

**JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA Nº 2**

Avenida Pedro San Martín S/N  
Santander  
Teléfono: 942357020  
Fax.: 942357021  
Modelo: TX901

**Proc.: PROCEDIMIENTO  
ORDINARIO**

Nº: **0000842/2016**  
NIG: 3907542120160011519  
Materia: Otros contratos  
Resolución: Sentencia 000112/2017

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

## **SENTENCIA nº 000112/2017**

En la ciudad de Santander, viernes, a 26 de mayo de 2017.

Vistos por mí JAIME-FRANCISCO ANTA GONZÁLEZ, juez del Juzgado de Primera Instancia nº 2 de Santander, los autos de juicio declarativo **ORDINARIO** nº **842/2016** seguidos a instancia de **Dña.**

, representada por la procuradora Dña. M<sup>a</sup> Jesús Mendiola Olarte y defendida por la letrada del ICAR Dña. Gisela Bernáldez Bretón, contra **Banco Santander, S.A.**, representado por el procurador D. y defendido por el letrado del ICAM D.

, sobre **NULIDAD ABSOLUTA, ANULABILIDAD, INDEMNIZACION y RECLAMACIÓN DE CANTIDAD** en relación con un activo financiero, en consideración a los siguientes

### **ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.** La procuradora Dña. M<sup>a</sup> Jesús Mendiola Olarte se persona por Dña. a cuya instancia interpone demanda contra Banco de Santander, S.A. por escrito que presenta el día 3/10/2016 por medios telemáticos en el portal profesional del sistema informático Vereda, cuyo conocimiento corresponde, por turno, de conformidad con las normas de reparto aprobadas por el Tribunal Superior de Justicia de Cantabria a este Juzgado, que la recibe el 10/10/2016, concluyendo con la súplica, tras los hechos y fundamentos que allí constan y que se dan por reproducidos en este fundamento, interesa que se dicte Sentencia (sic) por la que estimando la demanda en todas sus partes, (sic) se acuerde y (sic):

1).- Se declare la nulidad absoluta de la orden de suscripción de 9 Valores Santander suscrita por la actora y su difunto marido el 11-09-2007 al estar firmadas con anterioridad a la aprobación del producto financiero por la CNMV y prohibida su comercialización antes del 20-09-2007, ser contrarias a la norma prohibitiva del art. 26.1 y 30bis LMV, y declare nulo el canje

forzoso efectuado, ordenando el reintegro de 50.000€ más el interés legal, sin que la parte demandante tengan (sic) que reintegrar las cantidades obtenidas en concepto de rendimiento del producto, por concurrir causa torpe del artículo 1.306 CC provocada por el banco, y con deducción del valor de las acciones a fecha de ejecución de sentencia.

2).- Subsidiariamente declare la nulidad relativa de la orden de suscripción de Valores Santander al existir un vicio esencial en el consentimiento provocado por la errónea información facilitada por el banco, contraviniendo las normas del Real Decreto 629/1993, que determinó la creencia de que lo que firmaba era un producto con una probabilidad casi total de comportarse como renta fija a plazo de un año y con una posibilidad residual de ser obligación convertible a precio de canje fijado a finalización de la inversión y, por tanto con capital garantizado, y consecuentemente se proceda a la restitución mutua de las cantidades percibidas de conformidad con la fórmula del FD4º CUANTIA más el interés legal de ese resultado desde la interposición de la demanda.

3).- Mas subsidiariamente para el caso de que las anteriores peticiones no sean acordadas, pido al tribunal que declare la responsabilidad por daños y perjuicios por incumplimiento de obligaciones contractuales esenciales, estimados provisionalmente en 35.339,50€ por ser el capital perdido calculado por la diferencia de lo invertido con el valor de las acciones a fecha de sentencia.

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 registra la demanda en el seno de los autos nº 842/2016 y es admitida a trámite por decreto dictado con fecha 3/11/2016 que ordena emplazar a la demandada.

**TERCERO.** Emplazada la demandada se persona por ella el procurador D. \_\_\_\_\_ y contesta a su instancia en los términos del escrito que presenta el 15/12/2016 que pide una sentencia por la que desestime íntegramente la demanda y condene en costas a la actora.

**CUARTO.** Se acuerda tener por contestada la demanda en plazo y se ordena convocar a las partes a la audiencia previa a que hacen referencia los artículos 414 y concordantes de la LEC, señalando para el miércoles 8/3/2017, fecha en que comparecen las dos partes y se celebra conforme lo previsto en la vigente ley procesal.

No se llega a acuerdo ni se aprecian obstáculos procesales que impidan proseguir ni se formulan más alegaciones que la que expresa el Banco Santander al alegar como hechos nuevos que hay más rendimientos obtenidos por el actor de las acciones en que se han convertido los VS. Tras ello se fijan los hechos y se recibe el juicio a prueba, admitiendo todas las peticiones.

Las pruebas que se piden y se admiten son interrogatorio de la demandada, aunque luego se renuncia, documental aportada con demanda y en la audiencia previa, más documental requerida al Banco conforme minuta y testifical de D. \_\_\_\_\_, por la actora, y documental, interrogatorio de la actora y testifical de D. \_\_\_\_\_, interesadas por la demandada.

Tras ello se señala juicio fijado para el día 18/5/2017.

**QUINTO.** La vista se celebra en la fecha prevista en que comparecen las partes celebrándose con arreglo a las formalidades legales y con el resultado de que da cuenta el acta levantada por la Sra. Letrada de la Administración de Justicia, además documentada en soporte videográfico, conforme a los artículos 147 y 187 de LEC.

**SEXTO.** En la tramitación del proceso se han observado todas las prescripciones legales aplicables inclusive el plazo para dictar sentencia del artículo 434.1 de la LEC pese a la sobrecarga de trabajo que padece este Juzgado.

### FUNDAMENTOS DE DERECHO

**PRIMERO.** El presente procedimiento, registrado con el número 842/2016, tiene como **antecedentes** los siguientes:

Dña. \_\_\_\_\_ interpone **demanda** contra Banco Santander, S.A. con la que la actora pretende recuperar su inversión en el producto Valores Santander.

En concreto la accionante aspira a una doble pretensión:

1/ a la declaración de ineficacia de dicho producto financiero conocido en el tráfico como Valores Santander (en adelante VS) y 2/ a recuperar el capital invertido.

Calificada la relación como compraventa se afirma su nulidad absoluta por firmarse la orden de suscripción antes de la aprobación del producto por la CNMV, práctica que se presenta como contraria a una norma prohibitiva.

Subsidiariamente se propugna su anulabilidad al encontrar viciado su consentimiento por error, y también por dolo.

Por lo demás y consecuentemente a tal ineficacia pide la restitución del capital que invirtió cifrado en 50.000 €.

En caso de apreciarse la nulidad se postula que la devolución debe ser sin reintegro de los rendimientos al concurrir la causa torpe del art. 1.306,2 del Cód. Civil.

Subsidiariamente se interesa esa misma cantidad pero ahora como indemnización por los daños causados por el incumplimiento de sus obligaciones por parte del Banco.

La demanda, entremezclando hechos y fundamentos, en práctica censurable, se detiene en describir las características de los VS, que califica como producto complejo de acuerdo y del que destaca sus muchos riesgos.

En suma, señala como cuestiones relevantes que la orden se firmó antes de la aprobación de la CNMV, lo que propugna como fundamento de la nulidad absoluta que primariamente opone, y que el riesgo real ni fue conocido por la inversora al momento de la suscripción o si pudo ser valorado por no haber sido suficientemente informada.

En cuanto al perfil se presenta a la accionante como gente sin experiencia en productos financieros de riesgo.

En definitiva, sostiene que Banco Santander ha incumplido sus obligaciones contractuales de información, asesoramiento, diligencia y lealtad en la compra de VS.

E ilustra su posición haciendo referencia a una multa impuesta por la CNMV al Banco Santander por 16.9 millones de € y una causa penal seguida en la Audiencia Nacional en ambos casos por la comercialización de estos valores.

En otro orden de cosas invoca el artículo 48.2 de la Ley 26/1988, la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, en su texto antes de transponerse la Directiva MiFID, el RD 1310/2005 y el RD 629/1993, sabiendo que la normativa MiFID no se había transpuesto cuando se firmaron los VS.

Frente a ello se opone el Banco Santander, S.A. en **contestación** que cuestiona tanto hechos como el derecho.

En cuanto a lo primero insiste que cumplió sus obligaciones destacando que explicó y entregó a la actora el Tríptico informativo de la emisión (doc nº 10), que la orden de suscripción (doc nº 2) reconoce como recibido y puso a su disposición el folleto completo o Nota de Valores (doc nº 3), como también dice la orden antedicha.

En su tesis la actora sabía perfectamente qué era lo que había contratado, y así lo demuestran sus actos desde entonces, como la percepción de rendimientos sin quejas.

Dicho esto defiende que si hubo error en la suscripción los actos propios posteriores lo habrían sanado convalidando el negocio viciado y además impedirían la alegación del vicio de error por caducidad de la acción.

En el FJ VI de su contestación defiende que la acción estaría caducada. Invoca la STS de Pleno de 12/1/2015 (y otras posteriores como la STS de

16/9/2015 y de Audiencias) según la cual el plazo comienza a contar desde que se haya advertido o podido advertir el error.

Y, dicho esto, sitúa ese momento al tiempo de suscripción o con las cartas que se mandan en octubre y noviembre de 2007 que, dice, dan a conocer que los VS eran un valor que fluctuaba o en el 2008 cuando los VS daban pérdidas.

En relación con la nulidad absoluta fundada en que se firma la orden antes del registro en la CNMV del Folleto informativo de la emisión opone que primero hubo una reserva no vinculante a la espera de que la Nota de valores se registrase, que se incorpora a los registros informáticos del Banco el 11 de septiembre, lo que califica como un procedimiento habitual y legal, y rechaza que la orden se firmara el 11 de septiembre, antes del registro del folleto, sino después del 19 de septiembre. Pasó, dice, que el Banco puso como fecha de la orden la fecha del registro informático de la reserva.

Y sobre la indemnización o la resolución contractual (acción no ejercitada) dice que no pueden servir para sortear la caducidad de la acción de anulabilidad por vicio de consentimiento invocando la STS de 13/7/2016.

Como en otros casos también en este se discute el perfil de la actora, sacando a colación sus inversiones en un fondo Santander Europa Clase A F1, lo que documenta con los doc nº 5 a 7 y del que dice que su riesgo era alto.

En cuanto al producto en sí tras razonar que no hubo asesoramiento financiero sino sólo comercialización explica que los VS se emitieron para financiar la operación de compra por un consorcio bancario formado por Santander, Royal Bank of Scotland y Fortis de un banco holandés, ABN Amro, vinculando la emisión de los VS a dicha operación de tal modo que si fracasaba los valores se amortizaban el día 4/10/2008 devolviendo el principal más un interés fijo del 7.30 % y caso de éxito se convertían en obligaciones (un título de deuda privada) necesariamente convertibles en acciones del Banco Santander con un interés anual de 7.30 % el primer año y Euribor más 2.75 % en los años sucesivos hasta su necesaria conversión en acciones del Banco, que podía ser voluntaria (anualmente cada octubre) y a su iniciativa o bien obligatoria tras transcurrir 5 años desde su emisión en octubre del 2007 a un valor o precio de conversión determinado desde el inicio (dice que se indica con claridad en el Tríptico informativo registrado en la CNMV, el 116 % de su cotización al tiempo de su emisión, 16.04 €/acción) que defiende como valor razonable en 2007 (nadie, afirma, podía prever la crisis posterior) y con una prima del 16 % para evitar el efecto dilutivo (disminución del valor de cada título) sobre los demás accionistas que presenta como mecanismo habitual en la práctica mercantil y que compensaba un mecanismo antidilución que se aplicó a los propios titulares de VS rebajándose el precio definitivo hasta 12.96 €/acción.

En cualquier caso la cuestión a dilucidar se centra en discernir si el contenido y alcance de los VS, puesto en relación con la actuación del

Banco, presenta los presupuestos que permitan afirmar su nulidad o anulabilidad o la responsabilidad del Banco sea por los fundamentos aducidos o los apreciados *iura novit curia*.

**SEGUNDO.** Realizadas las anteriores precisiones sobre los hechos objeto de debate resta acomodarlos a un trato jurídico ajustado a la ley, doctrina y la jurisprudencia.

Antes que nada procede una **depuración de los hechos** debatidos en razón de las pruebas pedidas por las partes.

Luego de atender a esas pruebas pueden sentarse los siguientes elementos de hecho como premisas en este caso:

1/ Perfil de la demandante.

Resulta determinante la escasa experiencia inversora de la actora tanto antes como después de suscribirse los VS.

El Banco afirma tan sólo que ha tenido un fondo denominado Dividendo Europa Clase A F1 a que hace referencia el doc nº 5 de la demanda que dice de riesgo.

Una vez más hay que traer a colación la destacada SAP de Cantabria nº 218/2016, de 3/5, rec. 424/2015, cuyo FJ 5º, con cita de SSTS de Pleno de la Sala 1ª TS, argumenta:

1/ que la actuación en el mercado de valores exige un conocimiento experto, y 2/ que el tener un patrimonio considerable o haber realizado inversiones previas no convierte al cliente en un experto si no se ha probado que se le dio información adecuada antes de esos activos.

Si es así con una inversión cualificada con mayor razón en este caso en que la experiencia inversora es mínima.

Y no es sino una doctrina consolidada de la Sala 1ª que reiteran, entre muchas, las SSTS nº 262/2017, de 27/4, rec. 1783/2014, y nº 285/2017, de 12/5, rec. 372/2013.

Si no bastan los conocimientos usuales del mundo de la empresa, si la ayuda de un asesor fiscal no excusa el error con más razón aún si se es un particular inexperto.

Y el interrogatorio de parte de Dña. \_\_\_\_\_ practicado en la vista, al igual que la testifical de su hijo, ponen en evidencia un perfil, una limitada experiencia y conocimientos, de Dña. \_\_\_\_\_ y su fallecido esposo, claramente inapropiados para un activo como el analizado.

2/ Contratación de los Valores Santander.

A Dña. \_\_\_\_\_ se le convence de la bondad de los VS, presentados como un instrumento financiero conveniente en un contexto de confianza fruto de una relación prolongada con el Banco Santander, al igual que otros casos de diversos productos financieros enjuiciados en esta plaza.

Así resulta del interrogatorio del hijo de Dña. \_\_\_\_\_, que testifica que su padre fue cliente de Banco Santander durante aproximadamente 20 años, que, en fin, tenía una relación constante y fluida, aparte de que, afirmado en la demanda, la contestación no lo pone en cuestión, de donde es dable aplicar al artículo **405.2** de nuestra LEC.

Nuevamente es este un hecho que debe jugar en su favor.

### 3/ Información recibida antes de la suscripción.

Este es el punto clave. Y aquí es determinante una consideración de partida: que la carga de probar que el cliente fue adecuadamente informado y asesorado en el momento de contratarse el producto corresponde al Banco.

Es así por tratarse de hechos positivos, impeditivos, por su condición profesional y por la disponibilidad y cercanía a las fuentes de prueba, con sustento tanto en el artículo **217.3** como en el artículo **217.7** de la LEC.

En tal sentido cabe citar por todas STS nº 588/2015, de 10/11, rec. 1381/2012, FJ 9. Es doctrina muy consolidada.

Y aún se añade la agravante de que, desde la STS de la Sala 1ª de 14/11/2005, está sentado que la diligencia que le es exigible no es la propia de un buen padre de familia sino la más rigurosa y específica del ordenado empresario y representante leal en defensa de su cliente.

En relación con la información *escrita* a considerar considero que merece ser calificada como no suficiente.

El Banco no cuenta como baza, como en otras ocasiones, con una previa manifestación de interés que en otros procesos se ha considerado significativa, y sí solo la propia orden de suscripción que aporta como doc nº 2, más es claro que, atendiendo a su tenor, no cabe afirmar que explicaran suficientemente sus características y riesgos.

Esto porque no se hace mención a ninguna característica destacable de los VS. Bien es cierto que en la orden consta que el ordenante (pero es una mención preredactada) ha recibido y leído el Tríptico informativo de la Nota de Valores registrada por la CNMV y que se le ha indicado que el Resumen y el Folleto completo (Nota de Valores y Documento de Registro del Emisor) están a su disposición pero son estas manifestaciones que se documentan en una cláusula preredactada, lo que lleva 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, nº 149/2017, de 2/3, rec. 566/2014, FJ 5º5, enjuiciando casos análogos, rechazan que las menciones genéricas y predispuestas por parte de los Bancos sirvan para tener por cumplidas sus obligaciones.

Y, por lo demás, está sobradamente sentado (por citar las más recientes están las SSTS nº 118/2017, de 23/2, rec. 2617/2013, nº 149/2017, de 2/3, rec. 566/2014, o nº 244/2017, de 20/4, rec. 2721/2013, FJ 3º) que el deber de informar es para el Banco una obligación activa que no se cumple con la mera puesta a disposición del cliente de la documentación contractual, y también que no basta con una información de cómo operaba el activo financiero, sino que también hay que informar de sus concretos riesgos.

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

No cabe decir que esas normas no son aplicables. Los términos del artículo 91 del Texto Refundido 1/2007 no lo consienten porque su alcance se limita a las cláusulas referidas a la modificación unilateral de los contratos, resolución anticipada de los contratos de duración indefinida e incremento del precio. No es este el caso.

A *sensu contrario* la conclusión será justo la contraria.

Además, tal argumento valdría con relación a la norma española de consumo pero no con relación a la Directiva 93/13/CEE, directamente aplicable para la mejor doctrina.

La doctrina apuntada *obiter dicta* por la STS de la Sala 1ª de 14/11/2006 debe estimarse completamente superada.

Por si fuera poco incluso el Tríptico informativo y la Nota de valores, 93 folios de extensión, tampoco sirven.

Porque 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.

Es momento de traer a colación de nuevo la SAP de Cantabria nº 218/2016, de 3/5, Sección 4ª, rec. 424/2015, que se valorará más detalladamente en el FJ 5º. Viene al caso la sexta consideración explicada en el FJ 9º que critica este Tríptico como incompleto. Sabiendo que el Banco conoce en detalle esta sentencia a ella me remito.

Todo ello hace cobrar importancia la información *verbal*.

En este punto cabe invocar las SSAP de Cantabria nº 133/2014, de 17/3, rec. 331/2013, nº 191/2014, de 30/4, rec. 369/2013, nº 261/2014, de 1/7, rec. 420/2013, y nº 270/2014, de 1/7, rec. 370/2013, todas ellas de la Sección 4ª, porque en ellas la Sala destaca en sus FJ 4º, FJ 3º, FJ 3º y FJ 4º, respectivamente, la importancia de esta información, recibida en la fase decisiva de formación contractual, explicando las primeras que debe tenerse en cuenta no sólo, ni principalmente, lo escrito sino la totalidad de la negociación, que es de determinante importancia cuando el contrato es complejo.

De idéntico modo se ha pronunciado de forma constante la Sala 1ª del Tribunal Supremo. Por todas cabe invocar la STS nº 331/2016, 19/5, rec. 452/2013, FJ 5º10 que deja claro que en los contratos complejos (el enjuiciado era un swap) *«...en los que pueden producirse graves consecuencias patrimoniales para el cliente no profesional, de las que un cliente de este tipo no es consciente con la mera lectura de las estipulaciones contractuales, que contienen términos específicos de este mercado, de difícil comprensión para un profano, y las fórmulas financieras contenidas en el contrato. La mera lectura del documento resulta insuficiente y es precisa una actividad suplementaria del banco, realizada con antelación suficiente a la firma del contrato»*.

En este caso es de ver que el Banco no ha llamado a explicar la comercialización a ninguno de sus empleados.

Así pues, la conclusión es que no puede afirmarse que la información sobre los riesgos fuera suficiente, que se transmitiera de forma comprensible y que la demandante tuviera manejo y conocimiento para poder entender los VS.

**TERCERO.** Esta determinante premisa lleva a que tenga acogida la única acción a enjuiciar, la de anulabilidad.

Pero antes conviene apuntar los **caracteres de estos valores** que se incluyen entre los llamados convertibles.

Se trata de un producto que se comercializó con la finalidad de financiar la OPA dirigida a adquirir un Banco holandés, ABN Amro, por un consorcio compuesto por Banco Santander, Royal Bank of Scotland y Fortis y cuyas características dependían de la compra o no de ese Banco.

Si no se adquiría ABN Amro los inversores recuperaban íntegramente su inversión con una remuneración del 7.30% transcurrido un año. Si la operación tenía éxito,



como sucedió, los VS se convertían en obligaciones necesariamente convertibles en acciones del Banco Santander, conversión que podría producirse voluntariamente el 4 de octubre de cada año hasta 2012, momento en que pasaba a ser obligatoria. Durante este periodo, los inversores percibirían unos intereses del 7.30% el primer año, y de Euribor + 2,75% los siguientes.

El riesgo de la inversión en VS residía en las posibles bajadas de precio de las acciones en el momento de la conversión. Era posible incluso perder todo el capital.

Así pues, no es un producto de la complejidad y riesgo propio de los estructurados, participaciones preferentes u obligaciones subordinadas pero no por ello deja de requerir para su comprensión el manejo de nociones habituales para los inversores profesionales pero desconocidas para el ciudadano medio, lo que se afirma como hecho notorio no necesitado de prueba al amparo del artículo **281.4** de la LEC. Salvo los expertos en la práctica bancaria (y no se ha demostrado que ninguno de los actores lo era) nadie está acostumbrado y nada indica (y desde luego no se prueba) que los actores lo estuvieran en septiembre del 2007, fecha de referencia.

Ocurre con las convertibles como ocurre con otros casos propios de la litigiosidad bancaria de estos años, participaciones preferentes, obligaciones subordinadas, *warrants*, permutas financieras, *clips*, *swaps*, etc, que no formaban parte en 2007 de la cultura general ni del currículo de educación obligatoria, no son un contrato conocido y metabolizado, por así decirlo, en el concepto social, como sí sucede con una hipoteca o un depósito a plazo fijo cuyo régimen conoce a grandes rasgos la gente corriente. Era una construcción novedosa y sofisticada.

Desde esta perspectiva la información que documenta la orden de suscripción (y el Tríptico y Nota de Valores) necesitaba de una explicación adicional que no consta ofrecida, ni mucho menos comprendida, por la demandante.

**CUARTO.** El siguiente paso lleva a detenerse en el **régimen de información reglada** que rige en este sector a la manera de una suerte de marco de protección del inversor.

Es en los artículos 38 y 39 del RD 1310/2005 donde se contiene la distinción entre tres clases de inversores en valores negociables: el inversor o cliente minorista, el inversor iniciado o experto, y el inversor cualificado.

El primero, el minorista, es caracterizado por defecto o exclusión: lo es quien o es experto o cualificado y se conceptúa como merecedor de mejor protección jurídica que la procurada por el principio de autotutela previo acceso a una información reglada sobre el emisor y los valores que rige el mercado

primario. La simple disposición de la información reglada y su registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores no desactiva la responsabilidad del emisor y demás sujetos intervinientes, pues no produce el efecto de capacitar a todo inversor para evaluar la naturaleza y los riesgos ni para valorar la situación financiera actual y previsible de los emisores.

Se da así lo que se ha venido llamando una situación objetiva de información asimétrica entre el emisor o comercializador en este sector y el inversor minorista.

Y cabe recalcar que el demandante es sin duda minorista.

La demandada podrá decir que esta calificación no es pertinente porque la normativa MiFID no estaba vigente.

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 destacadas normas habían entrado en vigor al tiempo de suscribirse los VS pero el planteamiento del Banco Santander peca de rigidez y olvida 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.

No son ajenas a esta idea resoluciones como las SSAP de León de 1/3/2012, Sección 1ª, Roj: SAP LE 282/2012, Soria de 9/10/2012, Sección 1ª, Roj: SAP SO 220/2012, o Burgos de 31/7/2012, Sección 2ª, Roj: SAP BU 928/2012, que razonan que para determinar si un contrato es o no complejo lo más indicado no son ni los informes periciales ni las valoraciones de los tribunales sino las previsiones legales y estiman que si bien el artículo 79bis8a) de la LMV no es aplicable se puede considerar no porque sea aplicable sino porque su calificación es útil.

Y esta consideración ha obtenido la sanción de la Sala 1ª del Tribunal Supremo en su STS nº 467/2015, de 21/7, rec. 2787/2013, FJ 11º, 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*».

Aparte lo dicho antes de entrar en vigor estas normas el cliente de un producto financiero no estaba desprotegido.

Lejos de ello 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 en el texto vigente al contratar los BES en el que se señala la obligación de los siguientes principios y requisitos:

*«a) Comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado.*

*b) Organizarse de forma que se reduzcan al mínimo los riesgos de conflictos de interés y, en situación de conflicto, dar prioridad a los intereses de sus clientes, sin privilegiar a ninguno de ellos.*

*c) Desarrollar una gestión ordenada y prudente, cuidando de los intereses de los clientes como si fuesen propios.*

*d) Disponer de los medios adecuados para realizar su actividad y tener establecidos los controles internos oportunos para garantizar una gestión prudente y prevenir los incumplimientos de los deberes y obligaciones que la normativa del Mercado de Valores les impone.*

*e) Asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados.*

...

*h) Dejar constancia frente a los clientes de cualquier posible conflicto de intereses en relación con el asesoramiento o con el servicio de inversión que se preste». Esto último se incumplió y está en la razón de ser de la sanción impuesta por CNMV.*

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. Y en este caso Santander quedó por debajo.

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 Mareados 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 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, FJ 7º, 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 las más recientes nº 496/2016, de 15/7, rec. 547/2013, FJ 5º, nº 10/2017, de 13/1, rec. 1900/2013, FJ 2º, nº 11/2017, de 13/1, rec. 2001/2013, FJ 5º, nº 149/2017, de 2/3, rec. 566/2014, FJ 5º, nº 229/2017, de 6/4, rec. 1051/2014, FJ 2º, nº 231/2017, de 6/4, rec. 1160/2014, FJ 3º, y otras.

En fin, cada semana se suma una y otra sentencia más. Y no sobra decir que no pocas condenan al Banco Santander.

Merece la pena destacar la STS nº 491/2015, de 15/9, rec. 2095/2012, porque en ella el Pleno de la Sala 1ª, aplicando la normativa anterior a MiFID, anula un swap pese a tener por cierto que el contratante sabía cómo operaba, tenía conocimientos adecuados sobre el mercado financiero y sobre este tipo de productos, había concertado operaciones financieras similares con otras entidades e incluso realizado sucesivas novaciones del swap aun con liquidaciones negativas, en atención a que desconocía el coste concreto de la cancelación del swap.

Y esa misma idea se reitera en la STS nº 496/2016, de 15/7, rec. 547/2013, aun cuando el inversor en el caso era una empresa asesorada por un economista y que contaba entre su plantilla con un licenciado en empresariales.

Como repetidamente argumenta el Tribunal Supremo la misma información que podría considerarse suficiente para un inversor profesional pudiera no bastar para un minorista.

Así pues, no se respetaron la LMV y el RD 629/1993 pero más allá de las especificaciones de la LMV y sus normas de desarrollo lo esencial es que a las entidades financieras se les impone un nivel mínimo en salvaguarda de sus clientes, incluso no minoristas, que en el caso enjuiciado no se respetó a la luz de los hechos probados.

Y no se trata de que se acomoden de manera ordenancista a unas reglas bizantinas pues fácilmente se puede generar una apariencia haciendo uso de modelos formalizados sino, más sencillamente, que el Banco *debe asegurarse* de que su cliente recibe una información de calidad y de forma comprensible en función de sus especiales características (la STS nº 378/2014, de 2/7, rec. 2296/2012, Roj STS 2839/2014, resalta la importancia que tiene en este terreno la cualificación del inversor) al punto en que puede aseverarse a ciencia cierta que tomó una decisión informada, y *deberá acreditarlo* en caso de que se niegue.

En segundo lugar, en conexión con ese último apunte, la posición de la demanda halla sustento no en tal Decreto o Directiva sino, más fundadamente, en el artículo 7 de nuestro Código Civil, presente en nuestro ordenamiento antes de promulgarse la Constitución (completado por el destacado artículo 1.258) y que, en lo que importa, impone a los contratantes la obligación, que es legal, de conducirse conforme a las exigencias de la buena fe y proscribire el abuso de derecho o su ejercicio antisocial.

Por lo demás se trata de un valor supranacional que está asimilado por todo nuestro entorno económico y cultural.

De ello da muestra 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.

Este deber se traduce en un deber de lealtad en los tratos preliminares y en la decisiva fase de formación del contrato. Citando la relevante SAP de Cantabria nº 174/2013, de 16/4, Sección 4ª, ponente: Joaquín Tafur López de Lemus, rec. nº 176/2012, este deber no se debe entender de manera exorbitante como búsqueda del interés ajeno pero sí como *«prevención del indebido perjuicio que pueda sufrir el otro contratante a consecuencia de su mala información»*.

Además este deber de lealtad se exaspera en contratos complejos con importantes riesgos y si además es un contrato de adhesión predispuesto por el profesional es de justicia imponer al predisponente una cumplida, detallada y rotundamente completa información sobre las características del contrato y los especiales riesgos que comporta y esto por pura exigencia del deber de ser leal.



Aquí es donde tiene plena cabida la lúcida reflexión que dejó la STS nº 230/1981, de 26/10, EDJ 1981/1697, al decir que la deslealtad de una parte es independiente de la actitud del afectado y que no se debe premiar aquélla a socaire de la indebida confianza que prestó el incauto.

Importa es destacar que estas reflexiones son antiguas y anteriores a todos esos Decretos y Directivas europeas.

Es momento de reseñar que estas últimas consideraciones han obtenido pleno respaldo, entre otras, en las SSAP de Cantabria nº 133/2014, de 17/3, nº 191/2014, de 30/4, nº 192/2014, de 2/5, y nº 261/2014, de 1/7, rec. 420/2013, así como en la repetidamente citada nº 218/2016, de 3/5.

**QUINTO.** Así las cosas hay base para acoger la segunda de las tres acciones ejercitadas, que busca invalidar los VS por estar el consentimiento prestado viciado por error.

En cambio, pese al notable esfuerzo, no es dable acudir al máximo grado de ineficacia posible y estimar la acción de **nulidad absoluta** por infringir normas imperativas/prohibitivas del artículo **6.3** del Cód. Civil.

La parte actora prueba los hechos de su alegato pero no es posible acoger su tesis debido a la doctrina que ha sentado la Sala 1ª sobre este particular en resoluciones recaídas, algunas, estudiando productos análogos a VS.

Fue a partir de la STS nº 716/2014, de 15/12, ponente: Ignacio Sancho Gargallo, rec. 38/13, STS 5411/2014, FJ 12º, que ha tenido continuación en la STS de Pleno nº 323/2016, de 30/6, rec. 2780/2013, FJ 7º10, que la Sala 1ª vino a concluir que el incumplimiento de las normas de protección del inversor (la Sala se refiere a la normativa MiFID pero no cabe duda que es extrapolable a este caso, en que se denuncia el incumplimiento de la LMV y RD complementarios) no genera la sanción a que hace referencia el artículo 6.3 del CC porque la normativa (el artículo 97 de la LMV) establece un efecto distinto para caso de contravención, que es una sanción administrativa.

La doctrina está firmemente sentada y se reitera en la más reciente STS nº 309/2017, de 18/5, rec. 921/2014, que recuerda que no hay precedentes en que la Sala 1ª haya declarado la nulidad radical o absoluta de un contrato similar por falta de adecuada información, incluso cuando se trate de incumplimiento de las normas que obligan a dar dicha información, considerando que en tales casos situaciones de anulabilidad por error en el consentimiento prestado ya que en dichos contratos concurren los requisitos de consentimiento, objeto y causa exigidos por el artículo 1.261 del CC y no se encuentran prohibidos por la ley con sanción de nulidad.

Por lo demás ha sido reiterada e insistentemente mantenida por la Audiencia Provincial entre otras en las SSAP de la Sección 2ª de 28/9 y

3/10/2016 o en la más reciente nº 147/2017, de 7/3, rec. 571/2016, en su FJ 6º.

Y, en cambio, debe prosperar la acción de **anulabilidad**.

Son, sobre todo, las sentencias de Pleno de la Sala 1ª nº 840/2013 y nº 769/2014, junto con la STS nº 489/2015, las que recogen y resumen la jurisprudencia sobre esta acción aclarando que hay error vicio cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada, siendo necesario la equivocación se muestre, para quien afirma haber errado, como suficientemente segura, que no como una mera posibilidad.

Abordando esta cuestión es de ver que la demandada alega caducidad, invocando el artículo **1.301** del Código Civil.

En la interpretación de este precepto se pueden diferenciar dos etapas porque si inicialmente el concepto de referencia era la consumación luego pasó a serlo el conocimiento o la posibilidad de conocimiento del vicio.

Desde el inicio, ya en los primeros procesos que enjuiciaron activos financieros, como las participaciones preferentes, obligaciones subordinadas, swap u otros análogos, resultó muy discutido el día inicial de cómputo. Lo único no discutible es que cuando el artículo 1.301 del Código Civil lo sitúa al momento de su consumación, tal como afirman, entre muchas, las SSTS de 24/5/2016, rec. 2545/2013, y 29/6/2016, ROJ STS 3118/2016, este no puede identificarse con suscripción.

El problema es cómo precisar este concepto: consumación.

Y, aparte, como se ha dicho, pese a la claridad de este planteamiento de inicio surge otra perspectiva que hay que conjugar con la primera: está también el momento en que el afectado supo o pudo saber del vicio invalidante.

Ateniéndose únicamente a la consumación este juzgador entendió en procesos de participaciones preferentes y obligaciones subordinadas que ese momento se podía identificar con la última liquidación o pago por cupones porque en el vínculo entre el Banco y su cliente no se agota al comprar sino que se perpetúa en el tiempo mientras se continúe realizando liquidaciones periódicas.

Y parece que la SAP de Cantabria nº 134/2014, de 20/3, Sección 4ª, rec. 347/2013, respalda esta interpretación.

Por lo tanto, el plazo inicial, de acuerdo con esta perspectiva, se podría situar con la última liquidación así que, ateniéndose a esta primera perspectiva, la acción ejercitada no ha caducado pues en este caso hay que estar al momento de conversión, el 4 octubre de 2012.

Ahora bien, como se ha adelantado, aporta otro planteamiento la STS de Pleno de la Sala 1ª nº 769/2014 que en su FJ 5º3 desarrolla una



interpretación abierta del artículo 1.301 del Código Civil que ha servido para neutralizar la excepción en una generalidad de procesos.

Además de rechazar que se confunda consumación con perfección señala como guía de interpretación al artículo 3.1 del Código Civil y, sobre todo, entiende que hay que considerar el momento en que se supo o se pudo saber de la existencia del vicio porque, según razona: *«no puede privarse de la acción a quien no ha podido ejercitarla por causa que no le es imputable, como es el desconocimiento de los elementos determinantes de la existencia del error en el consentimiento»*.

Es una resolución fundamental que inspira no pocas resoluciones posteriores de la Sala 1ª como la nº 718/2016, de 1/12, rec. 1400/2014, recaída en relación con aportaciones AFS, más es de ver que ha servido de fundamento para rechazar la excepción, no para estimarla.

De igual modo inspira la SAP de Cantabria de 5/11/2016, así como la nº 534/2016, de 28/10, de la misma Sección 2ª, rec. 2/2016, que atiende al conocimiento del error.

Debe destacarse que con esas resoluciones la Audiencia da por irrelevante el conocimiento de las liquidaciones negativas en la idea de que el plazo de caducidad comienza a correr *«desde la consumación»* y no desde que se disipa el error en que hubiera incurrido el contratante que lo esgrime como causa de anulabilidad. Y la consumación se identifica en la SAP de 5/11/2016 con la suspensión de las liquidaciones de beneficios o con la aplicación de medidas de gestión de instrumentos híbridos. En el caso enjuiciado por la Sala se aborda una acción de nulidad de suscripción de acciones de Bankia, que en el caso de Bankia se sitúa en noviembre del 2012.

Ahora bien, con este otro producto no existen esos hechos ni otros equivalentes, así que, ateniéndose a la STS de 12/1/2015, hay que considerar el momento en que el cliente ha podido tomar noticia de su error. Y no es tanto cuando lo supo sino cuando lo haya podido conocer.

Con inspiración en el artículo 1.969 del Código Civil fue la tesis que defendieron en su día los magistrados de las Audiencias Provinciales de Galicia que, reunidos en Pleno en Santiago de Compostela el día 4/12/2013 concluyeron que al hallarnos ante contratos de duración perpetua, existiendo de forma continuada en el tiempo obligaciones pendientes de cumplimiento (se referían a participaciones preferentes pero también a obligaciones subordinadas), para la determinación del *dies a quo* del comienzo del cómputo del plazo del ejercicio de la acción correspondiente debe acudirse principalmente a lo dispuesto en el artículo 1.969 del CC y por ello fijar el inicio del plazo cuando se tiene conocimiento del error.

Si esta tesis ha servido en numerosos casos para rechazar excepciones de caducidad, coherentemente, habrá que admitir que aporte sustento para la solución contraria pero a mi modo de ver no hay elementos suficientes para aceptar el planteamiento del Banco, que resulta forzado.

Porque ninguno de los hechos en que se apoya el Banco son verdaderamente demostrativos de un conocimiento fundado.

Es de ver que la doctrina firme de la Sala 1ª del TS habla siempre de un momento que «*permita la comprensión real de las características y riesgos del producto complejo adquirido*».

Es verdad que la doctrina del TS además de considerar el momento de conocimiento efectivo también aquél en que puede aceptarse que el actor pudo conocer, que, en fin, debió conocer empleando una diligencia media, pero tal momento no es otro que el de conversión, 4 octubre 2012.

Por otra parte la STS nº 130/2017, de 27/2, rec. 2102/2014, aporta argumentos de refuerzo a la valoración de los hechos en que apoya su excepción el Banco como insuficientes para deducir que permitieron a la actora una comprensión, que hay que insistir que debe ser «*real*» de las características y de los riesgos de este producto.

En cualquier caso, ateniéndose a esta doble perspectiva, no puede decirse que la acción haya caducado o prescrito.

Dicho esto, hay que comenzar por reconocer que no todo error anula el contrato. Partiendo del artículo **1.266** del Código Civil, con intenso desarrollo jurisprudencial, se exige que el error sea esencial, sustancial y excusable.

Aunque este último requisito no aparece en el Código Civil se deduce de los principios de autorresponsabilidad y buena fe a los que da base legal el artículo 7 del CC.

Y lo exige la jurisprudencia en SSTS de 4/1/1982, 28/9/1996, 21/5/1997, 17/7/2000, o las más recientes nº 315/2009, de 13/5 y nº 660/2012, de 15/11, rec. 796/2010.

En suma, se niega protección a quien, con el empleo de la diligencia que le era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoró.

*«Quod quis ex sua culpa damnum sentit, non intelligitur damnum sentire».*

Y se protege a la otra parte, confianza en la apariencia que genera toda declaración negocial seriamente emitida.

Es por esa razón que las primeras sentencias de la Sala 1ª del TS que abordaron las consecuencias de la crisis, las SSTS nº 626/2013, de 29/10, EDJ 2013/225914 y nº 683/2012, de 21/11, EDJ 2012/262627, enjuiciando swap bancarios, señalaron un punto de partida inicial de especial cautela inspirada en el respeto a la seguridad jurídica y a la palabra dada, un pensamiento muy conocido estereotipado en la fórmula latina *pacta sunt servanda*.

Ahora bien, cada caso merece su propia suerte y los hechos fijados en el FJ 2º (la inexperiencia y falta de formación financiera del actor, la confianza nacida de una relación prolongada con el Banco y la información

incompleta e inexacta que recibió) aportan base fáctica bastante para entender que se dan todas esas condiciones.

El error fue *esencial* al afectar a las características de los VS; *sustancial*, por afectar a un elemento nuclear del contrato, sobre la base de la falta de información concurrente e imputable al Banco, obligado a facilitar que su cliente adquiriera plena conciencia de lo que contrataba; y *excusable*, pues es razonable y está asumido en el concepto social que un cliente minorista confíe en la palabra de un empleado bancario sin ser consciente de los riesgos y operativa de un tipo de contrato complejo.

Dos ideas, sobradamente perfiladas en la última jurisprudencia de la Sala 1ª del Tribunal Supremo, ayudan a entender que hay error y que además es error excusable.

Para la primera cabe acudir, por todas, a la STS nº 235/2016, de 8/4, rec. 3264/2012, FJ 4º6/7, de acuerdo con la cual la previsión legal de deberes de información no conlleva necesariamente apreciar error pero incide en su apreciación. El hecho de que el artículo 79bis 3 de la LMV imponga a la entidad financiera que comercializa productos financieros complejos el deber de suministrar al cliente minorista una información comprensible y adecuada de tales instrumentos, que necesariamente ha de incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados, muestra que esta información es, para el legislador, imprescindible para que haya un consentimiento válido. Esto es, el artículo 79 bis 3 de la LMV presupone que el cliente minorista conoce los riesgos asociados a un producto complejo más si no es así se da a entender que el consentimiento no sería válido.

De otra parte hay que considerar también al profesional.

Como afirma por ejemplo la STS nº 102/2016, de 25/2, rec. 2578/2013, EDJ 2016/10556, *«la diligencia exigible ha de apreciarse valorando las circunstancias de toda índole que concurran 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»*.

Dadas las circunstancias es lógico que los actores se dejasen llevar por la confianza y no puede exigírseles comprobar por sí el comportamiento explicado de los VS.

Apoyan esta idea resoluciones como la significativa STS de la Sala 1ª nº 366/2013, de 6/6, rec. 2039/2010, ponente: Sebastián Sastre Papiol, EDJ 2013/119038, que argumenta que no puede exigirse al comprador de un producto financiero una diligencia tendente a comprobar todos los datos técnicos, económicos y financieros facilitados por el vendedor que suponga partir de un escenario de desconfianza. La sentencia subraya que en definitiva el tráfico mercantil descansa en la confianza.

Por lo demás, y por citar sólo sentencias de Pleno, las SSTS nº 840/2013, nº 460/2014 y nº 769/2014 han consolidado el criterio de que el incumplimiento por las empresas que operan en mercados de valores de los deberes de información no conlleva necesariamente la apreciación de error vicio pero la previsión legal de estos deberes sí puede incidir en la apreciación de la excusabilidad.

La demandada saca a colación la falta de reacción de la actora durante largo tiempo mientras percibía intereses que califica como **confirmación** e invoca el art. **1.311 CC**.

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.

Como de igual modo por nuestra Audiencia, *ad ex* en la SAP nº 147/2017, de 7/3, Sección 2ª, rec. 571/2016, FJ 7º.

**SEXTO.** Si acudimos a la **jurisprudencia recaída sobre VS** encontramos un importante refuerzo a la condena apuntada.

En un principio está la SAP de Cantabria nº 267/2014, de 1/7, Sección 4ª, ponente: Arroyo García, rec. 476/2013.

Cierto que en ella la Sala confirma la desestimación en instancia de una acción de anulabilidad dirigida contra unos VS pero es de ver que en su FJ 3º toma en consideración que la cliente había comprado y vendido en varias ocasiones acciones del Banco Santander y había realizado inversiones arriesgadas y que los VS no se suscribieron usando sus ahorros como afirmaba la demanda.

Y ninguna de esas circunstancias concurre en este caso.

Encontramos reflexiones similares sirviendo para batir demandas contra VS en resoluciones posteriores como la SAP nº 211/2015, de 20/5, también de la Sección 4ª, ponente: Joaquín Tafur, rec. 403/2014, EDJ 2015/83523, o la SAP nº 23/2015, de 21/1, Sección 2ª, ponente: Javier de la Hoz de la Escalera, rec. 922/2012, EDJ 2015/15923.

Y está de igual modo la SAP de Cantabria nº 161/2016, de 5/4, Sección 4ª, ponente: Joaquín Tafur, rec. 224/2015.

Cierto es que estas primeras sentencias de nuestra Audiencia enjuiciando VS resultaron favorables al Banco Santander pero, al basarse en el perfil del cliente, llevada su doctrina a este caso, donde el actor tiene un perfil inexperto, llevan hasta la conclusión contraria.

Y, por encima de todo, dando una vuelta de tuerca, aunque las primeras resoluciones desde la SAP nº 267/2014, de 1/7 resultaron adversas a los clientes que demandaban al Banco Santander todo cambia con una

resolución absolutamente significativa, la SAP nº 218/2016 de 3/5, rec. 424/2015, con que la Sección 4ª cambia de criterio.

Allí se sienta una nueva doctrina basada en siete consideraciones que van a reforzar la condena del Banco.

En cuanto a los estándares altos de información que debían cumplir los Bancos antes de que se transcribiera la Directiva MiFID en este caso está claro que no se han cumplido. El Banco ha hecho dejadez de sus obligaciones.

En cuanto al asesoramiento había obligación de asesorar que claramente, de acuerdo con los hechos, no se cumplió.

En cuanto al error vicio es posible presumir error cuando el Banco no demuestra que cumplió su deber de informar.

En relación con la cuarta consideración, una de las más destacables y donde se sitúa el cambio de criterio de la Sala, si no basta que el instante tenga un patrimonio considerable o que hayan hecho inversiones previas para que se les tenga por clientes avezados mucho menos en este supuesto en que su experiencia inversora era mínima.

En cuanto a la quinta consideración, la más radical, cabe decir que el conflicto de intereses que aprecia la Sala no se basa en la calificación bancaria (que es administrativa) sino en que se lleva al cliente a una composición de lugar pensada y diseñada por el Banco para obtener una ventaja para el Banco (es absurdo negarlo) con un riesgo no equiparable al de sus clientes y que no parece un acierto pensar la crisis que comenzó en verano del 2007 inicialmente localizada en el sector inmobiliario (la caída de Lehman Brothers) como un hecho económico desconectado de la crisis de las hipotecas *sub prime* y si así fuera requeriría de una prueba cumplida.

Todo ello aparte de que esa referencia a las turbulencias financieras se hace pero únicamente a título de «ejemplo».

En relación con la buena fe estimo que no puede afirmarse fundadamente que la entidad demandada la haya cumplido.

En fin, partiendo de los hechos fijados en el FJ 2º, parece del todo claro que el Banco Santander no demuestra que haya cumplido las rigurosas exigencias deducidas por la Sala, no prueba haber realizado las acciones a que hacen referencian los FJ 6º y FJ 7º: no hizo comprensible el Tríptico, no detalló todos los riesgos de la operación, no antepuso los intereses de su cliente a los suyos informándoles de un posible conflicto de intereses, no informó de los hechos que sabía - o debía saber, igual da - podían influir en la evolución de su cotización.

Y, por si fuera poco, a dicho pronunciamiento se le ha unido otro no menos relevante de la Sala 1ª del Tribunal Supremo que en su STS nº 411/2016, de 17/6, rec. 1974/2014, enjuicia obligaciones convertibles, bien es cierto

que emitidas por otra entidad a la que condena pese a que la actora del caso era un cliente profesional.

Y es de ver que en su FJ 4º.3, califica las obligaciones necesariamente convertibles en acciones no sólo como un producto complejo sino también arriesgado, con lo que:

*«...obliga a la entidad financiera que los comercializa a suministrar al inversor minorista una información especialmente cuidadosa...».*

No sobra destacar que en esta resolución apoya la Sección 2ª su propio cambio de criterio expresado en la SAP nº 425/2016, de 19/7, ponente: José Arsuaga Cortázar, rec. 403/2015, y seguido por resoluciones posteriores como las SSAP de 17/10 y 15/11/2016 o la más reciente nº 147/2017, de 7/3, rec. 571/2016, con igual ponente, su Presidente José Arsuaga Cortazar. Es una doctrina muy consolidada.

Por consiguiente, encontramos que las dos Secciones civiles de nuestra Audiencia han modificado su inicial posición por otra más rigurosa en perjuicio del Banco y no cabe duda que estos pronunciamientos judiciales refuerzan la anunciada condena del Banco Santander, S.A.

**SÉPTIMO.** Sólo queda por clarificar **los efectos** de la nulidad, sabiendo que es consecuencia que debe operar por ley, que se da al margen de las peticiones de las partes.

Los efectos connaturales y *ex lege* son los que establece el artículo **1.303** del Código Civil que impone que deben restituirse recíprocamente las cosas del contrato con sus frutos y el precio con sus intereses, definiendo, con ello, una restitución *in integrum* con retroacción *ex tunc*.

De ahí se ha de concluir la obligación de la demandada de devolver la cantidad reclamada, 50.000 €, así como los frutos que le ha reportado ese principal, materializados en los intereses legales devengados desde la suscripción.

Ahora bien, a fin de lograr un justo reintegro deberá la actora devolver al Banco todos los rendimientos percibidos durante el periodo de vigencia de los VS, devengando el interés legal desde recibirse, conforme a la doctrina que dejó sentada la STS Sala 1ª nº 716/2016.

Es obligado aclarar que hablamos de cantidades brutas, que no netas, en la línea de lo razonado por la SAP de Madrid nº 40/2014, de 13/2, Sección 10ª, rec. 495/2013, EDJ 2014/14284, 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 27/4, Sección 4ª, rec. 369/2014, sanciona dicho criterio.

No es este el momento sino que será en ejecución de sentencia cuando se podrá precisar la cifra del crédito contra el Banco conforme a las bases sentadas, y no sin olvidar dar aplicación al artículo **576** de la vigente LEC.

Verdad que en la demanda se invoca el artículo **1.306.2** del Código Civil y se razona sobre su pertinencia. Según este alegato nada habría de devolver la accionante, ni las acciones en que se hayan podido canjear sus VS ni los dividendos que haya ido recibiendo durante su desempeño.

Pero el alegato no puede prosperar. Ciertamente que una operación como la juzgada pudiera ser susceptible de suscitar la apreciación de esta causa de nulidad, causa torpe, pero su aplicación requiere de una prueba que permita deducir ese fin ilegal, que opera como causa, de donde el enfoque está en la estrategia de la demandada, no en sus comerciales, pues no han sido ellos sino la organización de la entidad quien ha diseñado el producto y adoptado las decisiones generales sobre su comercialización y, en fin, si nos atenemos a la voluntad es su Consejo de Administración, quien forma la voluntad.

En este sentido se echa en falta un esfuerzo probatorio de la actora trayendo a los autos los elementos de juicio en que poder fundar tal causa torpe. El litigio se ha centrado únicamente en la comercialización del producto.

Es además un alegato repetidamente rechazado por nuestra Audiencia juzgado activos financieros, como así en la SAP nº 115/2015, de 18/3, rec. 239/2014, Sección 4ª, o de la Sección 2ª en la SAP nº 147/2017, de 7/3, rec. 571/2016.

Con todo ello regresamos a la composición inicial, donde el Banco debe restituir el capital invertido a cambio de recibir los títulos canjeados y reduciéndose aquél por los rendimientos que hubiera percibido la parte actora.

Por otra parte a estas cantidades no se le puede añadir ningún daño moral al activarse la doctrina sentada por la nuestra Audiencia Provincial en su sentencia nº 19/2016, de 15/1, Sección 2ª, rec. 389/2014, revocando en este punto la dictada por este mismo juzgado, que rechaza que en el contexto de una responsabilidad contractual (una demanda de nulidad de unas participaciones preferentes) sea dable indemnizar otros daños que los patrimoniales.

Ello conlleva una estimación parcial de la demanda, que en su suplico se remitía a su FJ 4º CUANTÍA que articula sólo dos peticiones: una principal en la que se dice *"sin que mi mandante deba restituir los intereses y dividendos recibidos habida cuenta del art. 1.306 CC"* y otra subsidiaria que no resulta procedente. Por tanto se pedía una restitución total sin devolución de beneficios que no ha prosperado.

**OCTAVO.** En cuanto a **costas** procede aplicar el artículo **394.2** de la LEC que lleva a que no proceda su imposición.

Vistos los preceptos legales citados y demás de general y pertinente aplicación, por las facultades que me confieren la Constitución y el resto del Ordenamiento

## F A L L O

Que, con íntegra estimación de la demanda interpuesta por la procuradora Dña. M<sup>a</sup> Jesús Mendiola Olarte, a instancia de **Dña.**

, contra **Banco Santander, S.A.**, debo acordar aquí los siguientes pronunciamientos:

1/ DECLARO la anulabilidad de la orden de suscripción de Valores Santander al existir un vicio esencial en el consentimiento provocado por la errónea información facilitada por el Banco, contraviniendo las normas del RD 629/1993, que determinó la creencia de que lo que firmaba era un producto con una probabilidad casi total de comportarse como renta fija a plazo de 1 año y con una posibilidad residual de ser obligación convertible a precio de canje fijado a finalización de la inversión, y, por lo tanto, con capital garantizado.

2/ Como consecuencia se debe proceder a la restitución mutua de las cantidades percibidas de conformidad con lo previsto en el FJ 7<sup>o</sup> de la sentencia.

3/ Todo ello sin imposición de las costas.

En aplicación de lo dispuesto en los artículos 248.4 de la Ley Orgánica 6/1985, de 1-julio, del Poder Judicial y 208.4 de la LEC 1/2000, de 7-enero, notifíquese esta sentencia a las partes y hágaseles saber que no es firme pues cabe interponer RECURSO DE APELACIÓN ante la Ilma. Audiencia Provincial de Cantabria por escrito con firma de abogado y dentro del plazo de VEINTE DÍAS contados desde el día siguiente a su notificación, tramitándose de conformidad con los artículos 455 y concordantes de la LEC tras modificarla la Ley 37/2011, de 10 de octubre.

Al hilo de lo último se advierte que, de conformidad con la Instrucción 8/2009, de 4-noviembre, relativa al procedimiento a seguir en relación a la cuenta 9900 de depósitos de recursos desestimados, en caso de interponer recurso contra la resolución que se notifica habrá de constituirse depósito por importe de CINCUENTA EUROS en la cuenta del expediente





e indicar en el campo concepto del documento resguardo de ingreso que se trata de un recurso, seguido del código y tipo concreto de recurso de que se trate, siguiendo la numeración y descripción contemplada en la relación que se adjunta y si el ingreso se hace mediante transferencia bancaria, el Código y tipo concreto de recurso debe indicarse justamente después de especificar los 16 dígitos de la cuenta de Expediente, separado por un espacio, teniendo presente que al interponer el recurso el recurrente tiene que acreditar haber constituido el depósito para recurrir, mediante la presentación de copia del resguardo u orden de ingreso.

En caso de que se estime total o parcialmente el recurso, el importe constituido para recurrir será reintegrado al recurrente mediante la expedición de Mandamiento de Pago o transferencia a la cuenta no judicial correspondiente.

En el supuesto de que el recurso sea inadmitido o se confirme la resolución recurrida el recurrente perderá el depósito y su importe será transferido desde la cuenta de expediente judicial correspondiente hasta la cuenta 9900.

Líbrese testimonio de la presente resolución, que se unirá a los presentes autos, custodiándose el original en el libro de sentencias que se lleva en este Juzgado.

Así por esta mi sentencia, definitivamente juzgando en esta primera instancia, lo pronuncio, mando y firmo.

**PUBLICACIÓN.** Dada, leída y publicada que fue la sentencia por el Sr. Magistrado que la dictó, celebrando audiencia pública en el día de su pronunciamiento, de lo que yo, la Sra. Letrada de la Administración de Justicia, doy fe.



ADMINISTRACIÓN  
DE JUSTICIA