco acordó el 30 de marzo de 2012 conceder a los titulares de los Valores la posibilidad adicional de solicitar su conversión los 15 días naturales anteriores a los días 4 de junio, 4 de julio, 4 de agosto y 4 septiembre de 2012. C.- El precio de referencia para el canje de los Valores en acciones se encontraba predeterminado, esto es, fijado ya en octubre de 2007. En el tríptico que se aporta por la parte demandada se indicaba así que *"para la conversión, la acción [REDACTED] se valorará al 116% de su cotización cuando se emitan las obligaciones convertibles, esto es, por encima de su cotización en ese momento"*. Ello significaba que si no se hubiera producido una conversión o canje voluntario previo, en el instante de vencimiento previsto ( 4.10.2012 ) se convertía en forzoso a una cotización predeterminada: las acciones de Banco [REDACTED] se valorarían al 116% de la media aritmética de la cotización media ponderada de la acción [REDACTED] en los cinco días hábiles anteriores a la emisión de las obligaciones necesariamente convertibles.

3.- Llegada la fecha del 4 de octubre de 2012, se produjo su conversión a la cotización predeterminada anunciada. Como instrumento antidilución y para los titulares de Valores [REDACTED] se fue minorando el precio inicial de referencia ( 16,04 euros ) a efectos de conversión, como consecuencia de las sucesivas



ampliaciones de capital de la entidad demandada. En consecuencia, el precio de referencia definitivo de conversión el 4 de octubre de 2012 fue de 12,96 euros.

QUINTO: 1.- El producto de que se trata debe considerarse a los efectos legales, como ya ha expuesto esta Audiencia en sentencias de 19 de Julio y 17 Octubre 2016, como un producto financiero complejo a los efectos legales y claramente arriesgado (como se infiere ya de la redacción previa a la transposición de la Directiva 2000/39/CE, de 21 de abril, que ocasionó la reforma de la Ley de Mercado de Valores por la Ley 47/2007, y desde luego según el texto del art. 79 bis 8 a) LMV, actual art. 217 del Texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre), en el sentido indicado por el TS en su sentencia de 17 de junio de 2016, que recuerda que son productos complejos los que suponen generalmente un mayor riesgo para el inversor, menor liquidez y más dificultad para su comprensión, y que singularmente están caracterizados por que el inversor puede perder un importe superior a su coste de adquisición, muy habitualmente por ser un producto derivado. Como indica la citada sentencia –que estudia un contrato de bonos u obligaciones necesariamente convertibles en acciones de naturaleza muy próxima al contrato de autos-, la *“principal característica que al inicio otorgan un interés fijo, mientras dura el bono, pero después, cuando el inversor se convierte en accionista del banco, la aportación adquiere las características de una inversión de renta variable, con el consiguiente riesgo de pérdida del capital invertido; es claro que se trata de un producto no solo complejo, sino también arriesgado. Lo que obliga a la entidad financiera que los comercializa a suministrar al inversor minorista una información especialmente cuidadosa, de manera que le quede claro que, a pesar de que en un primer momento su aportación de dinero*



*tiene similitud con un depósito remunerado a tipo fijo, a la postre implica la adquisición obligatoria del capital del banco y, por tanto, puede suponer la pérdida de la inversión".* En cualquier caso, su carácter de producto complejo proviene de constituir un instrumento híbrido en cuanto que pueden ser llamados a absorber las pérdidas del emisor; incorporan un derivado que no puede recibir otra calificación.

2.- Al margen de si el contrato de autos debía de recibir una interpretación conforme con la Directiva 2000/39/CE, de 21 de abril, por el retraso en su trasposición hasta la reforma de la Ley de Mercado de Valores por la Ley 47/2007 (que es la interpretación que sostiene, por ejemplo, la reciente STS 20 Julio 2016 ya citada), en todo caso resultaban temporalmente de aplicación los artículos 38 y 39 del RD 1310/2005, que contienen la distinción entre tres clases de inversores en valores negociables: el inversor o cliente minorista, el inversor iniciado o experto y el inversor cualificado. La Ley de Mercado de Valores, tras la reforma por la Ley 47/2007 (arts. 78 bis y 79 ter ), lo hace entre clientes profesionales y minoristas. El minorista es caracterizado por defecto o exclusión: lo es quien no es experto o cualificado. El minorista es desde siempre merecedor de mejor protección jurídica. La simple disposición de la información reglada y su registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores no desactiva la responsabilidad del emisor y demás sujetos intervinientes, pues no produce el efecto de capacitar a todo inversor para evaluar la naturaleza y riesgos ni para valorar la situación financiera actual y previsible del emisor. Se da, así, lo que se ha venido llamando una situación objetiva de información asimétrica entre el emisor o comercializador y los inversores minoristas, que obliga a la entidad prestadora del servicio financiero antes o después de la normativa MIFID ( SSTS 20.1.2014, 10.11.2015 Y 18.12.2015 ).



3.- Indican las SSTS de 17 de junio y 6 de octubre de 2016, recordando el contenido de los arts. 79 LMV en su redacción previa a la trasposición de la Directiva y el contenido del Real Decreto 629/93, de 3 de mayo ( y su art. 5 del anexo ), que *“La normativa del mercado de valores -básicamente el art. 11 de la Directiva 1993/22/CEE , de 10 de mayo, sobre servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, el art. 79 bis LMV y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero - da una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión, y obliga a las empresas que operan en ese mercado a observar unos estándares muy altos en la información que sobre esos extremos han de dar a los clientes, potenciales o efectivos. Estas previsiones normativas son indicativas de que los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo, no son meras cuestiones accesorias, sino que tienen el carácter de esenciales, pues se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata (o las garantías existentes frente a su insolvencia), que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza.”*. No debe olvidarse, como ha declarado el TS en sus sentencias de 18 de abril de 2013, 12 de enero de 2015 y 25 de febrero de 2016, que la obligación de informar debe ser, para la entidad bancaria, activa y mantenida en el tiempo, no de mera disponibilidad, hasta el punto de precisar que *“Sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber qué información concreta ha de demandar al profesional. El cliente debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante. Como hemos afirmado en las sentencias núm.*



244/2013, de 18 de abril, 769/2014, de 12 de enero de 2015, y 489/2015, de 15 de septiembre, la actuación en el mercado de valores exige un conocimiento experto", condición que en modo alguno puede deducirse del recurrente como se explicará.

4.- Por último, debe considerarse que el deber de información es especialmente intenso cuando nos hallamos en un asesoramiento financiero en materia de inversiones o de gestión de carteras ( hoy, art. 79 bis 6 LMV ), que se produce cuando la entidad financiera asesora, puntual o regularmente sobre la inversión en determinados instrumentos o productos, o bien cuando gestiona la cartera, y el cliente está confiando en la entidad la selección de productos, la toma de decisiones de inversión y la ejecución de operaciones por su cuenta (gestión discrecional o asesorada). Como se afirma en las SSTS 26 de febrero y 17 de junio de 2016, *"para que exista asesoramiento no es requisito imprescindible la existencia de un contrato remunerado ad hoc para la prestación de tal asesoramiento, ni que estas inversiones se incluyeran en un contrato de gestión de carteras suscrito por la demandante y la entidad financiera. Basta con que la iniciativa parta de la empresa de inversión y que sea ésta la que ofrezca el producto a sus clientes, recomendándoles su adquisición."*

SEXTO: 1.- Todo lo anterior permite ya afrontar la resolución del caso concreto, en el que la asociación recurrente combate – aunque bajo la invocación de incongruencia, referida esta inusualmente a la coherencia entre las pruebas y las conclusiones del juez-, la valoración de que las pruebas hizo el juzgador de instancia y que le llevó a concluir afirmando la inexistencia del error sostenido en la demanda, lo que obliga a este tribunal a actuar la plenitud de facultades de que goza para la valoración de las mismas (art. 456 LEC), aspecto en el que no



tiene mas limitación que la derivada de las pretensiones sometidos a su consideración por los recurrentes (art.465,5 LEC). Y así, en cuanto a la consideración de persona del adquirente como experto o no cabe destacar los siguientes aspectos:

a) No se ha acreditado que don ██████ tuviera formación académica o profesional en materia financiera, y ninguna prueba desvirtúa sus afirmaciones sobre que solo tiene estudios elementales y carece de conocimientos financieros que permitan considerarle experto en la materia; su actividad profesional estuvo relacionada con la industria cárnica, aunque la desarrollara en el ámbito de una sociedad según admitió, y es evidente que no cabe confundir la actividad empresarial y aun societaria con lo financiero. De su interrogatorio en juicio no puede obtenerse otra conclusión, y menos aun del hecho de que admitiera conocer que las acciones del banco podían bajar, lo que en absoluto denota una formación financiera sino un conocimiento común y general que no puede confundirse con el suficiente conocimiento de un producto como el que nos ocupa; cabe recordar que, por ejemplo, el TS ha negado la condición de experto a estos efectos incluso a quien siendo diplomado en empresariales trabajaba en la administración de una pequeña empresa; y como expresamente dice el TS en su sentencia de 17 junio 2016, *"el hecho de tener un patrimonio considerable, o que los clientes hubieran realizado algunas inversiones precias no los convierte tampoco en clientes expertos"*.

b) Con anterioridad a la compra de los valores la actividad inversora de don ██████ no denota tampoco especiales conocimientos en materia financiera: solo en el año 2007 y pocos meses antes de la compra de los VALORES consta la contratación de unas participaciones preferentes emitidas por ██████ ██████ S.A.U, sin que se haya acreditado en que

condiciones fue vendido ese producto, también evidentemente complejo, ni que en su adquisición se cumplieran los deberes de información exigibles, lo que hubiera sido preciso para poder tener esa compra como indicativa de experiencia en productos financieros complejos; también en el año 2007 adquirió participaciones en un fondo de inversión, ██████████, lo que merece igual consideración, y desde luego no permite inferir experiencia inversora relevante; en cuanto a la compra y venta de acciones, sin perjuicio de que no pueden asimilarse a un producto como el que nos ocupa por mucho que se trate del producto financiero de riesgo por excelencia, lo cierto es que cuantas operaciones se alegan son posteriores a la compra de los valores, como lo es la suscripción a una revista especializada años después, en 2012, y de por sí tampoco permiten inferir conocimientos financieros bastantes para la comprensión de un producto como el que nos ocupa; y

c) no se ha acreditado que en la adquisición de los VALORES tuviera asesoramiento profesional; aunque don ██████████ reconoció en juicio que tenía un asesor fiscal, que fue quien precisamente puso en contacto a los empleados del banco con él, también negó que le asesorara en esta materia, y aun admitiendo la posibilidad de que estuviera en alguna de las conversaciones con empleados del banco, solo reconoció su asesoramiento fiscal e intervención en la venta y liquidación de su participación social, y lo cierto es que ninguna prueba desvirtúa estas afirmaciones.

2.- Las pruebas documentales no permiten afirmar que la entidad bancaria cumpliera adecuadamente su deber de información. El documento de compra, suscrito únicamente por la esposa de don ██████████ por mandato de este, no contiene ningún elemento informativo que haga referencia a qué riesgo se asume, no simplemente que se asume riesgo, de qué



circunstancias depende y a qué operadores se asocia, que permita considerar que el documento es literosuficiente en su aparente función de información. En consecuencia, no puede ser en modo alguno destacable, ni siquiera mínimamente decisivo, que se indique, en un párrafo entre otras, que *"conoce y entiende las características de los Valores ██████████ que suscribe, sus complejidades y riesgos, y que, tras haber realizado su propio análisis, ha decidido suscribir el importe (...)"*, en lo que es una cláusula de estilo a la que no puede atribuirse el radical efecto que se pretende.

3.- En cuanto al tríptico de la emisión, que en esa misma cláusula se dice entregado, debe recordarse que según las exigencias legales del instante de la contratación, debía de cumplir con los parámetros del Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, que expresamente indicaba que *"El folleto contendrá un resumen que de una forma breve y, en un lenguaje no técnico, reflejará las características y los riesgos esenciales asociados al emisor, los posibles garantes y los valores"*, espíritu que más tarde, por el art. 64 RD 217/2008, se precisa aún más al indicar que deberá contener *"una explicación de las características del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos inherentes a ese instrumento, de una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas"*, sin perjuicio de que más tarde se profundiza todavía más en el deber informativo esencial del folleto y su resumen por mor de las exigencias contenidas en los arts. 37 y 209 TRLMV, aunque estas últimas normas no resultan de aplicación al caso por razón de la fecha del contrato. Pues bien, como ya se ha analizado en la sentencia de la Sección 4ª de esta Audiencia Provincial de 3 de mayo 2016 o de esta Sala de 19 de julio y 17 de Octubre de 2016, es deficiente –cuando el estándar de información debe ser alto- a la hora de hacerlo comprensible (



es inevitable que tenga algunos conceptos técnicos, pero resulta inapropiado si lo que se quiere es informar a un cliente no experto, pues recuérdese que el Real Decreto-Ley 5/2005 exigía brevedad y lenguaje no técnico) en lo que realmente es relevante: qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores se asocia. El texto, suficientemente complejo para un cliente no experto, no contiene una expresión clara, destacada, precisa y por tanto fácilmente comprensible de que el producto del riesgo de pérdida del capital invertido –como así ocurrió por la valoración inmediata en el mercado de la acción tras el canje-; ni tampoco es fácil deducirlo de los ejemplos teóricos de rentabilidad cuando, al contrario, advierten que no suponen estimación alguna de la cotización futura de los valores o la acción Santander, o, lo que es peor, incorporan solo dos escenarios posibles (“ejemplos teóricos de rentabilidad”) pero no precisamente el que habría de ser objeto de precisa información, es decir, el acontecido consistente en el resultado negativo para el cliente por la conversión obligatoria. Al contrario, omite destacar que la bajada en el valor de la acción perjudicaría en la conversión al cliente, y que tal bajada era perfectamente posible, pues como función económica esencial tenía como presupuesto, amén de proveer de fondos al banco, proporcionar una inversión al cliente para que, en función del comportamiento en bolsa de la acción –y siempre que superara el 116%- , pudiera obtener un beneficio. Pero lo relevante es lo que sucede antes del canje, pues al inversor le debe quedar claro –en palabras de la STS de 17 de junio de 2016-, que las acciones que va a recibir no tienen por qué tener un valor necesariamente equivalente al precio al que compró el producto, por lo que la explicación sobre el desenvolvimiento del mismo se revela esencial cuando el riesgo de pérdida es evidente. Es por ello, como ya afirmaba la sentencia de la Sección 4ª de esta Audiencia Provincial, en línea con lo que después ha mantenido el TS en su sentencia tantas



veces reiterada por su importancia, de 17 de junio de 2016, que resultaba trascendente advertir con una especial claridad y oportunamente resaltada que el número de acciones que recibiría en el instante del canje dependía del valor que tuvieran a la fecha de emisión de las obligaciones convertibles -que podría ser bastante anterior en el tiempo-, de un lado, y que el precio de la conversión sería del 116% de la cotización de la acción cuando la citada emisión se produjera, del otro. Y eso es precisamente lo que supone ser conocedor y consciente de la dinámica o desenvolvimiento del producto, fundamentalmente por conocer las condiciones de la determinación del precio por el que se valorarán las acciones a canjear. Es decir, como expresaba el art. 5.3 RD 629/1993, de 3 de mayo, respecto a la información a la clientela, no consta fuera de duda que se haya proporcionado, en atención al perfil del cliente, toda la que pueda ser relevante, "haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva".

4.- Y, por último, las pruebas personales no permiten tampoco afirmar que la entidad bancaria cumpliera adecuadamente su deber de información, pues aunque los testigos declararon haberlo hecho de forma cabal y completa, afirmando uno de ellos que don [REDACTED] tenía una mente "preclara" que le permitió entender perfectamente el producto, lo cierto es que su condición de empleados de la entidad bancaria al tiempo de los hechos, condición que mantenía aun don [REDACTED] aunque don [REDACTED] estaba ya prejubilado según declaró, y por tanto responsables del contrato mismo, así como la propia naturaleza de los hechos acreditar impide atribuir suficiente fuerza suasoria a tales testimonios, cuya escasa eficacia en este orden fue admitida por el Tribunal Supremo en sentencia de 9 de diciembre de 2015. Lo que si acreditan esas declaraciones testimoniales es que el producto fue ofertado y aconsejado junto con otros más por los empleados, pues se trataba de conseguir



que don [REDACTED] invirtiera su dinero a través de la entidad, aunque obviamente fue este último quien tomó la decisión, lo que por cierto es la base de todo este proceso porque de no haber sido así el contrato sería inexistente, y de ello se concluye que si hubo propiamente un asesoramiento en materia de inversión financiera. En cuanto a la evaluación acerca de la conveniencia e idoneidad del producto, no puede dejar de considerarse que por su fecha no había aun una normativa nacional reguladora de los correspondientes test ni es exigible por tanto la prueba documental de su realización, pero lo cierto es que no consta ninguna documentación de que hubiera una actividad en este sentido mas allá del conocimiento por los empleados del patrimonio de don [REDACTED]; y, en fin, aunque la realidad de haberse realizado mas de una entrevista previa entre los empleados del banco y don [REDACTED] permite descartar que nos hallemos ante una contratación acelerada y sorpresiva, no por ello puede inferirse que los empleados realizaran sus recomendaciones y ofertad de productos, entre ellos los Valores litigiosos, con la debida diligencia en orden a su adecuación para el cliente y cumpliendo cabalmente el deber de información que a la entidad y a ellos les incumbía. Y, en fin, es claro que por las manifestaciones de la esposa de don [REDACTED] no se puede conocer la información que los empleados del banco le dieron a esta, aunque sí que don [REDACTED] como ya se ha dicho, fue quien decidió lo que adquirió de entre los productos que los empleados le ofrecieron.

SÉPTIMO: 1.- Teniendo en cuenta todo lo anterior y los parámetros a utilizar en estos casos como antes se ha expuesto, este tribunal no puede por menos de concluir afirmando la realidad del error en el consentimiento sostenido en la demanda, pues no otra conclusión puede alcanzarse a la vista de que la demandada no solo no ha acreditado el cabal cumplimiento de su



deber de información en los términos exigibles dada la complejidad del producto de que se trata, sino que además consta acreditado que la información facilitada documentalmente no era bastante, lo que en aplicación de la doctrina antes expuesta conduce a admitir la tesis del demandante de que incurrió en el error de considerar el producto que se le ofreció como un producto seguro; no que fuera un depósito –lo que no se decía en la demanda-, sino similar a un depósito, al menos en cuanto a la seguridad del mismo y la recuperación en todo caso del capital invertido, seguridad de la que obviamente carecía el producto que le fue vendido, realizándose a la postre el alto riesgo que conllevaba de pérdida parcial de la inversión. Concorre en definitiva el error previsto en el art. 1265 CC, afectante a la esencia del contrato y excusable, pues no puede exigirse mayor diligencia al consumidor contratante que confía en la entidad bancaria especialmente obligada a facilitar activamente la debida información clara y precisa.

2.- Por último, sostiene la entidad demandada que en todo caso el contrato habría sido convalidado por la conducta posterior del adquirente, que fue puntualmente informado de la evolución de su inversión, de la valoración del producto en cada momento y de la conversión en acciones, soslayando con tal argumentación que la convalidación de los contratos, como expresa la STS de 6 de Octubre de 2016, *"solo puede tener lugar cuando se ejecuta el acto anulable con conocimiento del vicio que le afecta y habiendo cesado éste, según establece inequívocamente el artículo 1.311 del Código Civil."*; que los actos propios que vinculan no son cualesquiera, sino solo los que causan estado y no son fruto de un error (12 Diciembre 2013, 21 Junio 2011), lo que no es del caso; y que los actos de confirmación del contrato viciado deben ser realizados una vez cesado el vicio y con conocimiento del mismo, además de ser manifestación, expresa o tácita, de una



voluntad de confirmación clara e inequívoca, en términos tales que sea un acto propio del legitimado para instar la nulidad que implique "necesariamente" (art. 1311 CC) la voluntad de renunciar a la acción. En el presente caso no puede considerarse convalidado el contrato por el hecho de que el adquirente percibiera durante el tiempo correspondiente los intereses propios de los "valores", pues ello no se acredita realizado con pleno conocimiento del error en que incurrió a realidad del producto ni aun considerando las notificaciones fiscales y las comunicaciones giradas por la recurrente, como tampoco por el hecho de la venta de las acciones con finalidad, evidente dadas las circunstancias, de aminorar las pérdidas sufridas por la conversión, no cabiendo deducir de tales actos necesariamente una voluntad de renunciar a la acción.

OCTAVO: Por todo lo expuesto, el recurso debe prosperar y la demanda debe ser estimada en cuanto interesa la anulación del contrato por error, con la consecuencia obligada conforme a los arts. 1.303 CC de que las partes en el contrato deben restituirse recíprocamente las cosas del contrato con sus frutos y el precio con sus intereses; en la concreción en este caso, en la medida de lo posible en este momento procesal, de esas consecuencias debe considerarse lo pedido en la demanda, que debe ser respetado por imperativo de congruencia, y considerarse que la devolución por parte del demandante de lo recibido debe ser impuesto incluso de oficio como una consecuencia "ex lege" de la nulidad del contrato (SSTS 9 noviembre 1999, 24 febrero 1992) y por tanto aunque no haya mediado reconvencción; por ello, debe acordarse como se interesa que la demandada reintegre a don [REDACTED] por concepto de principal la suma de 110.911,34 euros que se reclaman, conforme a la aclaración hecha en el acto de la audiencia previa, como diferencia entre el principal del capital invertido (250.000 euros) y el precio obtenido (139.275,40 euros)



de la venta de 20.395 acciones del [REDACTED] provenientes de los Valores [REDACTED], como se reconoce y acredita por la pericial aportada por la actora, pues la percepción de ese precio de venta supuso la recuperación en esa parte de la inversión y por tanto en ese importe obtenido ya debe considerarse realizada la restitución; más los intereses debidos por la nulidad, que son los legales devengados por el capital inicialmente invertido de 250.000 euros desde la fecha del contrato hasta su completo pago, sin perjuicio obviamente de que, como quiera que don [REDACTED] ya recuperó parte al vender las acciones y desde entonces tiene en su poder el dinero obtenido, es claro que el devengo de intereses respecto de esas cantidades debe cesar en la fecha en que se percibieron; y, además, don [REDACTED] debe restituir al Banco [REDACTED] [REDACTED] todas las acciones del mismo que, provenientes de la adquisición inicial o sean consecuencia de la misma, continúen en su poder - como se admite en el suplico de la propia demanda-, más los intereses íntegros recibidos por los Valores [REDACTED] antes de su conversión, que se acredita que fueron 59.992,23 euros, más los dividendos íntegros obtenidos de las acciones del [REDACTED] recibidas a cambio de los bonos o en pago de dividendos, hasta su venta o, en su caso, restitución a la demandada, mas los intereses legales devengados por cada una de estas cantidades desde su cobro por don [REDACTED] hasta su devolución a la entidad demandada.

NOVENO: 1.- En materia de costas, este tribunal debe hacer uso de la excepción prevista en el art. 394 LEC pese a que, como se desprende de lo expuesto, la estimación de la demanda es esencialmente íntegra, pues es evidente que las cuestiones jurídicas que plantea la reclamación han suscitado serias dudas de derecho con diferentes criterios en las Audiencias Provinciales sobre la naturaleza del producto "Valores [REDACTED]" y las exigencias de información, e incluso esta misma Audiencia



resolvió con anterioridad a la STS de 17 Junio 2016 en sentido distinto al ahora adoptado, por lo que debe afirmarse la realidad de serias dudas de derecho justificantes de la no imposición de las costas de la primera instancia.

2.- En cuanto a las costas del recurso principal, es claro que no cabe su imposición dada su estimación (art. 398 LEC); en cuanto a las costas de la impugnación, no se encuentra sin embargo razón bastante para no hacer aplicación del criterio normal del vencimiento objetivo, por lo que en aplicación de lo dispuesto en los arts. 394 y 398 LEC deben imponerse a la demanda-apelada que impugnó la sentencia.

Así, en ejercicio de la potestad jurisdiccional que nos ha conferido la Constitución Española, y en nombre de Su Majestad El Rey.,

### **FALLAMOS**

1º.- Estimamos el recurso de apelación interpuesto por la ASOCIACION DE CONSUMIDORES Y USUARIOS [REDACTED] [REDACTED] contra la ya citada sentencia del juzgado, que revocamos en todas sus partes.

2º.- Estimamos la demanda interpuesta por dicha recurrente contra BANCO [REDACTED], y

a) Declaramos la nulidad del contrato de adquisición de VALORES [REDACTED] celebrado entre la demanda BANCO [REDACTED] [REDACTED]. y don [REDACTED] en fecha 2 de Octubre de 2007 por el que este ultimo adquirió 50 "Valores [REDACTED] por importe de 250.000 euros, debiendo ambas partes contratantes restituirse recíprocamente las prestaciones recibidas.



b) Condenamos a BANCO [REDACTED] a restituir a don [REDACTED] la suma de 110.911,34 euros; mas los intereses legales devengados por el capital inicialmente invertido, 250.000 euros, desde la fecha del contrato hasta su pago, si bien cesará el devengo de intereses de las sumas obtenidas por don [REDACTED] por la venta de las acciones del [REDACTED] que directa o indirectamente traen causa de los Valores [REDACTED], desde la fecha de cobro de su precio; y ello, a su vez, con restitución por don [REDACTED] al Banco [REDACTED] de todas las acciones del mismo que, provenientes de la adquisición inicial o consecuencia de la misma, continúen en su poder, más 59.992,23 euros de intereses íntegros devengados por los Valores [REDACTED] antes de su conversión en acciones, más los dividendos en metálico íntegros obtenidos de las acciones del [REDACTED] recibidas a cambio de los bonos o en pago de dividendos, hasta su venta o restitución, mas los intereses legales devengados por cada una de estas cantidades desde su cobro por don [REDACTED] hasta su devolución a la entidad demandada.

3º.- No hacemos especial imposición a ninguna de las partes de las costas causadas en la primera instancia.

4º.- Desestimamos la impugnación de la sentencia de instancia ejercitada por BANCO [REDACTED]

5º.- No hacemos especial imposición de las costas causadas en esta segunda instancia por el recurso de apelación, pero condenamos a la apelada-impugnante al pago de las costas de su recurso.

Contra esta sentencia cabe interponer los recursos extraordinarios de casación y por infracción procesal para ante el



ADMINISTRACIÓN  
DE JUSTICIA

Tribunal Supremo, ante este mismo tribunal y en plazo de veinte días.

Así por ésta nuestra Sentencia, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.



ADMINISTRACIÓN  
DE JUSTICIA

**PUBLICACIÓN:** La precedente Sentencia ha sido publicada por el Ilmo. Sr. Magistrado Ponente en el día de su fecha, de lo que doy fe