



ADMINISTRACIÓN DE JUSTICIA

**JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA Nº 3**

Avenida Pedro San Martín S/N  
Santander  
Teléfono: 942357022  
Fax.: 942357023  
Modelo: TX004

Proc.: **PROCEDIMIENTO ORDINARIO**

Nº:  
NIG:  
Materia: Otros contratos  
Resolución: Sentencia 0000.../2018

Intervención:	Interviniente:	Procurador:
Demandante		MARIA JESUS MENDIOLA OLARTE
Demandante		MARIA JESUS MENDIOLA OLARTE
Demandado	BANCO SANTANDER SA	RAUL VESGA ARRIETA

**SENTENCIA nº .../18**

En Santander, a 21 de abril de 2017.

Vistos por mí, Eva Aja Lavín, Juez del Juzgado de Primera Instancia nº 3 de Santander y su correspondiente partido judicial, los presentes autos de juicio **ORDINARIO**, registrado con el número **1.011/2016**, seguidos en este Juzgado y en el que intervienen como partes demandantes, D. ... y Dña. ..., representados por el procurador Dña. M<sup>a</sup> Jesús Mendiola Olarte, y defendida por la letrada Dña. Gisela Bernáldez Bretón, y como parte demandada Banco Santander S.A, representada por el procurador D. Raúl Vesga Arrieta y defendida por el letrado D. Jon Carcavilla, con arreglo a los siguientes,

**ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.** Por la procuradora Dña. M<sup>a</sup> Jesús Mendiola Olarte, en la representación que tiene acreditada en autos, se presentó el día 19 de octubre de 2.016 demanda de juicio ordinario ante este Juzgado, en la que, tras exponer los hechos y fundamentos de derecho que en la misma constan y que por brevedad se dan por reproducidos, termina suplicando que se dicte sentencia en los términos contenidos en el suplico de demanda.

**SEGUNDO.** Admitida a trámite la demanda por decreto de 17 de noviembre de 2.016, en el referido decreto se emplazó a la parte demandada a fin de que se personase y contestase, en su caso, la demanda dentro del término legalmente establecido, todo ello con los apercibimientos legales oportunos.

Por el procurador D. Raúl Vesga Arrieta en nombre y representación de Banco Santander S.A en fecha 27 de diciembre de 2.016 se contestó a la demanda en la que tras alegar los hechos y fundamentos de derecho que tuvo por conveniente terminó suplicando se desestimase íntegramente la demanda, con imposición de costas a la parte demandante.

**TERCERO.** Por diligencia de ordenación de fecha 11 de enero de 2.017 se tuvo por contestada la demandada por el procurador Raúl Vesga Arrieta en nombre y representación de Banco Santander S.A, y se citó a las partes señalando para la celebración de la audiencia previa prevenida en los artículos 414 y concordantes de

Doc. Electrónico garantizado con firma electrónica. Dirección para verificación: https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\_web/Index.htm fecha y hora: 24/04/2018 14:50

Firmado por: Eva Aja Lavín, Emiliano del Vigo

Código Seguro de Verificación 3907542003-92c08dfe2b041f5b0f4dfa20a70b73a30pgUAA==

la NLEC el día 14 de febrero de 2.017, que hubo de ser suspendida y señalada de nuevo para el día 15 de marzo de 2.017, con el resultado que obra en el acta levantada al efecto y que se halla unida a los autos, documentándose asimismo tal actuación en soporte que recoge la imagen y el sonido de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 147 y 187 de la NLEC.

**CUARTO.** No alegadas ni apreciadas de oficio excepción de tipo procesal alguna, se recibió el juicio a prueba proponiendo ambos litigantes aquellos medios probatorios que tuvieron por conveniente para la defensa de sus intereses.

**QUINTO.** Una vez admitidas las pruebas pertinentes y útiles, se señaló como fecha del juicio el día 26 de septiembre de 2.017. En dicha fecha no compareció la parte actora y si lo hizo la demandada, por lo que de conformidad con el artículo, se celebró el juicio con las formalidades legales y el resultado que consta en el acta levantada por el Secretario Judicial y que se halla unida a los autos, documentándose asimismo dicha actuación en soporte apto para la grabación y reproducción de la imagen y del sonido, tal como previenen los artículos 147 y 187 de la NLEC. Acordada la práctica de diligencia final, la misma se celebró el día 28 de noviembre de 2.017. Practicadas las pruebas, tras los trámites legales, quedaron los autos vistos para sentencia.

**SEXTO.** En la tramitación del presente procedimiento se han observado las oportunas prescripciones legales, excepto el plazo para dictar sentencia dada la carga de trabajo existente en el órgano judicial.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

**PRIMERO.** La parte actora ejercita la acción de nulidad por infracción de la normativa de la LMV al sostener que se procedió a la suscripción del producto Valores Santander (en adelante VST) con carácter previo a haber sido registrado el folleto del mismo en la CNMV, sostiene que concurre causa torpe por tal motivo, instando el reintegro del importe invertido de 45.000€, sin que deban reintegrarse los rendimientos obtenidos con los VST. Subsidiariamente, solicita se declare la anulabilidad del contrato de compra de VST por error en el consentimiento por incumplimiento del deber de información, instando la consecuencias jurídicas propias de la citada anulabilidad, consistentes en la devolución de las liquidaciones o saldos abonados por el actor a favor de la demandada una vez descontados los importes satisfechos por esta a aquel. Subsidiariamente ejercita la acción de indemnización de daños y perjuicios por incumplimiento contractual de la demandada de las obligaciones derivadas de aquel, y solicita que se le indemnicen por los daños y perjuicio derivados de tal incumplimiento.

La parte demandada se opone a la pretensión de contrario alegando la falta de legitimación activa de la misma al haber procedido a la venta de 9 títulos, lo que impedirá que pueda dar cumplimiento a la obligación que le impone el artículo 1.301 del Código Civil al no existir ya los VST, ni acciones del canje derivadas de los mismos, la caducidad de la acción de anulabilidad y la prescripción de la acción de indemnización de daños y perjuicios. Sostiene además que no ha existido error en el consentimiento de los actores, quienes fueron debidamente informados del producto suscrito, y de sus consecuencias, y al negar que haya existido asesoramiento. Sostiene que no ha habido incumplimientos de normativa bancaria



ADMINISTRACIÓN DE JUSTICIA

aplicable pues en modo alguno será aplicable la directiva MIFID que no había entrado en vigor a la fecha de suscripción del contrato. Niega que el contrato de compra de los VST se suscribiera antes de haberse procedido al registro del folleto en la CNMV.

**SEGUNDO.** Del conjunto de la prueba practicada resultan plenamente probados los siguientes hechos:

1º-En fecha no concreta del año 2.007, que fue antedata con fecha 5 de septiembre de 2.007, (en adelante ..... ) suscribieron la orden de compra de 18 títulos VST por importe de 90.000€, que fueron cargados en su cuenta en fecha 4 de octubre de 2.007. En la citada orden se hacía constar “el ordenante manifiesta haber recibido y leído, antes de firmar esta orden el tríptico registrado en la CMNV el 19-9-07, así como que se le había indicado que el resumen y folleto están a su disposición”. No consta sin embargo, la entrega real y efectiva de la nota de valores y del folleto, ni del tríptico. No consta que se les explicaran las características reales y los riesgos del producto. (doc. de la demanda, doc. de la contestación).

2º-El contrato de compra del producto financiero denominado Valores Santander, fue ofrecido por los empleados de la entidad financiera Banco Santander S.A, dada la alta rentabilidad que el mismo supondría a los compradores. (testificales)

3º-En el tríptico se señalaba como características del producto las siguientes: Los valores tenían diferentes características en función de si el consorcio bancario, en el que se integraba el Banco Santander, llegaba o no a adquirir ABN Amro mediante la OPA, estando ligados al resultado de dicha operación, de forma que, si llegado el día 27 de julio de 2008, no se adquiría dicho banco, los valores serían un valor de renta fija con vencimiento a un año con una remuneración al fijo de 7,30 % nominal anual (7,50 % TAE), sobre el valor nominal de los valores y serían amortizados en efectivo con reembolso de su valor nominal y la remuneración devengada se pagaría antes del 4 de octubre de 2008. Si antes del 27 de julio de 2008 el Consorcio adquiría ABN Amro mediante la OPA, Banco Santander S.A. estaba obligado a emitir obligaciones necesariamente convertibles y la sociedad emisora estaba obligada a suscribirlas en el plazo de tres meses desde la liquidación de la OPA y, en todo caso, antes del 27 de julio de 2008. Los valores se canjearían por obligaciones convertibles en acciones del Banco Santander, convirtiéndose en un título de deuda privada (obligaciones). En caso de emitirse estas obligaciones, los valores pasaban a ser canjeables por las obligaciones necesariamente convertibles y éstas, a su vez, eran obligatoriamente convertibles en acciones de la nueva emisión del banco, de manera que en ningún caso se produciría el reembolso en metálico. El canje podía ser voluntario u obligatorio. El primero quedaba sujeto a la decisión de los titulares de los valores los días 4 de octubre de 2008, 2009, 2010 y 2011; o bien, no siendo de aplicación las restricciones al pago de la remuneración (ausencia de beneficio distribuable o incumplimiento de los coeficientes de recursos propios exigibles al banco) o siendo las restricciones previstas parcialmente aplicable, la sociedad emisora optase por no pagar la remuneración y abrir un periodo de canje voluntario. El segundo, el obligatorio, el 4 de octubre de 2012, o bien, antes en los supuestos de liquidación o concurso del emisor o Banco Santander o supuestos análogos. Así, el 4 de octubre de 2012 todos los valores en circulación serían obligatoriamente convertidos en acciones de Banco Santander. El día 30 de marzo de 2012 la Junta de Accionistas del banco acordó conceder a los titulares de estos valores la posibilidad adicional de solicitar su conversión en 15 días naturales anteriores a los días 4 de junio, julio agosto y

Fecha y hora: 24/04/2018 14:50	Firmado por: Eva Aja Lavín, Emiliano del Vigo
Dirección para verificación: https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/Index.htm	Código Seguro de Verificación 3907542003-92c08dfe2b041f5b0f4dfa20a70b73a30pgUAA==

septiembre. Cada valor sería canjeado por una obligación necesariamente convertible, valorándose a efectos de conversión en acciones de Banco Santander, las obligaciones por su valor nominal y las acciones al 116 % de la media aritmética de la cotización media ponderada de la acción en los cinco días hábiles bursátiles anteriores a la fecha en que el Consejo de Administración ejecutase el acuerdo de emisión de las obligaciones convertibles. Así el precio de referencia para el canje de los valores se encontraba predeterminado, fijado ya en octubre de 2007. Desde la fecha en que se emitiesen las obligaciones necesariamente convertibles, en cada fecha de pago de la remuneración, la sociedad emisora decidía si pagaba la remuneración correspondiente a ese periodo o si abría un periodo de canje voluntario. El tipo de interés al que se devengaba la remuneración desde la fecha de emisión de las obligaciones necesariamente convertibles y hasta el 4 de octubre de 2008, sería del 7,30 % nominal anual sobre el valor nominal de los valores y a partir de 4 de octubre de 2008, el tipo de interés nominal anual al que se devengaría la remuneración, en caso de ser declarada, sería el Euribor más 2.75 %, pagadero trimestralmente hasta su necesaria conversión. Una vez emitidas las obligaciones necesariamente convertibles, el rango de los valores es el de valores subordinados, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinadas de la entidad emisora, obligándose ésta a solicitar la admisión a negociación de los valores en el mercado electrónico de renta fija de la Bolsa de Madrid. (doc. 4 de la contestación).

4º-Los señores **ALONSO GARCÍA GARCÍA** percibieron como rendimientos por la adquisición de VST la suma de 15.008,94€ hasta la fecha del canje obligatorio llevado a cabo el 4 de octubre de 2.012 en el que obtuvieron 3.472 acciones del Banco Santander conforme al precio prefijado por el Banco Santander de 12,96€/acción. (doc. de la contestación).

5º-Los señores **ALONSO GARCÍA GARCÍA** en febrero de 2.009 procedieron a vender en el mercado secundario 9 de los títulos adquiridos, habiendo percibido el total del capital invertido 45.000€. (doc. de la demanda y de la contestación).

6º-Posteriormente, hasta la fecha de contestación a la demanda han venido recibiendo dividendos por las acciones entregadas en el momento del canje. Han percibido nuevas acciones, en total 1.080, así como la suma de 931,01€. (doc. de la contestación).

**TERCERO.** Debemos sentar como premisas que el contrato de compra de VST fue suscrito en fecha septiembre de 2.007, por lo que no queda sometido a la ley 47/2007 del 19 de diciembre por la que se modifica la ley del mercado de valores, en cualquier caso eso no significa que la normativa anterior no tuviera ya previsto un desarrollo normativo de protección del cliente (LMV antes de la reforma y RD 629/93). La nueva regulación se limitaba a concretar aún más las importantes exigencias de información que debe facilitar el banco a la hora de suscribir contratos con sus clientes. La referida regulación introduce la distinción entre clientes profesionales y minoristas, a los fines de distinguir el comportamiento debido frente a unos y otros (artículo 78 bis); reitera el deber de diligencia y transparencia del prestador de servicios, e introdujo el artículo 71 regulando exhaustivamente los deberes de información frente al cliente no profesional; entre otros extremos, sobre la naturaleza y riesgos del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece a los fines de que el cliente pueda "tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa", debiendo incluir la información las advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a los instrumentos o estrategias, no sin pasar por alto las concretas circunstancias del cliente y sus objetivos, recabando información del mismo sobre sus conocimientos, experiencia

financiera y aquellos objetivos (artículo 79. bis 3, 4 y 7). La nueva regulación también la integra 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, el cual incorpora al ordenamiento español la Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, y que establece en nuestro ordenamiento un completo catálogo de normas a seguir por las entidades que prestan servicios de inversión, sustituyendo en amplia medida lo dispuesto anteriormente en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, para establecer un régimen mucho más extenso de información a la clientela, exigiendo la realización de un test o examen de idoneidad o conveniencia antes de la prestación del servicio, así como un régimen de seguimiento para la ejecución de las órdenes de los clientes, distinguiendo al efecto entre el tratamiento -mucho más cuidadoso- que debe darse a los clientes minoristas del conferido a los clientes con perfil inversor profesional.

Para articular adecuadamente ese deber legal que se impone a la entidad financiera con la necesidad que el cliente minorista tiene de ser informado (conocer el producto financiero que contrata y los concretos riesgos que lleva asociados) y salvar así el desequilibrio de información que podría viciar el consentimiento por error, la normativa MIFID impone a la entidad financiera otros deberes que guardan relación con el conflicto de intereses que se da en la comercialización de un producto financiero complejo y, en su caso, en la prestación de asesoramiento financiero para su contratación, como son la realización del test de conveniencia -cuando la entidad financiera opera como simple ejecutante de la voluntad del cliente previamente formada, dirigido a evaluar si es capaz de comprender los riesgos que implica el producto o servicio de inversión que va a contratar-, y el test de idoneidad, cuando el servicio prestado es de asesoramiento financiero dirigido, además de a verificar la anterior evaluación, a efectuar un informe sobre la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente para poder recomendarle ese producto.

Para discernir si un servicio constituye o no un asesoramiento en materia financiera -lo que determinará la necesidad o no de hacer el test de idoneidad- no ha de estarse tanto a la naturaleza del instrumento financiero como a la forma en que este es ofrecido al cliente, valoración que debe realizarse con los criterios establecidos en el artículo 52 de la Directiva 2006/73, que aclara la definición de servicio de asesoramiento financiero en materia de inversión del artículo 4.4 de la Directiva MIFID, según la doctrina fijada por la STJUE de 30 de mayo de 2013, caso Genil 48 S.L. (C-604/2011), conforme a la cual tendrá la consideración de asesoramiento en materia de inversión la recomendación de suscribir un swap realizada por la entidad financiera al cliente inversor" que se presente como conveniente para el cliente o se base en una consideración de sus circunstancias personales y que no esté divulgada exclusivamente a través de canales de distribución o destinada al público ".

La diferente función de ambas evaluaciones, distinguiendo la finalidad del test de conveniencia -que va dirigido a la valoración de los conocimientos (estudios y profesión) y la experiencia (frecuencia y volumen de operaciones) del cliente, con el objetivo de que la entidad financiera pueda hacerse una idea de sus competencias en materia financiera y pueda determinar si el cliente es capaz de comprender los riesgos que implica el producto o servicio de inversión para ser capaz de tomar

decisiones de inversión con conocimiento de causa, en los términos que establece el artículo 73 RD 217/2008 -, de la finalidad del test de idoneidad -que procede, como se ha dicho, cuando se haya prestado un servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de cartera mediante la realización de una recomendación personalizada-, en el que se suma el test de conveniencia (sobre conocimientos y experiencia en materia financiera del cliente) a un informe sobre su situación financiera (ingresos, gastos y patrimonio) y sus objetivos de inversión (duración prevista, perfil de riesgo y finalidad) para recomendarle los servicios o instrumentos que más le convengan, según especifica el artículo 72 del RD 217/2008.

Ciertamente la Directiva 2004/39/CE, conocida como MiFID, acrónimo de *Markets in Financial Instruments Directive*, se incorpora a nuestro derecho mediante la Ley 47/2007, de 19/12, que reformó la LMV al efecto y con el RD 217/2008 y es verdad que ninguna de estas normas habían entrado en vigor al tiempo de suscribirse los VS pero no se puede olvidar la jurisprudencia del TJUE que impone al juez nacional, al aplicar el Derecho nacional, sean disposiciones anteriores o posteriores a la Directiva, hacer *«todo lo posible»*, a la luz del tenor literal y de la finalidad de la Directiva, para, en esa interpretación *«alcanzar el resultado a que se refiere la Directiva»*.

Así lo proclaman las sentencias de 13/11/1990, *Marleasing*, C-106/89, apartado 8, 16/12/1993, *Wagner Miret*, C-334/92, apartado 20, 14/7/1994, *Faccini Dori*, C-91/92, apartado 26, 27/6/2000, caso *Océano Grupo Editorial y Salvat Editores*, asuntos acumulados C-240/98 a C-244/98, apartado 30, 4/7/2006, caso *Adelener*, C-212/04, o 14/1/2010, caso *Zentrale zur Bekämpfung unzulässiger Wettbewerbs*, C-304/08, entre otros.

Y esta consideración ha obtenido la sanción de la Sala 1ª del Tribunal Supremo en su STS nº 467/2015, de 21 de julio, que razona que la calificación del cliente como inversor profesional (en este caso minorista) no supone aplicar una norma posterior aún no vigente sino tener en cuenta una realidad relevante, los conocimientos y preparación del actor que, razona la Sala, *«indudablemente también en la normativa anterior influía»*.

Si examinamos la normativa del mercado de valores vigente a la fecha del contrato, sorprende la protección dispensada al cliente dada la complejidad de ese mercado y el propósito decidido de que se desarrolle con transparencia pero sorprende, sobre todo, lo prolijo del desarrollo normativo sobre el trato debido de dispensar al cliente, con especial incidencia en la fase precontractual. Este desarrollo ha sido tanto más exhaustivo con el discurrir del tiempo y así si el artículo 79 de la LMV, en su redacción primitiva, establecía como regla cardinal del comportamiento de las empresas de los servicios de inversión y entidades de crédito frente al cliente la diligencia y transparencia y el desarrollo de una gestión ordenada y prudente cuidando de los intereses del cliente como propios, el RD 629/1.993 concretó, aún más, desarrollando, en su anexo, un código de conducta, presidida por los criterios de imparcialidad y buena fe, cuidado y diligencia y, en lo que aquí interesa, adecuada información tanto respecto de la clientela, a los fines de conocer su experiencia inversora y objetivos de la inversión (art. 4 del Anexo 1), como frente al cliente (art. 5) proporcionándole toda la información de que dispongan que pueda ser relevante para la adopción por aquél de la decisión de inversión "haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva" (art.5.3).

Se garantizaba un nivel homogéneo básico de salvaguarda mediante la imposición a las entidades de crédito de unos deberes de orden general que rigen con independencia del tipo de cliente que intervenga en la operación (minorista o profesional) o de la complejidad del producto y que explicita el artículo 79 de la LMV.

Esta previsión normativa desarrollaba la Directiva 1993/22/CEE, de 10/5, por lo que ha de interpretarse conforme a ella, que fija en sus artículos 10 a 12 un «elevado estándar» en las obligaciones de buena fe, prudencia e información por las empresas de inversión a sus clientes.

De otra parte era aplicable el artículo 48.2 de la Ley 26/1988, de 29/7, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, que con el fin de proteger los legítimos intereses de la clientela activa y pasiva de las entidades de crédito sienta como una de las bases que deben presidir las relaciones entre las entidades de crédito y su clientela que los correspondientes contratos se formalicen por escrito debiendo los mismos reflejar de forma explícita y con la necesaria claridad los compromisos contraídos por las partes contratantes y los derechos de las mismas ante las eventualidades propias de cada clase de operación, lo que está en directa relación con la propia normativa reguladora de las condiciones generales de la contratación, la Ley 7/1998, de 13-abril.

Como también estaba en vigor el RD 629/1993, sobre Normas de Actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios, que incorporaba un Anexo que recogía todo un código general de conducta que obligaba al Santander, conforme su artículo 1, de actuar con imparcialidad y sin anteponer los intereses propios a los de sus clientes y de no inducir a la realización de un negocio a un cliente con el fin exclusivo de conseguir el beneficio propio así como, conforme sus artículos 4 y 5, solicitar de sus clientes la información necesaria para su correcta identificación e información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión cuando esta última sea relevante para los servicios que se vayan a proveer – obligación esta incumplida – y suministrarles toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción por ellos de decisiones de inversión dedicando a cada uno el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos, no menos incumplida en el caso y más teniendo en cuenta que el precepto señala que la información a la clientela debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación y haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrata y que cualquier previsión o predicción debe estar razonablemente justificada y además acompañada de las explicaciones necesarias a fin de evitar malentendidos.

Por otra parte habrá de tenerse en cuenta la jurisprudencia reiterada del TS que desde la sentencia 840/14 de 20 de enero ha venido señalando en sucesivas sentencias como la de 17-6-2.014, 7-7-2.014, 8-7-2.014, que “la habitual desproporción que existe entre la entidad que comercializa servicios financieros y los clientes, derivada de la asimetría informativa sobre productos financieros complejos, es lo que ha determinado la necesidad de una normativa específica protectora del inversor no experimentado, que tiene su último fundamento en el principio de la buena fe negocial, a la que ya se había referido esta Sala en la STS

244/2013, también del Pleno, de 18 de abril de 2013, recurso num. 1979/2011, en la que -aunque dictada en un proceso sobre un contrato de gestión discrecional de cartera de inversión concertado antes de la trasposición al ordenamiento jurídico español de la Directiva MIFID- se analizó el alcance de las obligaciones del profesional respecto del inversor y, en concreto, el elevado estándar de información exigible a la empresa que presta el servicio de inversión. Ahora esta Sala debe reiterar en la presente sentencia los criterios de interpretación y aplicación de esa normativa y la incidencia de su incumplimiento en la apreciación de error vicio del consentimiento”.

(...)El deber de información no debe entenderse suplido por el propio contenido del contrato. En este sentido, las sentencias 594/2016 y 595/2016, de 5 de octubre, reiteran que «como ya hemos recordado en otras ocasiones, "la mera lectura del documento resulta insuficiente y es precisa una actividad del banco para explicar con claridad cómo se realizan las liquidaciones y los concretos riesgos en que pudiera incurrir el cliente, como son los que luego se actualizaron con las liquidaciones desproporcionadamente negativas" (sentencia 689/2015, de 16 de diciembre)». (...)

Lo determinante para valorar si el deber de información ha sido cumplido correctamente por la empresa que opera en este mercado no es tanto que aparezca formalmente cumplido el trámite de la información como las condiciones en que materialmente se cumple el mismo (entre otras, sentencia 562/2016, de 23 de septiembre). Estos deberes de información que pesan sobre la entidad prestadora de servicios financieros, en el caso de que el cliente sea minorista, se traducen en una obligación activa, que no se cumple con la mera puesta a disposición del cliente de la documentación contractual (así, sentencia 694/2016, de 24 de noviembre, con cita de las sentencias 244/2013, de 18 de abril, 769/2014, de 12 de enero, y 489/2015, de 16 de septiembre). (STS de 4 de mayo de 2.017).

Conforme a esta línea jurisprudencial, el cliente debe ser informado por el banco, antes de la perfección del contrato, de los riesgos que comporta la operación especulativa, como una consecuencia del deber general de actuar conforme a las exigencias de la buena fe que se contienen en el artículo 7 del Código Civil, y para el cumplimiento de ese deber de información no basta con que esta sea imparcial, clara y no engañosa, sino que deberá incluir de manera comprensible información adecuada sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión y también orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias ( art. 79 bis LMV, apartados 2 y 3; art. 64 RD 217/2008).

El artículo 1:201 de los llamados Principios de Derecho Europeo de Contratos (en acrónimo PECL) que dispone como un deber general que cada parte debería actuar conforme a las exigencias de la buena fe.

Por eso son muchas las resoluciones que han anulado contratos aplicando, e interpretando del modo expresado, la normativa previa a la transposición de la Directiva MIFID, tales como la sentencia de Pleno nº 491/2015, de 15/9, rec. 2095/2012, y las SSTs nº 535/2015, de 15/10, rec. 452/2012, FJ7º, nº 588/2015, de 10/11, rec. 1381/2012, FJ 9º, nº 610/2015, de 30/10, rec. 816/2012, nº 631/2015, de 26/11, rec. 1314/2012, FJ 9º, nº 688/2015, de 4/12, rec. 1468/2012, FJ 13º, nº 689/2015, de 16/12, rec. 2087/2012, FJ 7º, nº 693/2015, de 4/12, rec. 2170/2012, FJ



2º, nº 726/2015, de 22/12, rec. 2657/2012, FJ 7º, nº 742/2015, de 18/12, rec. 2220/2012, FJ 3º, nº 726/2015, de 22/12, rec. 2657/2012, FJ 7º, nº 738/2015 de 30/12, rec. 2317/2013, FJ 6º, nº 742/2015, de 18/12, rec. 2220/2012, FJ 3º, nº 31/2016, de 4/2, rec. 2862/2012, FJ 3º, nº 32/2016, de 4/2, rec. 3134/2012, FJ 3º, nº 154/2016, de 11/3, rec. 3334/2012, o la recientísima nº 496/2016, de 15/7, rec. 547/2013, FJ 5º.

A partir de las anteriores consideraciones relativas al deber de información de la entidad financiera al cliente minorista en la contratación de productos complejos, en la STS num. 840/2013 se fijó, tras analizarse en ella la reiterada doctrina de esta Sala sobre los requisitos del error vicio de consentimiento, la doctrina relativa a la incidencia del incumplimiento de ese deber en la apreciación del error vicio del consentimiento cuando haya un servicio de asesoramiento financiero, doctrina que se reitera en la presente sentencia y que puede resumirse en los siguientes puntos:

1. El incumplimiento de los deberes de información no comporta necesariamente la existencia del error vicio pero puede incidir en la apreciación del mismo.
2. El error sustancial que debe recaer sobre el objeto del contrato es el que afecta a los concretos riesgos asociados a la contratación del producto (...).
3. La información -que necesariamente ha de incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros (art. 79 bis 3 LMNV)- es imprescindible para que el cliente minorista pueda prestar válidamente su consentimiento, bien entendido que lo que vicia el consentimiento por error es la falta del conocimiento del producto y de sus riesgos asociados, pero no, por sí solo, el incumplimiento del deber de información.
4. El deber de información que pesa sobre la entidad financiera incide directamente en la concurrencia del requisito de excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de esa información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, entonces el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en qué consiste el error le es excusable al cliente.

La diligencia exigible ha de apreciarse valorando las circunstancias de toda índole que concurren en el caso. En principio, cada parte debe informarse de las circunstancias y condiciones que son esenciales o relevantes para ella en los casos en que tal información le es fácilmente accesible y, si no lo hace, ha de cargar con las consecuencias de su omisión. Pero la diligencia se aprecia además teniendo en cuenta las condiciones de las personas, no sólo las de quien ha padecido el error, sino también las del otro contratante, de modo que es exigible una mayor diligencia cuando se trata de un profesional o de un experto y, por el contrario, es menor cuando se trata de persona inexperta que entra en negociaciones con un experto, siendo preciso para apreciar la diligencia exigible valorar si la otra parte coadyuvó con su conducta, aunque no haya incurrido en dolo o culpa. (STS de 4 de mayo de 2.017)

5. En caso de incumplimiento de este deber, lo relevante para juzgar sobre el error vicio no es tanto la evaluación sobre la conveniencia de la operación en atención a los intereses del cliente minorista que contrata (...), como si, al hacerlo, el cliente tenía un conocimiento suficiente de este producto complejo y de los concretos

riesgos asociados al mismo; y la omisión del test que debía recoger esa valoración, si bien no impide que en algún caso el cliente goce de este conocimiento y por lo tanto no haya padecido error al contratar, permite presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento; por eso la ausencia del test no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo”. (STS de 7 de julio de 2.014).

Criterios que se han visto reiterados en la STS de 17 de junio de 2.016.

Por último añadir por lo que respecta a la carga de la prueba en este tipo de procedimientos según la SAP de Salamanca de fecha 20 de noviembre de 2.013 “corresponderá al actor que invoca la nulidad del contrato probar la certeza de los hechos de los que se desprenda ordinariamente el efecto jurídico correspondiente a las pretensiones de su demanda (...), y al demandado acreditar los hechos que impidan, extingan o enerven la eficacia jurídica de los hechos denunciados por el demandante (aportando el contrato y otros documentos pertinentes para demostrar la existencia de información precontractual y contractual suficiente para el conocimiento y experiencia del cliente en cuestión, así como la testifical de sus directores y empleados para acreditar la existencia de reuniones informativas y la capacidad del cliente para comprender el contrato, todo ello de acuerdo con los deberes legales de información impuestos a las entidades de crédito). Dicho de otra forma, el demandante no puede escudarse en la pretendida complejidad del contrato de permuta financiera y su presunta ignorancia o inexperiencia para trasladar toda la carga de la prueba a la entidad bancaria, sino que tendrá que denunciar el incumplimiento de los deberes legales de información y transparencia, acreditar las circunstancias de la contratación y su propia inexperiencia como inversor o contratante de productos bancarios y financieros, correspondiendo a la entidad de crédito desvirtuar los hechos y circunstancias denunciadas por el actor aportando los mismos o diferentes medios probatorios”.

Estos criterios jurisprudenciales se han visto reforzados en recientes sentencias del TS así en las dos de 10 de diciembre de 2.015, 10 de noviembre de 2.015, entre otras. En este mismo sentido se ha pronunciado la reciente SAP de Cantabria de fecha 3 de mayo de 2.016, con remisiones a las STS de 4 de abril de 2.016 y 12 de febrero de 2.016, que ha modificado el criterio manteniendo anteriormente en su sentencia de fechas 1 de Julio de 2.014, 21 de enero de 2015, 20 de mayo de 2.015. En la referida sentencia se hace mención a la exigencia de información clara, veraz y cierta por parte de la entidad, al concepto de asesoramiento en los términos indicados, y al error como vicio del consentimiento a valorar conforme a las pautas indicadas por el TS.

Añade además, un análisis del concepto de inversionista del cliente bancario. Y señala partiendo del contenido de la STS de 25 de febrero de 2.016 que “aunque los clientes hubieran contratado anteriormente productos similares, ello no conlleva que tuvieran experiencia inversora en productos financieros complejos, si en su contratación tampoco les fue suministrada la información legalmente exigida. Como ya declaró el TS en las sentencias 244/13 de 18 de abril, y 769/14 de 12 de enero de 2.015, para la entidad de servicios de inversión la obligación de información que establece la normativa legal del mercado de valores es una obligación activa, no de mera disponibilidad. Es la empresa de servicios de inversión la que tiene obligación de facilitar la información que le impone dicha normativa legal, no sus clientes, inversores no profesionales, quienes deben

averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión y formular las correspondientes preguntas. Sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber que 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. (...) el hecho de tener un patrimonio importante, o que los clientes hubieran realizado algunas inversiones previas no los convierte tampoco en clientes expertos, puesto que no se ha probado que en estos casos se diera a los clientes una información adecuada para contratar el producto con conocimiento y asunción de una inversión compleja y sin garantías”.

Así se reitera en la STS de 4 de mayo de 2.017 al establecer que “A la hora de excluir el error o de apreciar su excusabilidad, esta sala ha declarado que el hecho de que el cliente sea un empresario no justifica que pudiera conocer los riesgos del producto contratado (sentencias 244/2013, de 18 de abril, 11/2017, de 13 de enero). La actuación en el mercado de valores exige un conocimiento experto, que no resulta de la actuación empresarial en actividades ajenas al sector financiero (en el caso, empresas de fabricación de carpintería y acondicionamiento de interiores). Para que pueda excluirse la existencia de error o considerar que el mismo fue inexcusable son necesarios conocimientos especializados en este tipo de productos financieros. Es doctrina de la sala que tampoco el hecho de que en la contratación interviniera el asesor fiscal de la empresa excluye el carácter excusable del error (sentencias 633/2015, de 13 de noviembre, 11/2017, de 13 de enero). No basta con los conocimientos usuales del mundo de la empresa que puede tener el administrador, ni siquiera con los de quienes trabajan en el departamento de contabilidad (sentencia 549/2015, de 22 de octubre)”.

Finalmente, la SAP de Cantabria de fecha 19 de julio de 2.016 ratifica los criterios mantenidos por la sección 4ª en su sentencia 3 de mayo de 2.016.

En cuanto a la calificación del tipo de producto se debe destacar la STS nº 411/2016, de 17 de junio, que enjuicia obligaciones convertibles, emitidas por otra entidad bancaria, y califica las obligaciones necesariamente convertibles en acciones como producto complejo y también arriesgado, lo que incrementa el deber de información de la entidad sobre los riesgos del producto. Así señala que “que los bonos necesariamente convertibles en acciones del Banco Popular son un producto financiero mediante el cual y, a través de distintas etapas, hasta llegar a la conversión en acciones ordinarias de esa misma entidad, el banco se recapitaliza, siendo su 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”.

Por su parte la SAP de Cantabria de 19 de julio de 2.016 concluye que “los bonos del banco popular y los Valores Santander son productos análogos. Por lo tanto los valores merecen también la calificación de complejos y arriesgados.

Consecuentemente con esta calificación es claro que el Banco Santander venía obligado a facilitar previa y adecuadamente información al inversor minorista para que le quede claro que las acciones que va a recibir no tiene por qué tener un valor necesariamente equivalente al precio al que compró los bonos, sino que puede tener un valor bursátil inferior, en cuyo caso habrá perdido, ya en la fecha del canje todo o parte de la inversión”.

**CUARTO.** Por último, señalar en relación a la existencia de error en el consentimiento que debemos partir de la teoría general de las obligaciones y contratos contenida en el Código Civil, a tenor de la cual para que un contrato sea válido habrá de cumplir los requisitos establecidos en el artículo 1.261 del Código Civil, es decir que tenga objeto, causa y que concurra el consentimiento de los contratantes. Este último elemento puede verse afectado por determinados vicios que lo anulen a los que se refiere el artículo 1.265 del Código Civil, en concreto cuando haya sido prestado por error, violencia, intimidación o dolo. De forma concreta el artículo 1.266 del referido texto legal establece que para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre la sustancia de la cosa objeto del contrato o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubieran dado motivo a celebrarlo. La jurisprudencia a la hora de analizar los requisitos que deben concurrir para que proceda apreciar la concurrencia de error viene estableciendo que: hay error vicio cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta (STS 114/1985 de 18 de febrero, 295/1994 de 29 de marzo, 756/1996 de 28 de septiembre, 434/1997 de 21 de mayo, 695/2010, de 12 de noviembre). Es decir, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea.

Es lógico que un elemental respeto a la palabra dada - " pacta sunt servanda " - imponga la concurrencia de ciertos requisitos para que el error invalide el contrato y pueda quien lo sufrió quedar desvinculado. Al fin, el contrato constituye el instrumento jurídico por el que quienes lo celebran, en ejercicio de su libertad - autonomía de la voluntad-, deciden crear una relación jurídica entre ellos y someterla a una " lex privata " (ley privada) cuyo contenido determinan. La seguridad jurídica, asentada en el respeto a lo pactado, impone en esta materia unos criterios razonablemente rigurosos - sentencia de 15 de febrero de 1977-.

I. En primer término, para que quepa hablar de error vicio es necesario que la representación equivocada merezca esa consideración. Lo que exige que se muestre, para quien afirma haber errado, como suficientemente segura y no como una mera posibilidad dependiente de la concurrencia de inciertas circunstancias.

II. Dispone el artículo 1266 del Código Civil que, para invalidar el consentimiento, el error ha de recaer - además de sobre la persona, en determinados casos - sobre la sustancia de la cosa que constituye el objeto del contrato o sobre aquellas condiciones de la cosa que principalmente hubieran dado motivo a celebrarlo - STS de 4 de enero de 1982, 295/1994 de 29 de marzo)-, esto es, sobre el objeto o materia propia del contrato (artículo 1261.2 del Código Civil). Además el error ha de ser esencial, en el sentido de proyectarse, precisamente, sobre aquellas presuposiciones - respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato - que hubieran sido la causa principal de su celebración, en el sentido de causa concreta o de motivos incorporados a la causa.

III. Es cierto que se contrata por razón de determinadas percepciones o representaciones que cada contratante se hace sobre las circunstancias - pasadas, concurrentes o esperadas - y que es en consideración a ellas que el contrato se le presenta como merecedor de ser celebrado. Sin embargo, si dichos motivos o móviles no pasaron, en la génesis del contrato, de meramente individuales, en el sentido de propios de uno solo de los contratantes, o, dicho con otras palabras, no se objetivaron y elevaron a la categoría de causa concreta de aquel, el error sobre ellos resulta irrelevante como vicio del consentimiento. Se entiende que quien contrata soporta un riesgo de que sean acertadas o no, al consentir, sus representaciones sobre las circunstancias en consideración a las cuales hacerlo le había parecido adecuado a sus intereses.

IV. Como se indicó, las circunstancias erróneamente representadas pueden ser pasadas, presentes o futuras, pero, en todo caso, han de haber sido tomadas en consideración, en los términos dichos, en el momento de la perfección o génesis de los contratos - STS de 8 de enero de 1962, 29 de diciembre de 1978 y 21 de mayo de 1997, entre otras-. Lo determinante es que los nuevos acontecimientos producidos con la ejecución del contrato resulten contradictorios con la regla contractual. Si no es así, se tratará de meros eventos posteriores a la generación de aquellas, explicables por el riesgo que afecta a todo lo humano.

V. Se expuso antes que el error vicio exige que la representación equivocada se muestre razonablemente segura, de modo que difícilmente cabrá admitirlo cuando el funcionamiento del contrato se proyecta sobre un futuro más o menos próximo con un acusado componente de aleatoriedad, ya que la consiguiente incertidumbre implica la asunción por los contratantes de un riesgo de pérdida, correlativo a la esperanza de una ganancia.

VI. Por otro lado, el error ha de ser, además de relevante, excusable. La jurisprudencia -STS de 4 de enero de 1982, 756/1996 de 28 de septiembre, 726/2000 de 17 de julio, 315/2009 de 13 de mayo- exige tal cualidad, no mencionada en el artículo 1.266, porque valora la conducta del ignorante o equivocado, negando protección a quien, con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoraba y, en la situación de conflicto, protege a la otra parte contratante, confiada en la apariencia que genera toda declaración negocial seriamente emitida. (STS de 21 de noviembre de 2.012, STS de 20 de enero de 2.014, 12 de enero de 2.015).

**QUINTO.** En primer término se hace preciso entrar a analizar la excepción de falta de legitimación activa opuesta por la entidad demandada por haber procedido los actores a la venta de 9 títulos de los 18 adquiridos. La falta de legitimación activa derivada de la venta voluntaria de 9 de los VST antes del canje se fundamenta únicamente en la imposibilidad material de cumplir con los efectos restitutorios del artículo 1.307 del Código civil y no cabe apreciarla dado que nada se insta en relación a los 9 títulos referidos, pues la pretensión de la actora va dirigida únicamente a recuperar el importe de los otros 9 títulos adquiridos, respecto de los que sí que cabe la posibilidad de cumplimiento por equivalencia, que establece el artículo 1307 del Código Civil reintegrando al banco las acciones entregadas en el canje en octubre de 2.007 y los dividendos obtenidos con ellas.

A la imposibilidad de fundamentar la falta de legitimación activa en el artículo 1307 del Código Civil se refiere la reciente STS 2846/2017, de 13 de julio, de cuyo

Fundamento Jurídico Tercero punto 3. señala: "Tampoco es admisible la objeción formulada por la parte recurrida, con invocación del artículo 1.307 del Código Civil, sobre la falta de legitimación de los recurrentes para instar la nulidad pretendida en la demanda, debido a la venta voluntaria de las acciones objeto de canje, que -según la recurrida- impediría la anulación de la compraventa inicial de obligaciones subordinadas, puesto que la cosa objeto del contrato ya no se encuentra existente en el patrimonio de los demandantes por su decisión libre y voluntaria, e implicaría la imposibilidad material de ejecutar una eventual sentencia estimatoria con efectos restitutorios. Las obligaciones subordinadas salieron del patrimonio de los recurrentes en el momento del canje obligatorio, por lo que ya desde esa fecha no era posible su restitución en ejecución de una eventual sentencia que declarara la nulidad del negocio originario de adquisición. De manera que la posterior aceptación de la oferta de adquisición del FGD no añadió nada a dicha imposibilidad de restitución, puesto que los títulos ya habían salido del patrimonio de los adquirentes, no por su voluntad, sino por imposición administrativa anterior a la aceptación de la oferta de compra de las acciones. La cual, por cierto, no se hizo conforme a un precio negociado, y ni siquiera de mercado, sino conforme al precio fijado por un experto designado por el FGD, en el marco de la intervención administrativa de la entidad emisora y comercializadora. Ahora bien, el artículo 1.307 del Código Civil no priva de la acción de anulabilidad al contratante afectado por un vicio determinante de tal nulidad, sino que únicamente, ante la imposibilidad de restitución por pérdida de la cosa, modula la forma en que debe llevarse a cabo la restitución de las prestaciones. Y a esa modulación se adaptaron lo solicitado en la demanda y lo concedido en la sentencia de primera instancia".

No cabría sostener en el presente supuesto la falta de legitimación activa o falta de acción, por confirmación del negocio jurídico al amparo del 1.309 del Código Civil, criterio este ya recogido en SAP de Cantabria de 22 de noviembre de 2016 porque en este caso no se ha procedido a la venta de todos los títulos, y la reclamación versa sólo respecto de aquellos que no fueron objeto de enajenación antes del canje, por lo que no concurre el mismo supuesto que el analizado en la citada resolución.

Por tanto, debe ser desestimada la excepción de falta de legitimación activa formulada.

**SEXTO.** La acción ejercitada con carácter principal por la parte actora es la nulidad absoluta por infracción de los artículos 26 y 30 de la LMV, al sostener que por la demandada se procedió a la venta de los VST antes de haber procedido al registro en la CNMV del folleto, y por tanto, sin que se aprobaran las condiciones de la emisión. Sostiene que el contrato se suscribió en fecha 5 o 7 de septiembre de 2.007 cuando la aprobación del folleto tuvo lugar el 19 de septiembre de 2.007. La demandada niega que el contrato de compra del producto tuviera lugar antes de la aprobación del folleto puesto que sostiene que a esa fecha no existían aún las órdenes de suscripción, las cuales fueron remitidas a las distintas oficinas del banco en la tarde del 19 de septiembre por lo que no pudieron ser empleadas con anterioridad. Entiende que en fecha 5 o 7 de septiembre de 2.007 lo que se produjo fue una orden de reserva o manifestación de interés por parte de los actores, y que eso fue lo registrado en el sistema informático del banco, si bien, la compra no se efectuó hasta después del 19 de septiembre, aunque no concreta fecha. Entiende que la fecha manuscrita de 5 de septiembre se puso en la orden con posterioridad a ese día.

Doc. Electrónico garantizado con firma electrónica. Dirección para verificación: <a href="https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/Index.htm">https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/Index.htm</a> fecha y hora: 24/04/2018 14:50	Firmado por: Eva Aja Lavín, Emiliano del Vigo
Código Seguro de Verificación 3907542003-92c08dfe2b041f5b0f4dfa20a70b73a30pgUAA==	

Debemos sentar como premisa que se desconoce la fecha exacta de suscripción de la orden de compra de los valores pues en la misma de forma manuscrita se hace constar que tuvo lugar el 5 de septiembre de 2.007, mientras que en el registro informático del ordenador del banco se refleja como fecha el 7 de septiembre de 2.007, y por otro lado, aparece reflejada la fecha de 20 de septiembre de 2.007 (doc. 2 aportado por la demandada a requerimiento de la actora). Lo cierto es que se da una clara discrepancia entre las partes en cuanto al momento de la firma de la orden de compra. Tras analizar la prueba practicada no cabe sino concluir que la orden de compra no pudo ser suscrita hasta después del 19 de septiembre de 2.007, pues no estaba a disposición de la red comercial de la demandada según consta acreditado con el informe pericial aportado por la demandada del Sr. ] , en el que se incluye como anexo 8 un informe de S21 Sec, al que debe darse pleno valor probatorio al no haber sido impugnado por los actores y no haber sido desvirtuado mediante prueba de contrario, en el que se pone de manifiesto que la entrega del modelo de suscripción de la orden de compra no fue remitido a las oficinas hasta las 19 horas del día 19 de septiembre, por lo que nunca pudo ser firmado por los actores en fecha 5 de septiembre de 2.007, pues no se encontraba en la oficina de San Lúcar de Barrameda el referido documento. Por otro lado, porque no sería posible que en la referida orden se hiciese referencia a un hecho desconocido y futuro como lo era la fecha en que iba a ser aprobado el folleto por la CNMV, sin embargo, en la citada orden se señala que “el ordenante manifiesta haber recibido y leído, antes de firmar esta orden el tríptico registrado en la CMNV el 19-9-07”, esa fecha no podía ser conocida el 5 de septiembre de 2.007. Por otro lado, tal realidad se ve apoyada por el contenido de los doc. 24 y 25 de la contestación donde se refleja que en las previsiones del banco estaba que el periodo de venta se abriría el 19 de septiembre de 2.007, precisamente porque el Consejo de administración e la demandada preveía que el folleto sería aprobado entre el 17 y 18 de septiembre. Sin embargo, posteriormente en las instrucciones definitivas de cómo cumplimentar las órdenes de compra ya se estableció como periodo de comercialización del 20 de septiembre al 2 de octubre, una vez se conoció la fecha exacta de la aprobación del folleto el día 19 de septiembre. No existe prueba de que la demandada conociera esa fecha de aprobación del folleto por la CNMV con anterioridad al momento en que esta se produjo, por lo que la referencia en la orden al día 19 de septiembre sólo pudo hacerse ese día en el modelo de orden de compra, lo que conlleva que no pudiera ser firmado en fecha 5 de septiembre. Si atendemos a las órdenes internas del banco es más lógico pensar que el 5 de septiembre lo que se hizo fue una reserva y que esa fecha inicial fue la plasmada por el empleado a posteriori cuando ya se suscribió la orden de compra para hacer coincidir las fechas, puesto que la instrucción del banco era la de mantener la misma fecha de la reserva inicial, no introducir una nueva fecha, sino que era mantenida la de la reserva una vez confirmada la compra con la firma de la orden. Por tanto, se debe concluir que efectivamente los actores tuvieron que suscribir la orden de compra tras el 19 de septiembre de 2.007, si bien, se desconoce cuándo de manera exacta. Lo cierto es que el cargo de los 90.000€ aparece en su cuenta en fecha 4 de octubre de 2.007 por lo que la suscripción debió ser previa a esa fecha.

Ello nos debe llevar a desestimar la acción de nulidad absoluta ejercitada pues no se entiende acreditada la infracción del artículo 26 y 30 de la LMV que señala la actora. Por otro lado, indicar que el TS ya en numerosas sentencias ha señalado que la infracción de normas administrativas, como lo es LMV no conllevará en ningún caso la nulidad radical, puesto que no se trata de normas imperativas cuya

infracción prevea como sanción esa nulidad, sino que prevé sanciones de carácter administrativo.

**SÉPTIMO.** Debemos entrar en el análisis de la acción de anulabilidad por error en el consentimiento, dada la falta de información de la demandada sobre los riesgos y características reales del producto, la existencia de un conflicto de intereses, el precio real de canje prefijado por el banco, y el control por parte de la entidad de este en base a las ampliaciones de capital y la aplicación de cláusulas antidilución. La demandada lo primero que opone es la caducidad de la acción de anulabilidad al entender que los actores pudieron conocer el verdadero carácter del producto a través del contenido de las cartas remitidas informando de las variaciones de la cotización del producto, o en el momento en que vendió o títulos en el mercado secundario en el año 2.009, por lo que habría transcurrido ya el plazo de 4 años para el ejercicio de la acción.

Para resolver tal cuestión habrá de estarse a la reciente jurisprudencia del TS, así como de la AP de Cantabria. Así la SAP de Cantabria de 16 de noviembre de 2.016 “El artículo 1.301 del Código Civil sigue declarando que la acción de nulidad sólo durará cuatro años y que su nacimiento se producirá, en los supuestos de error, desde la consumación del contrato. Es cierto que, como explica la STS de 24 de mayo de 2016, se mantienen las dificultades para determinar el momento de consumación a efectos de provocar el nacimiento del plazo, no desde luego en los contratos de ejecución instantánea o simultánea –en que los que se recibe íntegramente y en un determinado momento la prestación comprometida-, pero sí en los de tracto sucesivo. La doctrina tradicional identificaba consumación del contrato con agotamiento o completa ejecución de las prestaciones (STS 24.6.1897, 20.2.1928 y 11.6.2003). Sin embargo, la jurisprudencia más reciente Del TS ha venido a modificar la anteriormente expuesta por tal tribunal en sentencia de 25 de febrero de 2.016, al establecer en la STS de fecha 19 de febrero de 2.018 que “Mediante una interpretación del art. 1301.IV CC ajustada a la naturaleza compleja de las relaciones contractuales que se presentan en el actual mercado financiero, la doctrina de la sala se dirige a impedir que la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento inicial del plazo de ejercicio de la acción de anulación del contrato por error o dolo, quede fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error o dolo. De esta doctrina sentada por la sala no resulta que el cómputo del plazo de ejercicio de la acción deba adelantarse a un momento anterior a la consumación del contrato por el hecho de que el cliente que padece el error pueda tener conocimiento del mismo, lo que iría contra el tenor literal del artículo 1301.IV del Código Civil, que dice que el tiempo para el ejercicio de la acción empieza a correr «desde la consumación del contrato». 3.- A efectos del ejercicio de la acción de nulidad por error, la consumación de los contratos de *swaps* debe entenderse producida en el momento del agotamiento, de la extinción del contrato”.

Esta reciente STS viene a atender de forma definitiva al tenor literal del artículo 1.303 del Código Civil que establece que el plazo de caducidad computará desde la fecha de consumación del contrato. En el presente caso esa consumación se produjo a la fecha de finalización del contrato con el canje de las obligaciones convertibles en acciones que tuvo lugar de forma efectiva el día 4 de octubre de 2.012, momento en el que los actores pudieron ser conscientes de la realidad del precio de cotización fijado por el banco unilateralmente, tras haberlo modificado en

<p>Doc. Electrónico garantizado con firma electrónica. Dirección para verificación: <a href="https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/Index.htm">https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/Index.htm</a> fecha y hora: 24/04/2018 14:50</p>	<p>Firmado por: Eva Aja Lavín, Emiliano del Vigo</p> <p>Código Seguro de Verificación 3907542003-92c08dfe2b041f5b0f4dfa20a70b73a30pgUAA==</p>
--	---



varias ocasiones, sólo en ese momento fueron conscientes de las pérdidas que se les produjeron.

Añadir además que aunque se hubiera estado al anterior criterio jurisprudencial que atendía al momento en que se hubiera podido conocer el error por parte de los actores, decir que las cartas remitidas y que los actores admiten haber recibido (doc. 5 de la demanda, doc. 8, 15, 28 a 31 de la contestación) no permitieron a los mismos tener un conocimiento efectivo de la existencia de pérdidas por las cotizaciones que estaban teniendo los VST en el mercado, puesto que no informaban de las mismas. Así en la carta de fecha octubre de 2.007 (doc. 5 de la demanda, doc. 28 de la contestación) se les señalaba que la OPA se había desarrollado con éxito y que los VST iban a convertirse en acciones, así como la fórmula de cálculo del precio de conversión, si bien, ello no permitía por sí sólo ser consciente de los riesgos inherentes a la operación. En cuanto al resto de cartas acompañadas con la contestación, lo cierto es que no consta si fueron o no recibidas por el demandante, pero aún admitiendo que así fuera, pues no se niega en la demanda tal realidad, lo cierto es que el contenido de estas tampoco ponía de manifiesto las consecuencias que se estaban derivando en el mercado para el titular de VST, pues sólo hacían referencias genéricas a la existencia de inestabilidad de los mercados, pero no se concretaban las pérdidas de valor efectivas sufridas por los VST. Lo mismo cabe indicar respecto de la información fiscal (doc. 18 y 19 de la demanda). La demandada también sostiene que la caducidad en su caso debe computarse desde la fecha en que se procedió a la venta en el mercado secundario de 9 títulos por parte del actor, pues en ese momento puso ser consciente de los riesgos que se asumían. Queda probada esa venta de los 9 títulos en el mes de febrero de 2.009 a través de los doc. 17 a 19 de la contestación, pero también queda probado que a esa fecha el demandante recuperó el 100% del capital invertido en los mismos pues tan sólo se les descontaron los gastos derivados de la gestión de la venta en el mercado. Es evidente que ante esa realidad difícilmente el actor pudo percatarse del riesgo del producto puesto que no tuvo pérdida alguna. El propio Sr.

al ser interrogado afirmó que en esa fecha le resultó confirmado que se le devolvía todo lo invertido en cualquier momento antes del canje por acciones de los VST, lo que reforzó su idea de que podía obtener liquidez y recuperar su inversión en cualquier momento. Por tanto, ese hecho no puede calificarse como determinante para que pudiera constatar la verdadera naturaleza y riesgos del producto. Por tanto, tan sólo en el momento del canje pudo conocer de manera efectiva la verdadera razón del producto y las pérdidas que del mismo se le podían derivar en relación al capital invertido. Sólo en ese momento pudo saber el precio definitivo de canje, que fue modificado por la demandada en diversas ocasiones (doc. 9, 12 a 14 de la contestación), y sólo en ese momento conoció las pérdidas sufridas, por tanto, esa será la fecha desde la que debe computarse el plazo de 4 años, por lo que no estaba caducada la acción cuando se presentó la demanda en fecha 1 de octubre de 2.016.

Aplicada la citada normativa y jurisprudencia al caso concreto y partiendo de la prueba practicada cabe señalar que en el presente caso la normativa aplicable es la LMV 24/88 y el RD 629/93, y que el deber información exigida en los mismos no se ha visto cumplido por la entidad demandada.

En cuanto al perfil inversor de los actores, no cabe duda de que deben ser calificados como minoristas, de hecho el propio banco no lo discute. Tampoco se plantea en el presente caso que los mismos tuvieran un perfil inversor arriesgado, ni

se acredita la contratación de otros productos de inversión complejos y especulativos.

Queda probado y no ha sido controvertido por la demandada que los actores adquirieron los valores Santander movidos por el ofrecimiento de tal producto por parte de los empleados del banco, no constando que se le informara de otro tipo de productos. Es más ha quedado probado que fue la entidad demandada la que buscó a los empleados de Delphy con el fin de conseguir que invirtieran sus indemnizaciones en su banco efectuándoles en un primer momento una oferta atractiva como un plazo fijo a un año al 7,5% (doc. 9F de la demanda), que después les movieron a cambiar por la contratación de VST ofreciéndoles el mantenimiento de una buena rentabilidad durante cinco años. El empleado del banco, XXXXXXXXXX, admiten que eran ellos quienes ofrecían a muchos clientes los VST, por lo que es evidente que eran ellos quienes contactaban con estos a efectos de ofrecerles el producto, sin que conste, pues nada señaló al respecto que les ofreciera a los actores otros productos, sino este porque daba mayor rentabilidad. Se puede concluir por tanto, pese a que se niegue por la demandada, que hubo asesoramiento por su parte, en cuanto ofrecimiento directo e individualizado del producto a los actores. Ello le obligaba a la entidad a extremar el deber de informar adecuadamente sobre las características y riesgos del producto. En cuanto al carácter del mismo cabe calificarlo de complejo, pues aún implicando que al final iban a percibir acciones del Banco Santander, se incluían en el tríptico informativo toda una serie de variables dependiendo de si se llevaba a cabo la OPS con éxito o no, distintas posibilidades de canje voluntario en sucesivas fechas anuales los días 4 de octubre de 2.008, 09, 10, 11 y la posibilidad de acordar otros canjes voluntarios ante determinadas circunstancias, siempre en base a lo que acordara el Banco, así como la existencia de una valoración del precio de la acción para el momento del canje obligatorio el día 4 de octubre de 2.012, que venía prefijado por el banco a la fecha que eligiera para la conversión de los valores en obligaciones y que se dejaba al arbitrio de la entidad. Hecho que además quedó constatado desde el momento en que un principio se fijó el precio del cambio en 16,04€ para finalmente acordar que fuera al precio de 12,96€ (doc. 21 a 23 de la contestación), lo que pone de manifiesto que quedaba totalmente al albur del banco, lo que no consta que se explicase de forma clara en la información remitida a la CNMV, ni que se le comunicase verbalmente a los actores, pues en este punto las explicaciones dadas por los empleados del banco en la vista no fueron claras, ni convincentes. Es una cuestión de gran transcendencia a los ojos de esta juzgadora la cuestión relativa a la determinación del precio de canje, la forma en que se iba a llevar a cabo y sin bien en el tríptico y folleto se señala con claridad que se fijará en un 16% más del precio medio de cotización de los cinco días previos a la fecha en que se hizo la conversión de los valores en acciones, no consta que se indicase que la fecha de esa conversión era elegida por el banco, por lo que podía condicionar el precio al que se iba a hacer el canje obligatorio en octubre de 2.012. Pero lo que si no consta que advirtieran en la documentación, ni tampoco verbalmente los empleados, tal y como se pudo ver con la testifical del Sr. XXXXXXXXXX es que ese precio incluso podía ser alterado posteriormente cuantas veces tuviera a bien la entidad, haciendo ampliaciones de capital, y dejando a su absoluto control tal cuestión al margen de la incidencia que la subida o bajada del precio de las acciones pudiera tener. Se considera fundamental que se les hubiera informado a los clientes que ese precio de cambio inicial quedaba bajo el exclusivo control del banco, y eso no consta que se hiciera ni documental, ni verbalmente, y es importante, pues el banco modificó hasta en cinco ocasiones ese precio de canje (doc. doc. 21 a 23 de la contestación),

Doc. Electrónico garantizado con firma electrónica. Dirección para verificación: [https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\\_web/Index.htm](https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/Index.htm) fecha y hora: 24/04/2018 14:50

Firmado por: Eva Aja Lavín, Emiliano del  
Vigo

Código Seguro de Verificación 3907542003-92c08dfe2b041f5b0f4dfa20a70b73a30pgUAA==

que sin embargo, en el momento inicial daba a entender que estaba prefijado de forma definitiva nada más convertir los VST en obligaciones convertibles. Todas esas cuestiones hacen que los VST deban considerarse como producto complejo y que el banco estuviera obligado a informar a sus clientes de todos y cada uno de esos extremos. Así como de la posibilidad de sufrir importantes pérdidas si el precio de la acción bajaba, y de la imposibilidad de obtener beneficios con ellas a menos que superaran el 116% del valor de mercado fijado por el banco. En el presente procedimiento la demandada no acredita en absoluto que diera toda esa información a sus clientes con anterioridad a la compra del producto. En este caso no consta que se entregase el tríptico pues no se aporta por los actores, quienes niegan haberlo recibido, y la declaración del empelado al respecto es insuficiente. Además debe calificarse de confusa en cuanto a la mayoría de las preguntas que se le formularon al Sr. este se limitó a responder que no recordaba. No consta la entrega del tríptico pero de admitirse que se le diera, tampoco se sabe con qué antelación se pudo llevar a cabo, ni que en su caso el documento fuera entregado con antelación a la suscripción de la orden de compra, lo que implica que la mera entrega en ese mismo momento no cumpla con la normativa aplicable que es el RD 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”*. Y el artículo 64 RD 217/2008, que señala 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»*. La parte demandada no prueba en qué momento procedió a entregar ese tríptico, lo que lleva a pensar que fue en el mismo momento de contratación del producto, sin tiempo suficiente para poder leer y comprender su contenido. Por lo que respecta al folleto y a la nota de valores, no consta que fueran entregados, pues no existe la más mínima prueba al respecto, pues la mera mención genérica y pre-redactada contenida en la orden de compra de haberlo recibido no puede tenerse como prueba efectiva de esa entrega. Se trata de una cláusula pre-redactada cuyo efecto se neutraliza en base al artículo 89.1 del RDL 1/2007 que considera como abusivas: *«Las declaraciones de recepción o conformidad con hechos ficticios»*.

Es pertinente traer a colación la STJUE de 18/12/2014, C-449/13, asunto *CA Consumer Finance SA*, que aclara que la Directiva 2008/48/CCE relativa a los contratos de crédito al consumo (no es aplicable a este caso pero su razonamiento sí que es perfectamente extrapolable) se opone a que, en razón de una cláusula tipo, el juez deba considerar que el consumidor ha reconocido el pleno y debido cumplimiento de las obligaciones precontractuales que incumben al prestamista, de modo que esa cláusula origine así una inversión de la carga de la prueba del cumplimiento de esas obligaciones que pueda perjudicar la efectividad de los derechos reconocidos por la Directiva.

Es de ver que las SSTs de la Sala 1ª nº 244/2013, de 18/4, nº 769/2014, de 12/1/2015, rec. 2290/2012, Roj STS 254/2015, FJ 7º6 y nº 397/2015, de 13/7, rec. 2140/2013, STS 3221/2015, FJ 12º, nº 535/2015, de 15/10, rec. 452/2012, STS 4237/2015, FJ 7º2, nº 668/2015, de 4/12, rec. 1468/2012, FJ 5º6, o nº 331/2016, 19/5, rec. 452/2013, FJ 5º10, enjuiciando casos análogos, rechazan que las menciones genéricas y predisuestas por los Bancos sirvan para tener por cumplidas sus obligaciones.

Es de ver que las SSTs de la Sala 1ª nº 244/2013, de 18/4, nº 769/2014, de 12/1/2015, rec. 2290/2012, Roj STS 254/2015, FJ 7º6 y nº 397/2015, de 13/7, rec. 2140/2013, STS 3221/2015, FJ 12º, nº 535/2015, de 15/10, rec. 452/2012, STS 4237/2015, FJ 7º2, nº 668/2015, de 4/12, rec. 1468/2012, FJ 5º6, o nº 331/2016, 19/5, rec. 452/2013, FJ 5º10, enjuiciando casos análogos, rechazan que las menciones genéricas y predisuestas por los Bancos sirvan para tener por cumplidas sus obligaciones.

La normativa que exige un elevado nivel de información resultaría inútil si para cumplir con sus exigencias bastara con la mención de cláusulas estereotipadas predisuestas por quien está obligado a dar información.

Tampoco con la declaración del empleado se ha logrado acreditar que se proporcionara esa información exhaustiva, debiendo además indicar que los empleados de la entidad bancaria no pueden ser considerados imparciales, al ser o haber sido empleados de la demandada, según señalan las SAP de Cantabria de 3 de mayo de 2.016 y de 15 de noviembre de 2.016.

Por lo que respecta a la documentación relativa al producto, consistente en el folleto informativo, la nota de valores y el tríptico, lo cierto es que describen con un lenguaje tan críptico las características de los VS y de una forma tan casuística y con introducción de tantas variables que se hace difícil comprender cuál es el destino real del dinero y los eventuales riesgos de la inversión que se hace. Es cierto que en algunos de sus capítulos se contienen, aunque de forma velada, alusiones a los presumibles peligros de la operación pero son indicaciones inconexas e incompletas que en modo alguno pueden erigirse en esa «información clara y transparente, completa, concreta y de fácil comprensión para el cliente» que consideran exigibles desde la STS de Pleno de 18/4/2013, rec. 1979/2011, hasta la nº 496/2016, de 15/7. La propia SAP de Cantabria nº 218/2016, de 3 de mayo y la de 15 de noviembre de 2.016, critica este Tríptico como incompleto.

Todo lo expuesto nos lleva a concluir que los demandantes no tuvieron un conocimiento real y efectivo de aquello que contrataban, de los riesgos que asumían con esa compra, y que cabe por tanto concluir que concurrió a la hora de prestar su consentimiento error sobre la sustancia real del producto, el cual es claramente excusable ante la falta de información y la falta de la condición de inversor de riesgo de los demandantes, que hace presumir que no tuvieron conocimiento del producto y sus riesgos.

Finalmente, señalar que frente a la alegación de la demandada sobre que los actores habrían confirmado su consentimiento al no haber reclamado nada durante largo tiempo mientras percibían intereses, se debe señalar que se trata de otro argumento repetidamente batido por la Sala 1ª del Tribunal Supremo entre otras en SSTS nº 535/2015, rec. 452/2012, nº 588/2015, rec. 1381/2012, nº 613/2015, rec. 885/2012, nº 688/2015, rec. 1468/2012, nº 689/2015, rec. 2087/2012, y nº 744/2015, rec. 2370/2012. Así mismo la SAP de Cantabria de 15 de noviembre de 2.016 resuelve en el sentido de señalar que “No concurren los elementos exigidos por el art. 1311 CC para que puedan considerarse tácitamente confirmado los contratos de autos. Si la confirmación del contrato anulable es la manifestación de voluntad de la parte de convalidar el negocio cesada la causa de la anulabilidad y con conocimiento previo de su existencia, el hecho de haber recibido información posterior a la contratación sobre la evolución del producto, la recepción de los intereses o el propio canje del año 2012, resultan, para esta Sala ( como ya se dispuso en la sentencia de 28 de septiembre de 2016 ), inadecuados para alcanzar tal conclusión, <<porque como también indica el Tribunal Supremo en su sentencia de 4 de diciembre de 2015 (ROJ: STS 4946/2015, "como regla general, ni la percepción de liquidaciones positivas, ni los pagos de saldos negativos, ni la cancelación anticipada del contrato, ni la tardanza en reclamar, ni incluso el encadenamiento de diversos contratos, pueden ser considerados actos convalidantes del negocio genéticamente viciado por error en el consentimiento, ya que los mismos no constituyen actos inequívocos de la voluntad tácita de convalidación o confirmación del contrato”.

El conocimiento del error no se presume y ninguno de los actos antes señalados permiten considerar que se hicieron con pleno conocimiento de la causa de nulidad y determinación de renunciar a aquella”.

**OCTAVO.** Por lo que respecta a los efectos que conlleva desde el punto de vista jurídico la declaración de nulidad serán los previstos en el artículo 1.303 del Código Civil, las partes se deben devolver recíprocamente las prestaciones objeto del contrato, con sus frutos y el precio de los intereses. Ello supone que los actores deberán recuperar el nominal invertido en los valores Santander de 45.000€, con los intereses legales devengados desde la fecha de la contratación que se fijará el 4 de octubre de 2.007, que fue cuando se retiró la referida cantidad de su cuenta y hasta que se proceda a su reintegro. A su vez los actores deberán reintegrar a la demandada los rendimientos percibidos desde la suscripción del contrato, con los intereses legales de los mismos devengados desde la fecha de pago de cada uno de ellos y hasta que se proceda al abono, así como las acciones entregadas con motivo del canje, así como los beneficios, dividendos y nuevos frutos obtenidos como nuevas acciones y dividendos, lo que deberá determinarse en ejecución de sentencia (artículo 219 de la LEC). Ello es así porque no cabe tampoco apreciar la concurrencia de causa torpe o ilícita, pues la compra de VST no implica ilicitud alguna, pues se trata de un contrato con verdadera causa en la que una de las partes entrega un capital y la otra abona unos rendimientos y posteriormente, convierte la inversión en acciones, lo que es ajustado al ordenamiento, por lo que no cabe apreciar ilicitud en la causa del contrato, ni por tanto, la aplicación de los efectos del artículo 1.306 del Código civil.

Conviene aclarar que hablamos de cantidades brutas, que no netas, en la línea de lo razonado por la SAP de Madrid nº 40/2014, de 13 de febrero, Sección 10ª, rec. 495/2013, porque el pago del impuesto se refiere estrictamente a la relación entre preferentista (lo que vale para el tenedor de VS) y la Hacienda Pública, donde se habrá de liquidar, en su caso, sin que afecte a la restitución de prestaciones y sobre todo porque el Banco no dispone de acción alguna contra la Hacienda Pública.

Es de destacar que la SAP de Cantabria nº 177/2015, de 27 de abril, Sección 4ª, rec. 369/2014, sanciona dicho criterio y se vuelve a reiterar en la de 15 de noviembre de 2.016.

**NOVENO.** En materia de intereses serán aplicables los intereses procesales del artículo 576 de la LEC.

**DÉCIMO.** En materia de costas será aplicable el artículo 394 de la LEC por lo que dada la estimación de la demanda, procederá imponer el pago de las costas a la demandada.

Vistos los preceptos legales y demás de general y pertinente aplicación,

## PARTE DIPOSITIVA

Estimar la demanda presentada por el procurador Dña. Mª Jesús Mendiola Olarte en nombre y representación de

