



ADMINISTRACIÓN DE JUSTICIA

**JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA Nº 1**

Avenida Pedro San Martín S/N  
Santander  
Teléfono: 942357018  
Fax.: 942357019  
Modelo: TX004

Proc.: **PROCEDIMIENTO ORDINARIO**

Nº.: **0000925/2017**  
NIG: 3907542120170011527  
Materia: Otros contratos  
Resolución: Sentencia 000157/2018

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

**SENTENCIA nº 000157/2018**

En Santander, a 29 de junio del 2018.

Vistos por JAVIER GÓMEZ HERNÁNDEZ, Magistrado-Juez del Juzgado de Primera Instancia número 1 de Santander, los presentes autos de **Juicio Ordinario**, seguidos en este juzgado bajo el número 925 del año 2017, a instancia de Doña María Jesús Mendiola Olarte, Procuradora en nombre de  
en defensa e interés  
SARRIA, bajo la dirección letrada de Dña. Gisela Bernáldez Breton, contra el BANCO SANTANDER S.A., representado por el Procurador D. Raúl Vesga Arrieta, y asistido por el Letrado D. David Fernández de Retana Gorostizagoiza, procede, en nombre de S.M. el rey, a dictar la presente resolución:

**ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** Por Doña MARIA JESUS MENDIOLA OLARTE, Procuradora en nombre de la  
en defensa e interés de

, bajo la dirección letrada de Dña. Gisela Bernáldez Breton, se presentó el 25 de septiembre de 2017 demanda de juicio ordinario contra BANCO SANTANDER S.A. por la que, en base a los hechos y fundamentos de derecho expresados en el mismo y que se dan por reproducidos, solicitaba se dicte sentencia por la que estimando la demanda en todas sus partes, se acuerde y:

1).- Se declare la NULIDAD ABSOLUTA DE LA ORDEN DE SUSCRIPCIÓN de VALORES SANTANDER de la asociada al estar comercializada el día 13 de septiembre del 2007 (con anterioridad a la aprobación del producto financiero por la CNMV), ser una suscripción ilícita al estar fuera del tráfico mercantil en esa fecha y estar prohibida su oferta de conformidad con los art. 26.1 y 30.2 LMV, y por tanto declare nulos los canjes efectuados y ordene el REINTEGRO DE CANTIDADES INICIALES ENTREGADAS más el interés legal, sin que la asociada tenga que reintegrar el rendimiento del producto por concurrir causa torpe del artículo 1.306 Cc causada por el

Doc. Electrónico garantizado con firma electrónica. Dirección para verificación: https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\_web/Index.htm fecha y hora: 02/07/2018 14:33

Firmado por: JAVIER GOMEZ, María Victoria Quintana

Código Seguro de Verificación 3907542001-421193d37478c68f3cc96861af9a2469WYbAA==

banco, con deducción del valor de las acciones a fecha de ejecución de sentencia.

2).- SUBSIDIARIAMENTE, DECLARE NULO el contrato de compra de Valores Santander por LESIVIDAD POR INDETERMINACION DE PRECIO Y CANTIDAD de las acciones objeto último del contrato, y por ABUSIVIDAD al hacer depender el cumplimiento del contrato de la voluntad del profesional financiero provocando una DESIGUALDAD SUSTANCIAL DE DERECHOS Y OBLIGACIONES ENTRE LAS PARTES según el art. 3 Directiva 93/13CE, procediéndose a la restitución mutua de conformidad con el art. 1.303 CC.

3).- MAS SUBSIDIARIAMENTE para el caso de que las anteriores peticiones no sean acordadas, declare la RESPONSABILIDAD POR DAÑOS Y PERJUICIOS POR INCUMPLIMIENTO de OBLIGACIONES CONTRACTUALES ESENCIALES, estimados provisionalmente en 107.733,12€ por ser el capital perdido calculado por la diferencia de lo invertido con el valor de las acciones a fecha de conversión de los valores en acciones, MAS EL INTERÉS LEGAL desde la interposición de la demanda.

4).- En todo caso, condenar a la demandada al pago de las costas del presente procedimiento dada la actuación DOLOSA del banco durante toda la relación contractual (ART. 394.3 LEC).

**SEGUNDO.-** Se admitió a trámite la demanda dándose traslado de ella a la demandada para que se personase y contestase en el plazo de veinte días, lo que verificó, oponiéndose a la demanda y solicitando su desestimación.

**TERCERO.-** Se señaló para la celebración de la audiencia previa el 22 de diciembre de 2017, a la que comparecieron ambas partes proponiendo las pruebas que tuvieron por conveniente. El juicio tuvo lugar el 5 de marzo de 2018. En el acto de juicio se practicaron las pruebas admitidas. Tras ello las partes formularon conclusiones quedando los autos conclusos y vistos para sentencia.

**CUARTO.-** El 13 de abril de 2018 la parte demandante presentó al amparo del art. 271 de la LEC Sentencia de la Sala Contenciosa del Tribunal Supremo que ratifica las multas impuestas al Banco Santander.

Se dio traslado a la parte demandada para alegaciones por cinco días con suspensión del plazo para dictar sentencia.

Tras presentar la demandada alegaciones se reanudó el plazo para dictar sentencia el 30 de abril de 2018.

## **FUNDAMENTOS DE DERECHO**

### **PRIMERO.- Planteamientos de las partes**

La parte actora, actúa en defensa de los intereses de su asociada . La demanda se basa en tres

<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: 02/07/2018 14:33</p>	<p>Firmado por: JAVIER GOMEZ, María Victoria Quintana</p> <p>Código Seguro de Verificación 3907542001-421193d37478c68f3cc96861af9a2469WYbAA==</p>
--	---

fundamentos: 1) Nulidad absoluta por causa torpe e ilicitud al producirse la comercialización el día 13-09-2007 anterior al aprobación del producto y autorización del emisor prohibido por los arts. 26.1 y 30.2 LMV, violación de normas imperativas en materia de registros pues para justificar la violación el Banco Santander ha mantenido que dicho registro no se corresponde con la orden de suscripción sino con “manifestaciones de intereses”, violación de normas imperativas en la orden por falta de inclusión de los elementos esenciales de la inversión y falta de necesaria firma en el tríptico. 2) Nulidad absoluta por lesividad por indeterminación del precio y abusividad al hacer depender el cumplimiento del contrato de la voluntad del profesional financiero. 3) Y responsabilidad contractual por incumplimiento de los deberes de información, elementos esenciales del tríptico y nota valores y existencia de conflicto de intereses. Alega incumplimiento del compromiso de ampliación de capital de 4.000 millones previo a la fijación del precio de conversión de la acción, que determinaría un hipotético precio de canje de 6€ para el año 2012; incumplimiento de la primera apertura de la ventana de conversión voluntaria del 04-10-2008 a pesar de figurar como condición en el tríptico y haberse ofrecido publicitariamente y en cartas posteriores a la suscripción; venta inmediata de activos y no durante los 10 meses siguientes previstos; venta inmediata de la Banca Antonveneta; incumplimiento de su obligación de ausencia de conflicto de interés, ya que realizó 17 ampliaciones de capital durante los 5 años de la inversión y solo aplicó la cláusula antidilución en 6 de ellas, incumplió los deberes de información de la evolución de la inversión durante los 2 primeros años cuando se podrían haber reducido las pérdidas; no actuó en interés del cliente ya que realizó recomendaciones de canje en 2012 inadecuadas y contrarias a los intereses de los suscriptores, al fomentar conversiones a precio de 13,25€ cuando debería haberse realizado a 12,96€ inaplicado por el límite cuantitativo del 1% del capital social establecido en la cláusula antidilución; y ofreció como alternativo de renta fija y obligación convertible, cuando en realidad su funcionamiento como renta fija era residual al existir una aceptación de la opa del consorcio del 80% en fecha 17-09-2007.

La entidad demandada se opone a la demanda. Rechaza la legitimación activa de \_\_\_\_\_ para entablar acciones individuales que correspondería ejercitar a \_\_\_\_\_. Sostiene que la acción de nulidad absoluta por infracción de la normativa del mercado de valores está abocada al fracaso porque el supuesto incumplimiento de la normativa del mercado de valores alegado en la demanda no es susceptible de provocar nulidad radical. Afirma que la acción de nulidad por abusividad e indeterminación de la cláusula de fijación del precio de conversión es improcedente porque no es una cláusula contractual y por tanto no está sometida a la LCGC, y por cuanto el precio de conversión se fijó por referencia a la cotización de la acción del Banco Santander. En cuanto a la acción de responsabilidad contractual sostiene que es inhábil para conducir pretensiones relativas a déficits informativos en fase precontractual cuando la acción de nulidad por vicio del consentimiento no se ejercita y, en todo caso, habría caducado. En cualquier caso sostiene que la acción estaría prescrita por aplicación del art. 945 del C. Com.

**SEGUNDO.- Legitimación activa de \_\_\_\_\_**

La parte demandada ha alegado en primer lugar la falta de legitimación activa "ad procesum" de [redacted] pues entiende que se ejercita una acción de carácter individual en la que la asociación demandante no puede acudir a los Tribunales representando a los perjudicados.

Para resolver la cuestión hemos de seguir el criterio de la Audiencia Provincial de Cantabria que en Sentencia de 3 de febrero de 2017, de la Sec. 2, y Sentencia de 21 de febrero de 2017 de la Sec. 4, han considerado que una asociación como la demandante si tiene legitimación para la defensa de los intereses individuales de sus asociados.

Es aplicable 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"*.

Dice la Audiencia que 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 ello *"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."* Además 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 )"*. La Audiencia en su Sentencia de 21 de febrero de 2017, citando la STS de 16 de enero de 2017, entiende que la condición de consumidor se tiene incluso en el caso de que se trate de operaciones lucrativas, siempre que no se trate de unos profesionales de la inversión.

La SAP Cantabria de 3 de febrero de 2018 entiende que 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.

Rechaza además la consideración 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 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.

En consecuencia, los mismos argumentos aplicados al caso concreto que nos ocupa, lleva a desestimar la excepción de falta de legitimación activa de la asociación demandante.

### **TERCERO.- VALORES SANTANDER**

En el caso que nos ocupa |  
suscribió en septiembre de 2007 con la demandante 36 títulos de Valores Santander por importe total de 180.000 euros.

Con carácter previo procede exponer que son los "Valores Santander" para mejor comprensión del producto a que se refiere este litigio.

En los meses de junio y julio de 2007, el consorcio bancario formado por Banco Santander, Royal Bank of Scotland y Fortis lanzó una oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de la entidad financiera ABN AMRO. Para financiar esta operación, Banco Santander emitió los Valores Santander el 4 de octubre de 2007. Como esta emisión se vinculaba a la operación descrita, su evolución posterior quedaba igualmente ligada al resultado de esa operación.

a) Si el consorcio en el que participaba Banco Santander no adquiría ABN AMRO, los valores emitidos se amortizarían el 4 de octubre de 2008, devolviéndose a los inversores el principal invertido más un interés fijo del 7,30%.

b) Si, por el contrario, se procedía a la adquisición de ABN AMRO por el citado consorcio (como así sucedió), entonces los valores emitidos se convertirían en *obligaciones necesariamente convertibles en acciones de Banco Santander*, devengando un interés anual (7,30% el primer año y Euribor más 2,75% en los años sucesivos, pagadero siempre trimestralmente) hasta su necesaria conversión en acciones del Banco.

Esta conversión podría efectuarse, o bien anualmente (cada año a partir de octubre de 2007) voluntariamente y, por tanto, a iniciativa del inversor o bien obligatoriamente, transcurridos cinco años desde la emisión del producto siempre a un valor o precio de conversión determinado de inicio.

La operación de ABN AMRO se culminó con éxito por lo que los títulos emitidos se convirtieron en obligaciones necesariamente convertibles en acciones de Banco Santander.

El rasgo fundamental de este producto es que, con independencia de la posterior evolución en el mercado del valor de las acciones del Banco Santander, el cliente siempre iba a recibir un número ya determinado de acciones. Por ello el éxito de la operación dependía de que al tiempo de la conversión de las obligaciones en acciones el valor éstas fuera superior al precio predeterminado para conversión. Si estaba por debajo (como así ocurrió), el cliente perdía al recibir las acciones a un precio superior al de cotización.

La Audiencia Provincial de Cantabria ha calificado reiteradamente los Valores Santander como producto complejo y arriesgado.

Así, a este respecto se hacían en la Sentencia de la Sec. 2 de 425/2016, de 19 de julio (rollo 403/15 ) las siguientes consideraciones : *«La emisión de los "Valores Santander" se realizó en el marco de la oferta pública de acciones sobre la totalidad de las acciones ordinarias de ABN Amro formulada por Banco Santander, Royal Bank of Scotland y Fortis. Consecuentemente con la adquisición de esas acciones y las previsiones explicitadas en el Tríptico de Condiciones de emisión de los Valores Santander, el Banco canjeó los valores emitidos por obligaciones necesariamente convertibles en acciones de nueva emisión del Banco Santander, conversión que podía hacerse voluntariamente el 4 de octubre de 2008, 2009, 2010 y 2011, y obligatoriamente el 4 de octubre de 2012. Mientras no se produjera la conversión (voluntaria u obligatoria) los valores y las obligaciones convertibles en acciones por los que fueron canjeados podían -en determinadas condiciones- devengar un interés nominal anual del 7,30% (7,50% TAE) hasta el 4 de octubre de 2008, y del Euribor + 2,75% desde esa fecha hasta su conversión (voluntaria u obligatoria) en acciones. // El Tribunal Supremo en su reciente sentencia de 17 de junio de 2016 (ROJ: STS 2894/2016 ), referida a unos bonos subordinados emitidos por el Banco Popular, con vencimiento a tres años, necesariamente convertibles en acciones, con un cupón trimestral del 8% TAE, considera esos bonos como "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". Tras esta consideración el Tribunal Supremo concluye que los bonos necesariamente convertibles en acciones no son solo productos complejos sino también arriesgados, "lo que -de acuerdo con la sentencia citada- 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". // Los bonos del Banco Popular y los Valores Santander son productos análogos. Por lo tanto los Valores Santander merecen también la calificación de complejos y arriesgados ».*

Más recientemente en las sentencias de la Audiencia Provincial de Cantabria de 1 de febrero de 2018 (o la de 20 de noviembre de 2017, Sec. 2, insisten en esa apreciación afirmando que este producto financiero «[es] no solo complejo, a los efectos legales, sino 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 ya indicado por el TS en su reciente 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 porque 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 es 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 ».

#### **CUARTO.- Acción de nulidad radical por comercialización anterior a la aprobación del folleto por la CNMV**

En el caso analizada, se solicita por la demandante en primer lugar que se declara la nulidad radical de la orden de suscripción de valores al estar comercializada el día 13 de septiembre del 2007 (con anterioridad a la aprobación del producto financiero por la CNMV), siendo una suscripción ilícita al estar fuera del tráfico mercantil en esa fecha y estar prohibida su oferta de conformidad con los art. 26.1 y 30.2 LMV.

La pretensión debe ser desestimada pues no apreciamos que la infracción alegada pueda suponer la nulidad de la suscripción.

El art. 26 de la LMV de 1998 dispone que "La admisión a negociación de valores en un mercado secundario oficial no requerirá



ADMINISTRACIÓN  
DE JUSTICIA

*autorización administrativa previa. No obstante, estará sujeta al cumplimiento previo de los requisitos siguientes: ...c) La aportación, aprobación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de un folleto informativo, así como su publicación”.*

El art. 30 bis 2 de la LMV señala que *“No se podrá realizar una oferta pública de venta o suscripción de valores sin la previa publicación de un folleto informativo aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Reglamentariamente, se establecerán las excepciones a la obligación de publicar folleto en las ofertas públicas de venta o suscripción...”.*

El art. 28.3 de la LMV señala que *“De acuerdo con las condiciones que se determinen reglamentariamente, todas las personas indicadas en los apartados anteriores, según el caso, serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores adquiridos como consecuencia de las informaciones falsas o las omisiones de datos relevantes del folleto o del documento que en su caso deba elaborar el garante.”*

El art. 100 II) de la LMV considera infracción grave de las personas físicas y jurídicas a que se refiere el artículo 95 de esta Ley, *“La realización de ofertas públicas de venta o suscripción o la admisión a negociación sin cumplir los requisitos de los artículos 25.3 y 4, 26.1, 30 bis o 32”.*

Partiendo de dicha normativa hemos de indicar que la cuestión que aquí nos ocupa ha sido analizada recientemente por la Sentencia AP de Cantabria, Sec. 4, de 8 de enero de 2018, y concluye que el efecto jurídico que la LMV establece para el incumplimiento de sus normas imperativas no es la nulidad de la contratación suscrita sino la imputación de responsabilidad ex art. 28 de la LMV derogada (hoy art. 38 de la LMV) y, en cualquier caso, una responsabilidad administrativa sancionable. Cita la STS nº 716/2014, de 15 de diciembre que, después de recordar que la normativa comunitaria MiFID no imponía la sanción de nulidad del contrato para el incumplimiento de los deberes de información, analiza si, de conformidad con nuestro derecho interno, cabría justificar la nulidad del contrato de adquisición de un producto financiero complejo en el mero incumplimiento de los deberes impuestos en el art. 79 bis LMV, al amparo del art. 6.3 CC, y concluye que no. Señala la Sentencia que: *«Conforme al art. 6.3 CC, "(l)os actos contrarios a las normas imperativas y a las prohibitivas son nulos de pleno derecho, salvo que en ellas se establezca un efecto distinto para el caso de contravención". La norma legal que introdujo los deberes legales de información del art. 79bis LMV no estableció, como consecuencia a su incumplimiento, la nulidad del contrato de adquisición de un producto financiero. Sin embargo sí que dispuso expresamente otro efecto distinto, de orden administrativo, para el caso de contravención. La Ley 47/2007, al tiempo que traspuso la Directiva MiFID, estableció una sanción específica para el incumplimiento de estos deberes de información del art. 79 bis, al calificar esta conducta de "infracción muy grave" (art. 99.2.zbis LMV), lo que permite la apertura de un expediente sancionador por la Comisión Nacional del Mercados de Valores (CNMV) para la imposición de las correspondientes sanciones administrativas (art. 97 y ss LMV). Con lo anterior no negamos que la infracción de estos deberes legales de información pueda tener un efecto*

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: 02/07/2018 14:33

Firmado por: JAVIER GOMEZ, María  
Victoria Quintana  
Código Seguro de Verificación 3907542001-421193d37478c68f3cc96861af9a2469WYbAA==



sobre la validez del contrato, en la medida en que la falta de información pueda provocar un error vicio, en los términos que expusimos en la Sentencia 840/2013, de 20 de enero de 2014 . Pero la mera infracción de estos deberes, en concreto, en este caso el deber de recabar el test de conveniencia, no conlleva por sí sola la nulidad de pleno derecho del contrato, como pretende el recurrente, por las razones antes apuntadas y porque, con la contravención de estos deberes legales no cabe advertir que se hayan traspasado los límites autonomía privada de la voluntad ( art. 1255 CC )».”

En base a lo expuesto la Audiencia concluye que no resulta posible declarar la nulidad por contravención de los deberes impuestos en los arts. 26.1 y 30 bis de la LMV de 1988 dado que la propia normativa establece, para este concreto supuesto, un efecto jurídico sancionador distinto, sin perjuicio de que está contravención abunde en la constatación de la defectuosa información facilitada al cliente y por ende en la apreciación del error excusable propio de la acción de anulabilidad por vicio el consentimiento.

La citada Sentencia AP de Cantabria indica además que “...el art. 26 de la LMV no supedita la negociación de valores a una autorización administrativa pues establece como principio General que “la admisión la negociación de valores a un mercado secundario oficial no requerirá autorización administrativa previa”, y en cuanto al requisito administrativo de la aprobación del folleto (requisito conectado con las garantías que posibilitan el cabal conocimiento de las esenciales condiciones del producto a las que se refiere el art. 27 de la LMV), se produjo efectivamente el 19 de septiembre 2007, surtiendo el contrato celebrado los efectos económicos que se erigían en causa de la contratación, percibiendo el cliente los correspondientes intereses y dividendos, por lo que es incuestionable que el contrato litigioso colma las exigencias de validez requeridas en la normativa civil (artículo 1261) al igual que resulta evidente que la sanción que la LMV impone para los supuestos de incumplimiento (ex art. 6 del CC) no es la sanción civil de nulidad absoluta el contrato. En definitiva, la responsabilidad que resulta para la entidad bancaria por la irregular comercialización del producto antes de la aprobación del folleto produce, como consecuencia normativa prevista en la propia LMV, la apertura del expediente sancionador...” ,

Aplicando los mismos argumentos al caso que nos ocupan hemos de concluir que procede desestimar la pretensión de nulidad radical por razón de haberse podido comercializar el producto antes de la aprobación del folleto pues no es esa la sanción prevista para el incumplimiento de las normas de la LMV. La misma suerte desestimatoria corren el resto de alegaciones relativas a la violación de normas imperativas en materia de registros, infracción de normas imperativas sobre los elementos esenciales de la orden o falta de firma del tríptico informativo pues ninguna de esas infracciones conlleva la nulidad radical de la suscripción sino que incide en la apreciación de un posible error en la contratación a invocar mediante el ejercicio de la acción de anulabilidad por vicio el consentimiento (art. 1261 del CC).

**QUINTO.- Acción de nulidad radical por lesividad por indeterminación del precio y por abusividad**



ADMINISTRACIÓN  
DE JUSTICIA

La demandante plantea también una acción de nulidad por lesividad por indeterminación del precio y por abusividad.

La acción de nulidad por abusividad resulta improcedente.

La STS de 29 de noviembre de 2017 señala lo siguiente:

*“El art. 1 LCGC dice que son condiciones generales de la contratación «las cláusulas predispuestas cuya incorporación al contrato sea impuesta por una de las partes, con independencia de la autoría material de las mismas, su apariencia externa, de su extensión y de cualesquiera otras circunstancias, habiendo sido redactadas con la finalidad de ser incorporadas a una pluralidad de contratos».*

*A su vez, cuando el contratante sea consumidor, el art. 80 del Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias (en adelante, TRLGCU) utiliza la expresión «cláusulas no negociadas individualmente» en los contratos celebrados con consumidores. Y para conocer el significado de «cláusula no negociada individualmente», hemos de acudir a la Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores, cuyo art. 3.2 establece que se considerará que una cláusula no se ha negociado individualmente «cuando haya sido redactada previamente y el consumidor no haya podido influir sobre su contenido, en particular en los contratos de adhesión».*

*Como puso de manifiesto la sentencia del pleno de esta sala 241/2013, de 9 de mayo, la exégesis del art. 1 LCGC lleva a concluir que los requisitos para ser condición general de la contratación son los siguientes:*

*a) Contractualidad: se trata de «cláusulas contractuales» y su inserción en el contrato no deriva del acatamiento de una norma imperativa que imponga su inclusión.”.*

En el caso analizado el precio de conversión no es una condición general de la contratación que pueda ser declara abusiva. Es una característica de los Valores Santander, un elemento definidor de la emisión que no reúnen el requisito de la “contractualidad” que caracteriza a las condiciones generales de la contratación según art. 1 de la Ley 7/1998, de 13 de abril, de Condiciones Generales de la Contratación, y por tanto no susceptible de ser declarado abusivo.

En este mismo sentido cabe citar la Sentencia de la AP de A Coruña, Sec. 4, de 26 de diciembre de 2016 que decía lo siguiente: *“Tampoco son condiciones generales de contratación los folletos de emisión, ni la información contenida en los mismos, sin perjuicio, en su caso, de la responsabilidad que señala el art. 28 de la LMV. Según el art. 15 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de venta de Valores. (Vigente hasta el 17 de noviembre de 2005) “el folleto informativo es el documento escrito cuya finalidad es recoger una información completa y razonada sobre el emisor y los valores que se ofrecen, con objeto de que los potenciales suscriptores o adquirentes puedan hacerse una imagen fiel del emisor y un juicio fundado sobre la inversión que se les propone. A estos efectos, el folleto contendrá una información reglada que no omita datos relevantes ni incluya informaciones*

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: 02/07/2018 14:33

Firmado por: JAVIER GOMEZ, María  
Victoria Quintana

Código Seguro de Verificación 3907542001-421193d37478c668f3cc96861af9a2469WYbAA==

que puedan inducir a error a los inversores. Deberá estar redactado con un lenguaje claro y preciso, de forma que no dé lugar a la formación de un juicio erróneo entre sus destinatarios".

Ahora bien, las características de la emisión, recogidas en dicho folleto, no reúne el requisito de contractualidad del art. 1 de la Ley 7/1998 , para ser reputadas como condiciones generales de contratación".

Cuestión distinta es que si la información del folleto es engañoso, inexacta o incoherente en relación con las demás partes del folleto, o no aporta, leída junto con las otras partes del folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en los valores, cabe ejercitar la acción de responsabilidad del art. 38 de la LMV vigente (anterior art. 28 de la LMV de 1988), acción que no se ha ejercitado y en cualquier caso estaría prescrita al haber transcurrido tres años desde que el reclamante tuvo conocimiento.

Respecto a la indeterminación del precio de conversión, hemos de recordar que el resultado de la suscripción de los valores Santander estaba en función de si el Consorcio llegaba o no a adquirir ABN Amro a través de la OPA. Si el Consorcio adquiriría ABN Amro mediante la OPA, como así ocurrió, Banco Santander estaba obligado a emitir las obligaciones necesariamente convertibles en acciones de nueva emisión del Banco Santander. 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.

En consecuencia los criterios para fijar el precio de conversión se encontraban ya predeterminados en el folleto por referencia a la *"media aritmética de la cotización media ponderada de la acción en los cinco días hábiles bursátiles anteriores"* a la emisión de las obligaciones convertibles, siendo dicha referencia suficiente para colmar la exigencias de predeterminación del precio cuya fijación no quedo a la libre voluntad del emisor sino a un dato objetivo. Por lo tanto no hubo indeterminación del precio ni quedo al arbitrio de la emisora (art. 1256 del CC).

En este sentido la SAP de Cantabria, Sec. 4, de 5 de abril de 2006 señaló lo siguiente: *"En relación con la posible "alterabilidad unilateral del precio de conversión", hacemos nuestros los razonamientos que se contienen en el fundamento de derecho octavo (b) de la resolución recurrida, que niega la posible existencia de comportamiento arbitrario de Banco Santander en orden a la fijación de aquel precio (previsión de ajustes antidilución; previsión de fijación del precio de conversión conforme a determinados parámetros; existencia de un criterio definidor del precio por referencia a un dato objetivo y ajeno a la voluntad de la demandada cual era la media de la cotización de la acción durante un periodo; fijación del precio por referencia a una cosa cierta; ignorancia, al tiempo de emitirse los Valores, de si la OPA triunfaría). Además, la parte actora viene a elevar el nivel de exigencia contemplado en el artículo 1256 del Código Civil , que solo proscribe el arbitrio de uno de los contratantes cuando de*



ADMINISTRACIÓN  
DE JUSTICIA

*dicho comportamiento se hace depender la entera validez o el cumplimiento del contrato.”*

Por lo tanto la acción se desestima.

### **SEXTO.- Sobre la acción de responsabilidad. Asesoramiento financiero.**

La demandante ejercita subsidiariamente una acción de indemnización de daños y perjuicios por incumplimiento de los deberes de información pre y post contractual, por incumplimiento de elementos esenciales de la inversión incluidos en la nota de valores y en el tríptico informativo, y conflicto de intereses.

La falta de información sobre la inversión puede producir una alteración en el proceso de formación de la voluntad que faculta al inversor a instar anulación del contrato por vicio del consentimiento, pero no opera en la fase ulterior propia incumplimiento de una obligación contractual. El incumplimiento, por su propia naturaleza, debe venir referido a la ejecución del contrato

Así la Sentencia del Tribunal Supremo 479/2016, de 13 de julio de 2016, rec. 658/2013 señaló que *«...un posible error en el consentimiento por déficit informativo podría dar lugar a la nulidad del contrato, conforme a los arts. 1.265 , 1.266 y 1.301 CC ; pero no a una resolución del mismo por incumplimiento, en los términos del art. 1.124 CC , dado que el incumplimiento, por su propia naturaleza, tiene que ser posterior a la celebración del contrato, mientras que aquí la falta de información se habría producido con anterioridad. Es decir, la vulneración de la normativa legal sobre el deber de información al cliente sobre el riesgo económico en caso de que los intereses fueran inferiores al euribor y sobre los riesgos patrimoniales asociados al coste de cancelación, es lo que puede propiciar un error en la prestación del consentimiento, pero no determina un incumplimiento con virtualidad resolutoria».*

Por ello no cabría fundar la acción de indemnización de daños y perjuicios en un incumplimiento del contrato de adquisición de valores cuando el incumplimiento alegado es una omisión de los deberes precontractuales de información porque el incumplimiento debe ser posterior a la celebración del contrato y esos deberes son anteriores.

Ahora bien, eso es respecto al contrato de adquisición de los valores. Pero entre las partes existió además una relación de asesoramiento financiero previa a la suscripción de los valores, y el incumplimiento de los deberes de información que integran dicha relación es título de imputación de responsabilidad.

Al respecto del concepto de asesoramiento financiero la STS de 20 de enero de 2014, recurso núm. 879/2012, señala lo siguiente: Como afirma la STJUE de 30 de mayo de 2013, caso Genil 48. S.L. (C-604/2011 ), "(l)a cuestión de si un servicio de inversión constituye o no un asesoramiento en materia de inversión no depende de la naturaleza del instrumento financiero en que consiste sino de la forma en que este último es ofrecido al cliente o posible cliente" (apartado 53). Y esta valoración debe realizarse con los criterios previstos en el art. 52 Directiva 2006/73 , que aclara la definición de servicio de asesoramiento en materia de

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: 02/07/2018 14:33

Firmado por: JAVIER GOMEZ, María  
Victoria Quintana

Código Seguro de Verificación 3907542001-421193d37478c68f3cc96861af9a2469WYbAA==

inversión del art. 4.4 Directiva 2004/39/CE .El art. 4.4 Directiva 2004/39/CE define el servicio de asesoramiento en materia de inversión como " *la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros* ". Y el art. 52 Directiva 2006/73/CE aclara que " se entenderá por recomendación personal una recomendación realizada a una persona en su calidad de inversor o posible inversor (...)", que se presente como conveniente para esa persona o se base en una consideración de sus circunstancias personales. Carece de esta consideración de recomendación personalizada si se divulga exclusivamente a través de canales de distribución o va destinada al público."

La jurisprudencia del Tribunal Supremo (SSTS 29-12-2015, 16-09-2015, 20-01-2014, entre otras muchas) es ya reiterada en el sentido de que los ofrecimientos mediante contacto directo con el cliente constituyen un servicio de asesoramiento financiero. Y para que haya asesoramiento financiero no es necesario que haya un contrato específico de asesoramiento de carácter remunerado. Concretamente la STS de 16-09-2015, Recurso Núm. 1879/2013, que: "Para que exista asesoramiento no es requisito imprescindible la existencia de un contrato "ad hoc" para la prestación de tal asesoramiento, como parece entender la sentencia de la Audiencia Provincial, remunerado, como pretende la apelante, ni que esta inversión cayera dentro de un contrato de gestión de carteras suscrito por la demandante y Bankinter. Basta con que la iniciativa parta de la empresa de inversión, que sea esta la que ofrezca el producto a su cliente recomendándole su adquisición.". La STS de 16-11-2016, Recurso Núm. 811/2014, indica "Para que estemos ante una relación de asesoramiento, en la que la empresa de inversión debe cumplir los rigurosos deberes de información al cliente minorista impuestos por la normativa sobre el mercado de valores, basta con que la iniciativa de contratar parta de la empresa de inversión, que sea esta la que ofrezca el producto a su cliente recomendándole su adquisición." Y añade que la relación de asesoramiento no puede ser eludida por el banco mediante la inclusión de cláusulas exoneratorias predispuestas en los contratos que celebre con los clientes, por cuanto que las obligaciones para con sus clientes, en especial los minoristas, derivadas de esa relación de asesoramiento tienen carácter imperativo.

En el caso que nos ocupa la entidad demandada se encargaba de ofrecer a los clientes el producto, y de explicarles en qué consistía, para de después formalizar la operación. Dicha forma de actuación evidencia que la entidad Banco de Santander prestó labores de asesoramiento, aunque no figurase por escrito pues invitó de manera personalizada a su cliente a suscribir los valores, y el cliente los suscribe bajo el influjo del ofrecimiento dado por la entidad demandada. En consecuencia la entidad demandada si realizó un servicio de asesoramiento financiero.

El incumplimiento de los deberes de información derivados de dicha relación de asesoramiento (art. 79 bis LMV) es título de imputación de responsabilidad. Es decir, cabe una exigencia de responsabilidad por asesoramiento incorrecto realizado previo a la contratación de un producto complejo.

No es posible oponer que la falta de ejercicio de la acción de anulabilidad por vicio de consentimiento consolida la relación jurídica y determina una ruptura del nexo causal, pues la responsabilidad no deriva del contrato de adquisición de valores sino del incumplimiento de los deberes de la relación de asesoramiento.

En este sentido la Sentencia del Pleno del Tribunal Supremo 491/2017, de 13 de septiembre, con cita de la de la misma Sala de 677/2016, de 16 de noviembre que *"En las sentencias 754/2014, de 30 de diciembre, 397/2015, de 13 de julio, y la 398/2015, de 10 de julio, ya advertimos que no había «descartar que el incumplimiento grave de aquellos deberes y obligaciones contractuales de información al cliente y de diligencia y lealtad respecto del asesoramiento financiero pueda constituir el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por los clientes como consecuencia de la pérdida, prácticamente total, de valor de las participaciones preferentes, aunque lógicamente es preciso justificar en qué consiste la relación de causalidad.»* Y en la anterior Sentencia 244/2013, de 18 de abril, entendimos que el incumplimiento por el banco del incumplimiento grave de los deberes de información exigibles al profesional que opera en el mercado de valores en su relación con clientes potenciales o actuales *«constituye el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por tales clientes como consecuencia de la pérdida casi absoluta de valor de las participaciones preferentes de Lehman Brothers adquiridas».* Aunque esta sentencia se refiere a la responsabilidad por la actuación de la entidad prestadora de servicios financieros en el marco de un contrato de gestión discrecional de carteras de valores, la doctrina sobre las consecuencias del incumplimiento del estándar de diligencia, resulta aplicable, en lo fundamental, respecto de las exigencias que el art. 79 bis 6 LMV impone a quien presta un servicio de asesoramiento financiero. *»En consecuencia, conforme a esta jurisprudencia, debía ejercitar una acción de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento de los deberes inherentes al test de idoneidad y a la consiguiente información a prestar al cliente minorista, siempre que de dicho incumplimiento se hubiera derivado el perjuicio que se pretende sea indemnizado. Este perjuicio es la pérdida de la inversión, como consecuencia de la quiebra del emisor de las participaciones preferentes.»* De tal forma que cabe atribuir al incumplimiento de los deberes inherentes a la exigencia del test de idoneidad y de información clara, precisa, imparcial y con antelación de los riesgos inherentes al producto ofertado, la consideración de causa jurídica del perjuicio sufrido, pues si no consta que el demandante fuera inversor de alto riesgo (o, cuanto menos, que no siéndolo, se hubiera empeñado en la adquisición de este producto), el banco debía haberse abstenido de recomendar su adquisición, por lo que, al hacerlo, y al no informar sobre los riesgos inherentes al producto, propició que el demandante asumiera el riesgo que conllevó la pérdida de la inversión.»

La STS Nº 3247/2017 de 13 de septiembre en relación al deber legal de información al cliente por parte de las entidades de servicios de inversión, ha señalado el *"incumplimiento de dicha obligación por la entidad financiera podría dar lugar, en su caso, a la anulabilidad del contrato por error vicio en el consentimiento, o a una acción de indemnización por*



*incumplimiento contractual, para solicitar la indemnización de los daños provocados al cliente por la contratación del producto a consecuencia de un incorrecto asesoramiento. Pero no puede dar lugar a la resolución del contrato por incumplimiento”.*

En consecuencia, la existencia de asesoramiento por parte de la entidad bancaria justifica la exigencia de responsabilidad si el mismo no ha sido correcto y ha causado daños al inversor (pérdidas), y ello aunque no se haya solicitado la nulidad de la suscripción por error.

### **SEPTIMO.- Prescripción de la acción de indemnización de daños y perjuicios**

La entidad demandada sostiene que la acción de responsabilidad se encuentra prescrita por aplicación del art. 945 del C. Com que dispone que *“La responsabilidad de los agentes de Bolsa, corredores de comercio o intérpretes de buques, en las obligaciones que intervengan por razón de su oficio, prescribirá a los tres años”.*

En anteriores Sentencias este juzgador ha mantenido que era aplicable el plazo de prescripción de 3 años del art. 945 del Código de Comercio. Pero el criterio mayoritario de las Audiencias Provinciales en la actualidad es contrario a la aplicación de dicho plazo prescriptivo de 3 años.

Así la SAP de Madrid, Sec. 12, de 15 de marzo de 2018 ha establecido que *“aunque ciertamente el Tribunal Supremo en Sentencia de 23 de febrero de 2009 consideró “al artículo 945 del Código de Comercio aplicable para la prescripción extintiva de la acción para exigir responsabilidad a las empresas de servicios de inversión, cuando actúen por cuenta de sus clientes”, en el caso presente, no hay contrato de prestación de servicio de inversión, sino directa comercialización de un producto propio, a cuya operación están ligados unos especiales deberes de información precontractual, y por tanto, y a falta de previsión específica, rige el plazo general para la prescripción de las acciones personales, que para la ejercitada, es el de quince años (artículo 1.964 del Código Civil , en su redacción original)”.*

La SAP de Zaragoza, Sec. 5, de 9 de marzo de 2018 indica que *“La acción para reclamar indemnización por daños y perjuicios derivados del incumplimiento contractual no ha prescrito. En este caso no resulta aplicable el tiempo de prescripción del artículo 945 del Código de Comercio , puesto que no se trata de exigir responsabilidad a Agentes de Bolsa o Corredores de Comercio, sino que versa sobre las consecuencias de una deficiente información precontractual en el seno de un producto financiero. Tampoco es aplicable el 1902 y 1968 del Código Civil, puesto que no se trata de un supuesto de culpa extracontractual, sino derivada de las consecuencias de un contrato, aunque de la fase de preparación y negociación del mismo, como consecuencia de la defectuosa información precontractual ( STS 491/2017, de 13 de septiembre). El TS fija la responsabilidad en el incumplimiento grave de las obligaciones contractuales de información al cliente, y de lealtad y diligencia respecto al asesoramiento financiero. En consecuencia el tiempo de prescripción aplicable es el de las obligaciones personales previsto en el 1964 CC, de acuerdo con la D.T. 5ª de la 42/2015, en relación con el artículo 1939 C.*

*Por tanto, en atención la fecha de interposición de la demanda, se ha de concluir que no ha transcurrido el tiempo de prescripción de la acción.”.*

También la SAP de Asturias, Sec. 7, de 29 de diciembre de 2017 señala que *“En todos los casos, se señala que nos encontramos ante un incumplimiento de carácter contractual de los deberes de información o asesoramiento, por tanto, no es aplicable el plazo de prescripción de un año de las acciones extracontractuales, sino el plazo general del art. 1.964 del Código Civil . La entidad demandada alegaba la aplicación del plazo de tres años de prescripción del art. 945 del Código de Comercio , lo cual tampoco puede estimarse puesto que como ya señalo la STS de Pleno de 9 de septiembre de 2014 en que se ejercitaba una acción de resolución contractual por incumplimiento de las obligaciones de información e indemnización de daños y perjuicios señala que " no esta justificada la pretendida aplicación del art. 945 del CCOM , establecido con carácter general para el ejercicio de las acciones personales en el artículo 1.964 del Código Civil... "*

La SAP de Castellón, Sec. 3, de 29 de noviembre de 2017 indica que *“Debemos decidir en consecuencia y en primer lugar si dicha acción se encuentra prescrita, como se alega por la parte apelante, para lo que defiende que la responsabilidad que se reclama al banco es una responsabilidad extracontractual, al derivar en supuestos de incumplimiento de las obligaciones de información precontractual impuestas directamente por la ley y por tanto de forma ajena, previa e independiente al contrato, lo que le lleva a afirmar que el plazo de prescripción es el de un año, a tenor de lo establecido en el artículo 1.968-2 del Código Civil , en relación con el artículo 1.902 del mismo texto legal , argumento que no compartimos porque la relación habida entre las partes ha sido la derivada de un contrato de inversión, lo que no queda modificado por el hecho de que resulte aplicable una normativa que impone determinadas obligaciones a una de las partes contratantes, no convirtiendo con ello lo que es una responsabilidad contractual en extracontractual. Y tampoco cabe oponer como argumento de esa prescripción la aplicación de los artículos 945 y 95 del Código de Comercio , porque no nos encontramos ante una acción ejercitada frente a un agente mediador de comercio, sino ante una entidad que presta servicios de inversión. De esta forma debemos rechazar que la acción de incumplimiento contractual y de indemnización de daños y perjuicios, que se ejercita con carácter subsidiario, estuviera prescrita cuando se planteó la demanda al no haber transcurrido en ese momento desde que se produjo la inversión el plazo de quince años establecido con carácter general para el ejercicio de las acciones personales en el artículo 1.964 del Código Civil.*

Nuestra Audiencia aún no se ha pronunciado sobre el plazo prescriptivo aplicable (o al menos no le consta a quien resuelve). Pero podemos decir que a día de hoy el sentir mayoritario de la jurisprudencia es el que considera que el plazo de prescripción del art. 945 del CCom no es aplicable al caso que nos ocupa pues la actuación del Banco Santander no es equiparable a la que tenían los Agentes de Bolsa dado que al colocar sus propios producto no lo hace como mediador de nadie. Por ello el plazo de prescripción aplicable a la acción de responsabilidad es el de



15 años que establecía con carácter general para el ejercicio de las acciones personales en el artículo 1.964 del Código Civil, y al que entendemos debemos ajustarnos en este momento dado que no resultaría ya razonable ni justificable mantener un posición minoritaria que pugna abiertamente con la naturaleza de la institución de la prescripción que no se fundada en principios de estricta justicia sino en los de abandono o dejadez en el ejercicio del propio derecho y en el de la seguridad jurídica, por lo que su aplicación por los Tribunales no debe ser rigurosa sino cautelosa y restrictiva ( S.T.S. de 25 de noviembre y 20 de octubre de 2016 , entre otras muchas).

Por lo tanto, aplicando dicho plazo de prescripción de 15 años conforme al art. 1964 del CC, de acuerdo con la D.T. 5<sup>a</sup> de la 42/2015, en relación con el artículo 1939 C.C., concluimos la acción no se encuentra prescrita.

### **OCTAVO.- Deber de información**

En el caso de autos, aunque a fecha de suscripción no estaba vigente la *Ley 47/2007, de 19 de diciembre, que introdujo el contenido de los actuales arts. 78 y siguientes LMV* recogiendo las «normas de conducta para la prestación de servicios de inversión a clientes» del *art. 19 de la Directiva 2004/39/CE (MiFID)*, ya antes recaía sobre las entidades bancarias que comercializaban productos financieros complejos una obligación reforzada de informar a sus clientes. Así, resultaba de aplicación el título VII de la Ley de Mercado de Valores en su redacción anterior a la transposición de la Directiva MIFID , y en concreto, su artículo 79 que impone a las empresas de servicios de inversión, las entidades de crédito y las personas o entidades que actúen en el mercado de valores, tanto recibiendo o ejecutando órdenes como asesorando sobre inversiones en valores, la obligación de «asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados [...]».

Recordaba la STS de 17 de junio de 2006 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.* ". Además la obligación informativa es de carácter activo, no de mera disponibilidad; la obligación se impone a la empresa de servicios de inversión, que es quien debe



facilitarla, sin que pueda desplazarse este deber sobre los inversores. El hecho, concluye la STS 17 de junio de 2006 , de tener un patrimonio considerable, o que los clientes hubieran realizado algunas inversiones previas no los convierte en clientes expertos.

### **NOVENO.- Perfil inversor**

Para valorar si la entidad financiera cumplió con el deber de información que le era exigible y que debía prestar a su cliente, es necesario determinar su perfil como inversor pues la experiencia inversora del cliente puede resultar relevante a fin de determinar si era capaz de comprender, a partir de la información que se le facilitó, la naturaleza y riesgos del producto que se le ofreció por parte de la demandada. Cuanto menor sea la experiencia y conocimiento previo que el cliente tenga del mercado de valores, mayor habrá de ser el esfuerzo del profesional hasta cerciorarse que aquel ha comprendido cabalmente las características del producto y el riesgo que asume si decide formalizar la inversión.

La [redacted] había tenido fondos de inversión y planes de pensión según acredita la entidad demandada. Así consta que en 2005 invirtió 25.000 euros en Santander Fondtesoro corto plazo Fi (doc. nº 5 bis b), en 2007 aportó 180.000 euros en Santander Tesorería FI (doc. 5 bis C). También realizó aportaciones en PP Santander Dividendo (doc. 5 bis D). Igualmente en nombre de sus [redacted] hizo diversas aportaciones a fondos. Pero ninguno de estos productos presenta similitudes con los Valores Santander.

Además cabe recordar que según SSTS 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. El hecho de tener un patrimonio considerable, o que el cliente hubiera realizado algunas inversiones previas no lo convierte tampoco en experto, si no se prueba que en esas inversiones anteriores se le hubiera dado una información adecuada para contratar el producto con conocimiento y asunción de los riesgos de una inversión compleja y sin garantías. La contratación de algunos productos de inversión con el asesoramiento de la entidad, sin que la entidad pruebe que la información que dio al cliente fue mejor que la que suministró en el caso, y en concreto, que fue la exigida por la normativa del mercado de valores, solo puede indicar la reiteración de la entidad financiera en su conducta incorrecta, no el carácter experto del cliente.

Por lo expuesto las inversiones que la [redacted] realizó no determinan un conocimiento experto sobre valores complejos y de riesgo como son los Valores Santander.

Por otro lado, la eventual experiencia empresarial que pudiera tener la [redacted] por figurar como administradora de la sociedad [redacted] (doc. nº 5bis j de la contestación), no permite calificarla como cliente experto, primero, porque dicha sociedad no está relacionada con el ámbito financiero sino con el comercio de ropas de vestir y calzado, y segundo porque no consta que en el ejercicio de su condición de administradora hubiera contratado productos complejos.

Por todo ello ha de concluirse que la [redacted] era un cliente

minorista no experimentado y, por tanto, la información que le fue suministrada no debe valorarse desde la perspectiva de quien tenga experiencia y conocimientos financieros, sino desde la de un cliente no experto.

### **DECIMO.- Incumplimiento de los deberes de información**

En el caso, el deber de información de la entidad demandada no se ha cumplido.

La orden de suscripción no describe el producto ni hace mención a sus concretos riesgos, y las formulas predispuestas contenida en la orden por las que los clientes manifiestan haber recibido el tríptico resumen y que entienden las características del producto carecen de valor porque, como señala la STS de 17 de diciembre de 2015, *“La normativa que exige un elevado nivel de información en diversos campos de la contratación resultaría inútil si, para cumplir con tales exigencias, bastara con la inclusión de menciones estereotipadas predispuestas por quien está obligado a dar la información, en las que el adherente declara haber sido informado adecuadamente.”*

En este sentido la SAP de Cantabria, Sec. 2, de 1 de febrero de 2018 recuerda que *“la certeza y claridad sobre la información suministrada debe ser muy alta en la determinación de los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo, circunstancias todas que las SSTS 3.2.2016 y 17.6.2016 revelan como esenciales por afectar a la sustancia del objeto o materia del contrato”*. Y añade que *“ningún elemento aparentemente informativo incluido en el propio documento que integra la orden de compra puede estimarse válido a los anteriores efectos, pues en su redacción no se incluye referencia alguna a los anteriores parámetros - 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 Santander que suscribe, sus complejidades y riesgos, y que, tras haber realizado su propio análisis, ha decidido suscribir el importe (...)”*.

El Tríptico resumen no consta se entregará con antelación suficiente a la suscripción. Pero en cualquier caso es insuficiente para dar por cumplido el estándar de información exigible. Resulta complejo para un cliente no experto, y no hace fácilmente comprensible el riesgo de pérdida del capital invertido. Ciertamente recoge unos ejemplos teóricos de rentabilidad pero uno se refiere a un escenario de canje obligatorio que resulta positivo para el cliente y otro a un escenario de canje voluntario que es negativo para el cliente. Un cliente no experto puede extraer de los ejemplos la errónea conclusión de que si se esperaba al canje de 2012 no sufrirá pérdidas, y ello porque no se recoge el escenario que debió ser debidamente explicado al cliente consistente en la posibilidad de un resultado negativo en la conversión obligatoria, debido a que una eventual

bajada en el valor de la acción perjudicaría en la conversión obligatoria al cliente, y que tal bajada era posible que ocurriera. Sin embargo no se hace así, y es el cliente no experto el que tiene que deducirlo de un folleto difícil de entender para quien no está habituado a esa terminología. No se trata de que el cliente pida explicaciones porque la obligación informativa es de carácter activo, no de mera disponibilidad, por lo que no hay que esperar a que la información la solicite cliente dado que no sabe qué información necesita. La obligación se impone a la entidad demandada que es quien debe facilitarla, sin que pueda desplazarse este deber sobre los inversores.

La SAP de Cantabria, Sec. 2, de 1 de febrero de 2018, establece al respecto que *"el tríptico que se afirma fue entregado como anexo de la orden de compra, 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 de 2016, es deficiente -cuando el estándar de información debe ser alto- a la hora de hacerlo comprensible (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".*

También la SAP de Cantabria, Sección 2, de 3 de febrero de 2017 indica que *"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".* En el caso que nos ocupa el tríptico no cumple con estas prescripciones pues es suficientemente complejo para un cliente no experto, y no contiene una expresión clara, destacada, precisa y por tanto fácilmente comprensible del riesgo de pérdida del capital invertido.

En definitiva, la documental aportada no acredita que la entidad cumpliera con su deber información, y la prueba no puede hacerse descansar en la testifical de los empleados de la demandada porque más que tener valor de prueba testifical, lo tienen de prueba de confesión (art. 309 LEC), y no es razonable conceder valor probatorio a las declaraciones del confesante que resultan beneficiosas para él, ni otorgar crédito a los testigos que mantienen o han mantenido una estrecha relación profesional con la parte que los propone (SAP Cantabria, Sec. 4, de 3-5-2016). En definitiva, dicha testifical es insuficiente para probar el cumplimiento de los deberes de información por estar éstos obligados a facilitar tal información y ser, por tanto, responsables de la omisión en caso de no haberla facilitado (así, STS de 9 de diciembre de 2015). Pero es que además en este caso la testifical del empleado de la demandada

lo que pone de manifestó es que a la no se le informó debidamente sobre los riesgos de los Valores Santander bajo la excusa de que ya venía informada desde Cataluña.

Incluso, tampoco cabe obviar las sanciones impuestas a la entidad demandada. Como señala SAP de Cantabria, Sec. 2, de 1 de febrero de 2018, *"Todavía más, y como colofón, la sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional ( Sección 6ª) de 1 de julio de 2015, que resolvió sobre los recursos interpuestos por el Banco de Santander, S.A., frente a las dos sanciones impuestas por la Resolución de 16 de mayo de 2013 por el Subsecretario de Economía y Competitividad por delegación del Ministro y la por la Orden de 20 de julio de 2012 del Secretario de Estado de Economía en relación con la comercialización de "Valores Santander", permite deducir -más allá de la deficiente evaluación de la conveniencia para el inversor del producto comercializado en las operaciones del mercado secundario- que existió una falta de remisión a los clientes de información periódica sobre su cartera de valores*

(fundamento de derecho quinto), y que pudiera haber sido relevante en orden a determinar la decisión del cliente para acudir a alguna de las ventanas de la conversión voluntaria. Indica así la precitada sentencia que "La remisión de información a los clientes efectuada por la recurrente y que se concreta en sucesivos envíos de información fiscal y pago de cupones desde marzo de 2008 a mayo de 2009, así como información sobre las posiciones e informe de valoraciones de fecha octubre 2007 y general sobre " Valores Santander" en la página web, no cumple con las exigencias establecidas, no ya en el RD 217/2008 sino tampoco con las previsiones de la normativa preexistente.". La Sentencia del TRIBUNAL SUPREMO, SALA DE LO CONTECIOSO ADMINITRATIVO, de 23 de marzo de 2018 ha desestimado los recursos de casación interpuestos contra dichas resoluciones.

Por todo ello concluimos que la entidad demandada no cumplió con los deberes que ya aquel entonces le imponía normativa del mercado de valores.

### **UNDECIMO.- Consecuencias del incumplimiento. Indemnización de daños y perjuicios.**

Las consecuencias derivadas del incumplimiento de los deberes de información conlleva para la demandada la obligación de indemnizar el perjuicio sufrido por la inversora

Se acredita el perjuicio y la relación de causalidad. El daño consiste en que en el momento del canje se le entregan acciones en función de un precio predeterminado que no se correspondía con el que en aquel momento tenían en bolsa. La relación de causalidad se manifiesta en haberse privado a la inversora de la oportunidad de decidir con pleno conocimiento de las circunstancias concurrentes tanto en el momento de la contratación como a lo largo de la vida del producto sobre la efectiva suscripción del mismo como sobre la continuidad del producto. La falta de información de la demandada es lo que provocó el perjuicio de la inversora.

El perjuicio se cuantifica en la diferencia entre la cantidad pagada para la adquisición del producto Valores Santander, 180.000 euros, y el valor de las acciones recibidas en la fecha en que se realizó el canje. Pero también hay que descontar tanto el importe de los cupones y rendimientos percibidos por la suscripción de los valores Santander como los beneficios derivados de las acciones recibidas pues tales rendimientos y beneficios reducen el perjuicio final sufrido por la inversora.

Hemos de observar además que al no tratarse de una acción de nulidad del contrato no procede la devolución de los títulos que le fueron entregados a la

La cantidades que resulten a favor de inversora devengan los intereses legales desde la interposición de la reclamación judicial (art. 1101 y 1108 del CC), desde esta sentencia serán los intereses legales incrementados en dos puntos (art.576 del CC).

### **DUODECIMO.- COSTAS**

No procede condenar en costas al ser parcial la estimación de la demanda (art. 394 LEC).

Vistos los preceptos citados y los demás de general y pertinente aplicación;

## FALLO

Que ESTIMANDO PARCIALMENTE la demanda interpuesta por la \_\_\_\_\_ en defensa e interés \_\_\_\_\_, contra el BANCO SANTANDER S.A., debo declarar y DECLARO la responsabilidad de la demandada por incumplimiento de las obligaciones de información, y CONDENO a la demandada a la Indemnización de Daños y Perjuicios, debiendo devolver a \_\_\_\_\_ la cantidad que resulte de descontar de los 180.000 € invertidos en VALORES SANTANDER, tanto el valor que tenían las acciones recibidas por la \_\_\_\_\_ a fecha del canje, como el importe de los cupones y rendimientos percibidos por la tenencia de los Valores Santander como los beneficios derivados de las acciones procedentes del canje, más los intereses legales de la cantidad resultante desde la fecha de interposición de la demanda, y los intereses legales incrementados en dos puntos desde esta sentencia, todo ello a determinar en ejecución de sentencia.

No se imponen las costas de esta instancia a ninguna de las partes.

Contra esta resolución cabe interponer **RECURSO DE APELACION** ante este Tribunal, por escrito, en plazo de **VEINTE DIAS** contados desde el siguiente a la notificación, conforme a lo dispuesto en el artículo 458 y ss. de la Ley de Enjuiciamiento Civil. En la interposición del recurso se deberá exponer las alegaciones en que base la impugnación además de citar la resolución apelada y los pronunciamientos que impugna.

La admisión de dicho recurso precisará que, al prepararse el mismo, se haya consignado como depósito 50 euros en la Cuenta de Depósitos y Consignaciones de este Juzgado en el BANCO DE SANTANDER nº 3857000004092517 con indicación de "recurso de apelación", mediante imposición individualizada, y que deberá ser acreditado a la preparación del recurso, de acuerdo a la D. A. decimoquinta de la LOPJ. No se admitirá a trámite ningún recurso cuyo depósito no esté constituido.

Así por esta mi sentencia, de la que se expedirá testimonio para su unión a los autos, lo pronuncio, mando y firmo.

El Magistrado



**PUBLICACIÓN.-** De conformidad con lo que se dispone en el artículo 212 de la LEC, firmada la sentencia por el Juez que la dictó, se acuerda por el Sr./Sra. Letrado/a de la Admón. de Justicia su notificación a las partes del procedimiento y el archivo de la misma en la oficina judicial, dejando testimonio en los autos, de lo que yo el/la Letrado/a de la Admón. de Justicia doy fe .

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: 02/07/2018 14:33	Firmado por: JAVIER GOMEZ, María Victoria Quintana
---	---