



ADMINISTRACIÓN
DE JUSTICIA

**JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA Nº
10**

Avenida Pedro San Martín S/N
Santander
Teléfono: 942-35 70 40
Fax.: 942-35 70 41
Modelo: TX004

Proc.: **PROCEDIMIENTO
ORDINARIO**

Nº.: **000031/2020**
NIG: 3907542120190020241
Materia: Otros contratos
Resolución: Sentencia 000018/2021

Puede relacionarse telemáticamente con esta
Admón. a través de la sede electrónica.
(Acceso Vereda para personas jurídicas)
<https://sedejudicial.cantabria.es/>

Intervención:	Interviniente:	Procurador:
Demandante	ASOCIACION CONSUMIDORES POR LA TRANSPARENCIA Y SU UTILIZACION ADECUADA	MARIA JESUS MENDIOLA OLARTE
Demandado	BANCO SANTANDER SA	

SENTENCIA nº 000018/2021

Santander, a 22 de enero de 2021

Vistos por mí, IÑIGO LANDÍN DÍAZ DE CORCUERA, Magistrado-Juez del Juzgado de Primera Instancia nº 10 de Santander, los autos de Juicio Ordinario nº 31/20, instados por ASOCIACIÓN DE CONSUMIDORES POR LA TRANSPARENCIA FINANCIERA Y SU UTILIZACIÓN ADECUADA, en representación de

asociación representada por la Procuradora Sra. Mendiola Olarte y defendida por la Letrada Sra. Bernáldez Bretón; contra BANCO SANTANDER S.A., representada por el Procurador y defendida por el Letrado, en procedimiento de responsabilidad contractual y reclamación de cantidad, dicto la siguiente

SENTENCIA

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO: Por la Procuradora Sra. Mendiola Olarte, en la representación citada, se interpuso en su día ante este Juzgado demanda de procedimiento ordinario contra la demandada en la que se manifestaba que, ya fallecidos, eran unos ahorradores de perfil conservador, carentes de especiales conocimientos financieros, y sin interés por productos financieros de riesgo, por lo que su condición de consumidores y clientes minoristas era incuestionable, y lo mismo ocurría con su hijo. Además en la época de la contratación sufría un deterioro cognitivo severo.

Firmado por:
IÑIGO LANDÍN DÍAZ DE CORCUERA,
Luisa Araceli Contreras García

Fecha: 25/01/2021 10:47

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html

Código Seguro de Verificación: 3907542010-6bdbf4f9054b54c14b4322c0ce74838c1d9wAA==

Sin embargo, en septiembre de 2007 unos empleados de la oficina de la demandada de la que el matrimonio era cliente habitual les ofrecieron la adquisición de un producto denominado Valores Santander, que los compradores aceptaron, comprando el 4 de octubre de 2007

para sí sesenta títulos que tenían un valor nominal de 5.000 €, e invirtiendo en dicha operación de compraventa un total de 300.000 €, y adquiriendo en la misma fecha conjuntamente con veintiséis títulos, invirtiendo conjuntamente en dicha operación 130.000 €. Además tales empleados también consiguieron convencer en los mismos términos a _____, quien en la misma fecha invirtió 30.000 € en seis títulos, así como el 10 de febrero de 2011 otros 9.493,05 € mediante la compra de otros tres títulos en el mercado secundario.

Todos ellos efectuaron dichas compras bajo la creencia de que el producto ofrecido era de escaso riesgo y alta rentabilidad, pues esa fue la única información recibida por parte de la demandada para su adquisición, que resultó falsa y errónea, toda vez que no les advirtió de que se trataba de un derivado financiero complejo y alto riesgo de pérdida que en absoluto se ajustaba a su perfil financiero, ni de que le permitía a ella fijar libremente el precio de canje en unas condiciones imposibles de comprender para los compradores. Además, la demandada había incumplido no solo sus obligaciones de información pre y post-contractuales, sino también numerosas obligaciones relacionadas con la ampliación de capital, la apertura de ventanas de cancelación y la aplicación de las cláusulas anti-dilución.

De este modo, la demandada había actuado con falta de transparencia, persiguiendo su propio beneficio y aprovechándose de su posición prevalente y de la falta de conocimientos suficientes de los compradores para colocarles un producto financiero complejo que de otra manera no habrían contratado, y que les causó graves pérdidas patrimoniales cuando en octubre de 2012 tuvieron que canjear los títulos por acciones. Por todo ello la demandada estaba obligada a indemnizar a los compradores por los daños y perjuicios causados por el grave incumplimiento de sus obligaciones de información, que calculaban descontando de la inversión los rendimientos percibidos y sumando los intereses, y además en el caso de _____ restando la diferencia de valor de las acciones en el momento del canje y de su venta, efectuada en 2017.

Los compradores aportaron con la demanda los documentos en que fundaban su derecho, solicitando que se dictara sentencia que, estimando la demanda: 1) Declarara la responsabilidad de la demandada por daños y perjuicios por incorrecto asesoramiento, deficiente información pre y post-contractual y existencia de conflicto de interés en la recomendación de compra de Valores Santander dentro del servicio de gestión asesorada de carteras, al ser inadecuado, complejo y de elevado riesgo, y la condenara a abonar a los compradores 248.135,35 € por ser la pérdida declarada menos los rendimientos obtenidos más el interés legal de la inversión hasta el canje y extinción de las órdenes en el año 2012; correspondiendo a _____ 160.798,77€, a _____ 69.673,80€, y a _____ 17.662,78 €; 2) Subsidiariamente,

declarara la responsabilidad de la demandada por daños y perjuicios, por el incumplimiento de las condiciones de emisión incluidas en el tríptico informativo y la nota de valores y la existencia de conflicto de interés, y la condenara a abonar a los compradores 254.481,29 €, correspondiendo a 164.188,77 €, conjuntamente con

71.142,80 €, y a 19.149,72 €; y 3)

En todo caso, condenar a la demandada a pagar todas las costas causadas en el presente procedimiento.

SEGUNDO: Turnada a este Juzgado la demanda, se admitió a trámite, dándose traslado de la misma a la demandada y emplazándola a comparecer y contestar en el término de veinte días, lo cual verificó admitiendo la realidad de la contratación, si bien planteando con carácter previo la falta de legitimación activa de la asociación demandante para entablar las acciones ejercitadas en nombre de los asociados, y manifestando en cuanto al fondo: que los compradores, dado su historial en la adquisición de productos complejos, tenían experiencia inversora y habían formalizado los contratos de forma voluntaria y con pleno conocimiento de las características del producto, habiendo recibido una información adecuada para su comercialización (que no un servicio de asesoramiento), así como toda la documentación legalmente exigible a tal fin, habiendo firmado el tríptico informativo, siendo la información facilitada sobre el producto y su clasificación concordantes con sus características, y no encubriendo un producto de mayor riesgo o complejidad, características que tampoco eran predicables de dicho producto, como tampoco era desaconsejable para minoristas; que los compradores conocían que se trataba de un producto de inversión, porque la última de las compras efectuada por había sido en el mercado secundario y por debajo de su valor nominal; que ninguno de ellos había impugnado la validez de los contratos hasta que el producto dejó de ofrecer rentabilidad, lucrándose hasta entonces con los rendimientos percibidos, lo que revelaba que la demandada no había faltado a su obligación de información contractual, sino que simplemente los compradores habían sufrido pérdidas con ocasión de una inversión efectuada en un producto de renta variable; que no podía acogerse la acción de reclamación de indemnización por incumplimiento contractual, porque además de que lo que la demandante pretendía al plantear una pretensión basada en esa responsabilidad era sortear una acción de anulabilidad por vicio de consentimiento que estaría caducada, no se habían producido los incumplimientos alegados, pues ni se había prestado ningún servicio de asesoramiento a los compradores, ni la demandada había incumplido su deber de información, ni ese eventual incumplimiento generaba un perjuicio económico directo, ni podía suponer responsabilidad contractual si se había producido en fase precontractual y si no se identificaba el contrato, y además dicha acción estaría prescrita ex art. 945 C de c; que no cabía una acción de responsabilidad contractual basada en la inexactitud del folleto o de la nota de valores, porque tales documentos no eran contractuales sino informativos, y además ni contenían inexactitudes ni cabía apreciar nexo causal alguno entre las mismas y la pérdida patrimonial alegada; y en cualquier caso se daría una situación de enriquecimiento injusto si, caso de estimarse la demanda, los compradores no devolvieran los títulos percibidos por la contratación ni los rendimientos

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Luisa Araceli Contreras Garcia

Fecha: 25/01/2021 10:47



ADMINISTRACIÓN
DE JUSTICIA

obtenidos de los mismos, ni los de las acciones recibidas en canje, debiendo igualmente descontarse el valor de cotización de éstas en el momento de ejecución de sentencia.

La demandada aportó con su contestación los documentos en que fundaba su derecho, solicitando que se dictara sentencia desestimatoria de la demanda, con condena a los compradores en costas.

TERCERO: Por diligencia de ordenación de 11 de marzo de 2020, acreditada la defunción de _____ y el título sucesorio, se tuvo a la asociación demandante por personada en defensa e interés de _____, sucesores “mortis causa” de la difunta.

CUARTO: Citadas las partes a la celebración de la audiencia previa prevista por la Ley, en el día señalado asistieron ambas debidamente representadas, ratificándose en sus respectivas pretensiones e interesando el recibimiento del pleito a prueba. Se desestimó la excepción de falta de legitimación activa, por las razones que constan en acta, y no se plantearon otras cuestiones procesales. Abierto el periodo probatorio, ambas partes propusieron prueba documental, testifical y pericial. Se admitieron todas ellas, a excepción de la prueba pericial y de determinada prueba documental propuesta por ambas partes, y llegado el día se practicaron las admitidas con el resultado que obra en autos, exponiendo las partes sus conclusiones y quedando seguidamente los autos vistos para sentencia.

QUINTO: En el presente procedimiento se han observado todas las prescripciones legales vigentes.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO: Qué son los Valores Santander y sus características.

Con carácter preliminar es necesario examinar las características del producto financiero contratado en su día por las partes. Según se deduce del tríptico y de la nota de valores aportados con la contestación (Docs. 17 y 18), en el marco de la oferta pública de adquisición de la totalidad de las acciones ordinarias de ABN Amro, formulada por la demandada junto con otras dos entidades, se procedió a la ampliación de su capital para financiar la adquisición de las acciones, y se emitieron Valores Santander por valor nominal de 5.000 € cada uno de ellos y por un importe total de 7.000.000.000 €. Si no se adquiría ABN Amro, la amortización de los valores se produciría el día 4 de octubre de 2008 con reembolso del nominal del valor más la remuneración a un 7,30 % nominal anual (7,50% TAE). Si por el contrario se adquiría ABN Amro (como así sucedió), los valores serían necesariamente canjeables por obligaciones necesariamente convertibles en acciones ordinarias de nueva emisión, de modo que en este caso no se produciría el reembolso en metálico. El canje de los valores en obligaciones y la conversión de éstas en acciones se producirían simultáneamente, y para la conversión, la acción Santander se

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Luísa Araceli Contreras García

Fecha: 25/01/2021 10:47

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html

Código Seguro de Verificación: 3907542010-6bdbf4f9054b54c14b4322c0ce74838c1d9wAA==

valoraría al 116% de su cotización cuando se emitieran las obligaciones convertibles. Dicho canje se produciría voluntariamente por el titular de los valores el día 4 de octubre de 2008, 2009, 2010, 2011 y, obligatoriamente, el día 4 de octubre de 2012. Por lo demás, la retribución al titular de los valores se fijaba en un tipo de interés anual del 7,30 % hasta el día 4 de octubre de 2008 y, del euribor más 2,75% a partir de esa fecha.

De lo expuesto en dichos documentos informativos se desprende que los Valores Santander son bonos convertibles en acciones, esto es un producto mixto entre renta fija y renta variable, de carácter especulativo y de riesgo, y por tanto complejo, pues así resulta de la lectura del tríptico, y más concretamente de la explicación de los supuestos de canje y de fijación de su precio de conversión, y así lo reflejan igualmente sus notas características referidas en la nota de valores del producto.

De entre esas notas que convierten al producto en complejo y de riesgo para el inversionista destacan: su liquidez limitada; la supeditación de recibir la remuneración pactada a la situación financiera del emisor; la consideración del producto como un “recurso propio” de la entidad (con todas las limitaciones legales de disponibilidad que ello implica); la amortización unilateral por la entidad a un valor nominal prefijado y por tanto ajeno a su valor real de cotización (y por ello con grave riesgo de la pérdida completa de la inversión por parte del adquirente); y su clasificación muy desfavorable en el orden de prelación de créditos. Como resaltaba la **SAP Cantabria, sec. 4ª, 3-5-16**, se trata de un producto en el que el percibo del interés resultaba secundario, puesto que la verdadera suerte final del producto venía a consistir en una suerte de apuesta sobre la evolución de la cotización de la acción del banco en un periodo que podía superar el año; es decir, en el fondo se invitaba al cliente a apostar, de modo que si la acción subía, ganaba, y si no alcanzaba el 116%, perdía; pero además el número de acciones que recibiría en el momento del canje dependía, no del valor de que tuviera la acción en dicho momento, sino en la fecha de emisión de las obligaciones convertibles, que podía ser anterior en más de un año; y como también la adquisición de ABN Amro quedaba a voluntad de la demandada durante un periodo de diez meses, podía decidir hacerlo en una fecha en que la cotización de la acción fuera alta, o más alta que la que previsiblemente tuviera en la primera fecha de canje. Por lo tanto, al tratarse de producto definible como bono convertible, su carácter complejo, especulativo y de riesgo no ofrece duda, y así lo declaró la **SAP Cantabria, sec. 2ª, 19-7-16**, citando en este punto la **STS 17-6-16**.

Lo expuesto permite concluir que los Valores Santander no son un producto de inversión apto para clientes minoristas de perfil ahorrador, sino para aquéllos interesados en invertir su dinero buscando una elevada rentabilidad y asumiendo el correspondiente riesgo. Y desde luego, dada su complejidad, no son conceptualmente equiparables a otros productos de inversión. De hecho, resulta llamativo que en la nota de valores o folleto informativo del producto (Doc. 18 de la contestación, página 12) la propia demandada afirmara literalmente que los Valores Santander eran “*un instrumento financiero singular. El emisor no tiene constancia de la existencia de valores comparables en el mercado español que puedan servir de referencia para valorar los Valores*”, lo cual es incompatible con

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Luisa Araceli Contreras García

Fecha: 25/01/2021 10:47

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html

Código Seguro de Verificación: 3907542010-6bdbf4f9054b54c14b4322c0ce74838c1d9wAA==



ADMINISTRACIÓN
DE JUSTICIA

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Luisa Araceli Contreras García

Fecha: 25/01/2021 10:47

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html

Código Seguro de Verificación: 3907542010-6bdbf4f9054b54c14b4322c0ce74838c1d9wAA==

sostener a la vez (como alegaba la demandada en su contestación - páginas 24 a 28-) su sencillez y posible equiparación a otros títulos de renta fija o variable habituales y de conocimiento generalizado, como pueden ser las acciones.

Por ello, si (empleado de la demandada que en la época de la contratación se encargaba de los clientes de Banca Privada en la oficina donde se llevaron a cabo las operaciones, y que ofreció, explicó y vendió a los asociados los valores comprados en octubre de 2007) insistió durante su declaración testifical en que los Valores Santander eran un producto de riesgo equiparable a las acciones, y que podía ser adecuado para cualquier cliente accionista, ello resulta ya muy indicativo de la calidad y exactitud de la información precontractual facilitada a los asociados para que efectuaran la inversión.

Al tratarse de un producto complejo, su comercialización requiere evaluar los conocimientos y experiencia inversora de los potenciales compradores, así como suministrarles una información precontractual lo más explícita y clara posible.

SEGUNDO: Deber de información.

Comenzando con la **información** que el banco ha de transmitir al cliente respecto a los productos y servicios que le ofrece, el derecho a la información y la tutela de la transparencia bancaria resultan básicos para el funcionamiento del mercado de servicios bancarios, tanto para lograr la eficiencia del sistema bancario como para tutelar a los sujetos que intervienen en él. Este derecho a la información resulta esencial tanto en la fase precontractual como en la contractual.

En efecto, el art. 48.2 de la Ley 26/1988 de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, que según su art. 1.1 regula la responsabilidad administrativa sancionable de las entidades de crédito que infrinjan normas de ordenación y disciplina (siendo por tanto una normativa aplicable a la demandada), y en su apartado a) faculta al Ministro de Economía y Hacienda para asegurar que los contratos bancarios reflejen de forma explícita y con la necesaria claridad los compromisos contraídos por las partes y los derechos de las mismas ante las eventualidades propias de cada clase de operación; y en su apartado h) determina la información mínima que las entidades de crédito deberán facilitar a sus clientes con antelación razonable a que éstos asuman cualquier obligación contractual con la entidad o acepten cualquier contrato u oferta de contrato, así como las operaciones o contratos bancarios en que tal información pre-contractual será exigible, para así permitir al cliente conocer las características esenciales de los productos propuestos y evaluar si estos se ajustan a sus necesidades y, cuando pueda verse afectada, a su situación financiera.

Resulta igualmente de obligada mención el art. 78 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante, LMV) en vigor al tiempo de adquirirse el producto (pues la nueva Ley del Mercado

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Luisa Araceli Contreras García

Fecha: 25/01/2021 10:47

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html

Código Seguro de Verificación: 3907542010-6bdbf4f9054b54c14b4322c0ce74838c1d9wAA==

de Valores fue aprobada por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre) en su nueva redacción dada por la Ley 47/2007 de 19 de diciembre, que en su apartado 1º declara la obligación de las empresas de servicios de inversión y de las demás empresas que presten servicios de inversión de clasificar a sus clientes en profesionales y minoristas; precisando el apartado 2º que tendrán la consideración de clientes profesionales aquéllos a quienes se presume la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos, y en particular las entidades financieras, los Estados y Administraciones regionales, los organismos públicos que gestionen la deuda pública, los bancos centrales y organismos internacionales y supranacionales de naturaleza similar, los empresarios que gestionen importantes partidas de activo o cifras anuales de negocios y dispongan de relevantes recursos propios, y en último término los demás clientes que lo soliciten con carácter previo y renuncien de forma expresa a su tratamiento como clientes minoristas, si bien en este caso la admisión de la solicitud y renuncia quedará condicionada a que la empresa efectúe la adecuada evaluación de la experiencia y conocimientos del cliente en relación con las operaciones y servicios que solicite, y se asegure de que puede tomar sus propias decisiones de inversión y comprende sus riesgos.

Y el art. 79 bis, incluido también por la Ley 47/2007, obliga a tales entidades a mantener adecuadamente informados a sus clientes (apartado 1º); a cuidar que la información dirigida a los clientes, incluida la de carácter publicitario, sea imparcial, clara y no engañosa (apartado 2º); y a proporcionar a los clientes, incluidos los potenciales, información comprensible y adecuada sobre la entidad y los servicios que presta, los instrumentos financieros y las estrategias de inversión, los centros de ejecución de órdenes y los gastos y costes asociados, de modo que les permita comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se les ofrece, pudiendo por tanto tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa, una vez orientados y advertidos sobre los riesgos asociados a tales instrumentos (apartado 3º); a asegurarse, en los casos de gestión discrecional o asesorada (es decir cuando la entidad asesora, puntual o regularmente, al cliente sobre la inversión en determinados instrumentos o productos, o bien cuando le gestiona la cartera), de que el servicio es adecuado o idóneo para el cliente, de modo que debe evaluar con carácter previo no solo la conveniencia, sino también la idoneidad de las operaciones recomendadas o de la composición de la cartera gestionada ("*Test de idoneidad*" - apartado 6º-); y a solicitar al cliente que le facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad de que la entidad pueda evaluar ("*Test de conveniencia*") si el servicio o producto de inversión es adecuado para él, y si en base a esa información la entidad considera que no lo es tiene la obligación de advertírselo, como también si la información recibida es insuficiente (apartado 7º); siendo tales garantías de obligado cumplimiento cuando el servicio se ha contratado a iniciativa de la entidad (apartado 8º, a sensu contrario).

Ese interés en que las entidades de crédito actúen con diligencia y transparencia en la gestión ordenada y prudente de los intereses del cliente fue posteriormente concretado por el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los Mercados de Valores y Registros obligatorios, derogado por RD 217/2008 de 15 febrero de 2008. El Real Decreto 629/93 señalaba en su Exposición de Motivos que con objeto de contribuir a la transparencia de los mercados y a la protección de los inversores, así como de disponer de una ordenación más completa de las relaciones entre éstos y las entidades que actúan en los mercados de valores, se proponía desarrollar las previsiones de la Ley 24/1988, estableciendo las normas de conducta de los intervinientes en los mercados de valores y las normas que rigen las relaciones entre clientes y entidades en las operaciones contratadas por ambos; y en su anexo incluía un código general de conducta aplicable a todas aquellas personas o entidades que realizaran cualesquiera actividades relacionadas con los mercados de valores, cuyo art. 5.3 exigía que la información a la clientela fuera clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación, 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 debía estar razonablemente justificada y acompañada de las explicaciones necesarias para evitar malentendidos.

Así la **STS 20-1-14** razonaba que ordinariamente existe una desproporción entre la entidad que comercializa servicios financieros y su cliente, salvo que se trate de un inversor profesional, pues la complejidad de los productos financieros propicia una asimetría informativa en su contratación, lo que ha provocado la necesidad de proteger al inversor minorista no experimentado en su relación con el proveedor de servicios financieros; necesidad de protección se acentúa porque las entidades financieras al comercializar estos productos, debido a su complejidad y a la reseñada asimetría informativa, no se limitan a su distribución sino que prestan al cliente un servicio que va más allá de la mera y aséptica información sobre los instrumentos financieros, en la medida en que ayudan al cliente a interpretar esta información y a tomar la decisión de contratar un determinado producto.

Ciertamente ni la Ley 47/2007 (por la que se dio nueva redacción a los arts. 78 bis y 79 bis de la Ley 24/88) ni los apartados a) y h) del art. 48.2 de la Ley 26/1988 (introducidos por la Ley 41/2007 de 7 de diciembre) estaban en vigor durante la formalización y vigencia de los contratos formalizados en octubre de 2007, pues dichas normas se publicaron en diciembre de 2007 (concretamente la Ley 47/2007 entró en vigor el 21 de diciembre de 2007), es decir, dos meses después.

Sin embargo, sí estaba en vigor determinada normativa (como es el caso del Real Decreto 629/1993) que, basada en principios informadores o códigos de conducta de general aplicación en materia de información contractual, tenía por objeto velar por el cumplimiento de las obligaciones de facilitar una información imparcial, y de advertir al cliente sobre la inadecuación del producto complejo y de alto riesgo a su perfil inversor,

para evitar un vicio de consentimiento, perfectamente incardinable por tanto en el ámbito de la nulidad relativa o anulabilidad. Y es indiscutible que las exigencias del Real Decreto 629/1993 y demás normativa bancaria vigente resultan de una claridad elocuente en lo que se refiere a la obligación de facilitar una información veraz, suficiente, clara y completa al cliente, lo que por otra parte es consustancial al principio de buena fe recogido con carácter general en el art. 7 CC, y específicamente en el ámbito contractual en el art. 1258 CC.

En efecto, lo que la demandada no discute y además es evidente, es que, conforme a un ejercicio profesional y de buena fe de su actividad comercial, viene obligada a facilitar a los clientes una información imparcial, clara, comprensible y adecuada sobre los productos que oferta, pues como recogen las **SSAP Cantabria, sec. 4ª, 3-5-16 y 1-7, 20-5 y 30-4-14**, es obligado dar recto cumplimiento al deber de lealtad derivado del art. 7 CC, que en el ámbito de la contratación impone a los contratantes la obligación legal de conducirse conforme a las exigencias de la buena fe, lo que se traduce en el deber de lealtad en los tratos preliminares y en la fase de formación del contrato, no entendido ciertamente como búsqueda del interés ajeno, pero sí como prevención del indebido perjuicio que pueda sufrir el otro contratante como consecuencia de la falta de información; ya que, cuando un contrato es complejo y presenta importantes riesgos económicos para la otra parte, la medida del deber de buena fe se acrecienta, hasta imponer al predisponente una cumplida, detallada y completa información al cliente acerca de las características del contrato y de los especiales riesgos que para él comporta; y esto no simplemente por consecuencia de lo dispuesto en tal o cual decreto o directiva, sino por exigencia misma del deber de lealtad con la otra parte contratante.

En la misma línea, la **STS 8-9-14** recuerda que esa exigencia de lealtad y buena fe viene igualmente reconocida en el derecho de contratos de nuestro entorno económico y cultural, y así cabe citar el art. 1:201 de los Principios de Derecho Europeo de Contratos (*The Principles of European Contract Law –PECL-*), que bajo la rúbrica "*Good faith and Fair dealing*" ("Buena fe contractual"), dispone como deber general que "*Each part must act in accordance with good faith and fair dealing*" ("Cada parte tiene la obligación de actuar conforme a las exigencias de la buena fe"). Este genérico deber de negociar de buena fe conlleva el más concreto de proporcionar a la otra parte información acerca de los aspectos fundamentales del negocio, entre los que se encuentran los concretos riesgos que comporta el producto financiero que se pretende contratar.

Ello sin perjuicio de que el defecto de información (derivado o no del incumplimiento de una norma meramente administrativa) no es incompatible con la validez del acto civil llevado a cabo cuando no se ha frustrado la finalidad perseguida por la norma administrativa (en este caso, que el cliente haya comprendido adecuadamente el producto antes de contratarlo), o cuando, de haberse cumplido más escrupulosamente las obligaciones legales y reglamentarias, el resultado no hubiera variado la decisión del cliente de contratar el producto, por lo que, en definitiva, para resolver si la demandada cumplió el deber de información suficiente y veraz, no cabe acudir de forma mecánica a comprobar si la demandada dio

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Luisa Araceli Contreras García

Fecha: 25/01/2021 10:47



cumplimiento a la normativa administrativa sectorial ya aludida, sino que se debe examinar el caso concreto, y desde una perspectiva propiamente civilista, es decir, atendiendo a la normativa sobre obligaciones y contratos.

TERCERO: Carga de la prueba sobre el cumplimiento del deber de información.

En relación con la carga de la prueba sobre el correcto cumplimiento de la obligación de información precontractual en el mercado de productos financieros, y sobre todo en el caso de productos de inversión complejos, ha de citarse la **STS 14-11-05**, que tras afirmar que no basta la diligencia equivalente a la de un buen padre de familia, sino que es exigible la específica del ordenado empresario y representante leal en defensa de los intereses de sus clientes, declara que la carga probatoria acerca de tal extremo debe pesar sobre el profesional financiero, lo cual por otra parte es lógico por cuanto desde la perspectiva de los clientes se trataría de un hecho negativo como es la ausencia de dicha información. Por tanto, el eje básico de los contratos, cualesquiera que sean sus partes, es el consentimiento de las mismas sobre su esencia, que no debe ser prestado, para surtir eficacia, de forma errónea, con violencia, intimidación o dolo, y esta voluntad de consentimiento para ser válida y eficaz exige por su propia naturaleza que los contratantes tengan plena conciencia y conocimiento claro y exacto de aquello sobre lo que prestan su aceptación y de las consecuencias que ello supone. Esta igualdad esencial que respecto de las partes debe presidir la formación del contrato, ha de desplegar su eficacia en las diferentes fases del mismo. En la fase precontractual debe procurarse al contratante por la propia entidad una información lo suficientemente clara y precisa para que aquél entienda el producto o servicio que pudiera llegar a contratar y si se encuentra dentro de sus necesidades y de las ventajas que espera obtener al reclamar un servicio o al aceptar un producto que se le ofrece. En la fase contractual basta como ejemplo la existencia de la Ley 7/1998 de Condiciones Generales de Contratación, en cuyo artículo 8 se mencionan expresamente las exigencias de claridad, sencillez, buena fe y justo equilibrio de las prestaciones en el contrato suscrito entre las partes, que por la propia naturaleza del contrato van a ser fijadas por el Banco en este caso. Posteriormente, ya firmado el contrato, se exige igualmente arbitrar unos mecanismos de protección y reclamación que sean claros y eficaces en su utilización, y que vayan destinados a la parte que pudiera verse perjudicada por la firma del contrato, en defensa de los posibles daños a sus intereses. Ha de acreditarse, en definitiva, que se tiene plena conciencia de lo que se contrataba, sin que las expresiones genéricas contenidas en documentos preimpresos permitan entender cumplida la completa obligación legal de información, o dicho de otro modo, la utilización de fórmulas-tipo estereotipadas resultan insuficientes para entender cumplido el deber de información exigible a la entidad demandada (SAP Pontevedra, sec. 6ª, 25-4-12).

En la misma línea, la ya citada **SAP Cantabria, sec. 4ª, 3-5-16**, con cita de las SSTS 18-4-13 y 12-1-15, recordaba que para la entidad de servicios de inversión la obligación de información que establece la

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Luisa Araceli Contreras García

Fecha: 25/01/2021 10:47

normativa legal del mercado de valores es una obligación activa y no de mera disponibilidad, y que es ella la que tiene obligación de facilitar la información que le impone dicha normativa legal, y no sus clientes (inversores no profesionales) quienes deben averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión y formular las correspondientes preguntas, pues sin conocimientos expertos en el mercado de valores el cliente no puede saber qué información concreta ha de demandar al profesional. Y en el mismo sentido se pronuncia la también ya mencionada **SAP Cantabria, sec. 2ª, 19-7-16**, citando la **STS 1-2-16**, e igualmente las **STS 20-9-16** y **SAP Cantabria, sec. 2ª, 10-2-17**.

CUARTO: Responsabilidad contractual por incumplimiento de obligaciones.

La acción planteada no solo es congruente con los hechos descritos en la demanda, sino que además la jurisprudencia (SSTS 10-7-15, 30-12-14 y 18-4-13) entiende que no cabe descartar que el incumplimiento grave por parte del banco de aquellos deberes y obligaciones contractuales de información al cliente y de diligencia y lealtad respecto del asesoramiento financiero (más concretamente el incumplimiento del estándar de diligencia, buena fe e información completa, clara y precisa exigibles al proponer al cliente la adquisición de determinados valores que resultaron ser valores complejos y de alto riesgo no adecuados a su perfil de riesgo) 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 la inversión, aunque lógicamente sea preciso justificar en qué consiste la relación de causalidad.

Y es que, como precisaba la citada **STS 10-7-15**, el incumplimiento por el banco de tales obligaciones supone un incumplimiento grave de los deberes exigibles al profesional que opera en el mercado de valores en su relación con clientes potenciales o actuales, apto para imputar ex art. 79 bis 6 LMV a quien presta un servicio de asesoramiento financiero la responsabilidad por los daños sufridos por tales clientes como consecuencia de la pérdida casi absoluta de valor del producto adquirido; siendo por tanto viable ejercitar una acción de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento de esos deberes, siempre que de dicho incumplimiento se hubiera derivado el perjuicio que se pretende sea indemnizado, siendo ese perjuicio la pérdida de la inversión.

Es decir, que como recalca la **STS 31-1-19**, la acción de indemnización de daños y perjuicios ejercitada al amparo del art. 1101 CC se fundamenta en el negligente cumplimiento por el banco de sus obligaciones contractuales de diligencia, lealtad e información en la venta asesorada de los productos financieros objeto de la demanda, es decir, en el cumplimiento negligente de los deberes congénitos al asesoramiento; y así lo reitera, con cita de la referida resolución, la **SAP Cantabria, sec. 2ª, 3-5-19**.

Y así, la **STS (Pleno) 13-9-17** (siguiendo una línea ya constante de la que son ejemplo las SSTS 20-7-17, 10-7-15, 30-12-14 y 18-4-13) declara

que el incumplimiento de la obligación de información no puede dar lugar a la resolución del contrato por incumplimiento (pues dicha resolución presupone un contrato ya perfeccionado y por tanto al que concurrieron ambas partes con pleno conocimiento y consentimiento de las obligaciones asumidas), pero sí a una indemnización por incumplimiento contractual por los daños provocados al cliente por la contratación del producto a consecuencia del incorrecto asesoramiento prestado, que es precisamente la acción aquí planteada. En la misma línea se pronuncia la **SAP Cantabria, sec. 2ª, 13-2-18**. Y aunque alguna de esas sentencias se refería 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 también aplicable respecto de las exigencias que el art. 79 bis.6 LMV impone a quien presta un servicio de asesoramiento financiero.

Luego dentro del ámbito del asesoramiento financiero, discutiéndose la observancia de las obligaciones de la entidad demandada derivadas de tal relación contractual, la legitimación pasiva de la demandada deviene indiscutible si se acredita que fue ella la que recomendó a los compradores la contratación de un producto financiero no adecuado para ellos y que les supuso un perjuicio patrimonial concreto y directo.

Por tanto, no cabe razonar que un incumplimiento precontractual no puede nunca generar responsabilidad contractual, o que no puede ser alegado si no se identifica un concreto contrato formalizado entre las partes, pues la responsabilidad que se está imputando a la demandada es puramente indemnizatoria, por el inadecuado asesoramiento financiero prestado a los compradores *previamente* a la adquisición de los títulos y que motivó dicha adquisición, entendido dicho asesoramiento como la recomendación de compra de un producto de inversión interesante que no requiere de la formalización específica de un contrato de gestión de carteras, y que no deja de ser una prestación contractual por el mero hecho de efectuarse verbalmente (pues se lleva a cabo en el ámbito de la relación comercial propia existente entre el banco y el cliente), siendo por tanto el asesoramiento una prestación contractual con independencia de que sea preparatoria de la formalización del contrato de inversión, pues es doctrina jurisprudencial reiterada (así SSTS 12-2-16 y 20-1-14), siguiendo la conocida **STJUE 30-5-13** (C-604/2011) que lo que determina que haya o no asesoramiento no es tanto la naturaleza del producto, como la conducta del banco, es decir, que sea éste quien ofrezca el producto.

Y así, el art. 4.4 de la Directiva 2004/39/CE entiende como servicio de asesoramiento en materia de inversión 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 de la 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, careciendo de esta consideración de recomendación personalizada si se divulga

exclusivamente a través de canales de distribución o va destinada al público.

Por lo tanto, el incumplimiento del deber de información exigible en la fase precontractual de una venta asesorada puede determinar la responsabilidad de la entidad financiera por los daños sufridos por los clientes como consecuencia de la pérdida de valor de la inversión, si la defectuosa información precontractual recibida llevó al cliente a efectuar una inversión no querida y desaconsejable, que le supuso como consecuencia directa una pérdida patrimonial.

QUINTO: Prescripción.

El negocio de asesoramiento financiero así caracterizado es esencialmente diferente del contrato de comisión o corretaje, por lo que la responsabilidad contractual derivada del mismo no está sometida al plazo prescriptivo del artículo 945 del Código de Comercio (en adelante CCom), que se refiere a la responsabilidad de agentes de bolsa, corredores de comercio o intérpretes de buques. Es cierto que la **STS 23-2-09** (citada por la demandada en su contestación -página 57-) hizo extensivo a las sociedades de inversión este plazo prescriptivo de tres años del artículo 945 CCom, pero, en primer lugar, se trata de una sola sentencia aislada, por lo que no puede considerarse todavía como jurisprudencia de acuerdo con lo previsto en el artículo 1.6 CC; y en segundo lugar, lo decisivo de esta sentencia radica en que circunscribe la aplicación del plazo de tres años del art. 945 a los estrictos términos de dicho artículo, esto es, a las acciones de responsabilidad contra los profesionales que operan en el mercado de valores en sustitución de los agentes de cambio y bolsa, incluyendo por tanto a las sociedades de inversión, por lo que no toda reclamación derivada de un contrato de estas características estará sometida al plazo de tres años, sino sólo las acciones directas de responsabilidad contra la sociedad de inversión.

Por ello, dicha sentencia no es contradictoria con la **STS Pleno 9-9-14**, que señalaba que la acción de resolución de un contrato por incumplimiento contractual no está sujeta al plazo de caducidad de cuatro años del art. 1301 CC, y que, como no se aplica este precepto y no existe un plazo de prescripción específico para la acción de resolución del contrato por incumplimiento, procede aplicar el general de quince años previsto para las acciones personales del art. 1964 CC.

En efecto, el Tribunal Supremo diferencia nítidamente en estas dos resoluciones los diversos plazos aplicables en este tipo de procedimientos sobre productos financieros complejos: a) el plazo de prescripción de tres años del artículo 945 CCom para las acciones de responsabilidad de las sociedades de inversión; b) el plazo de cuatro años de caducidad, del artículo 1301 CC para las acciones de anulación del contrato por vicios del consentimiento; y c) el plazo de quince años, de prescripción, del artículo 1964 CC para el resto de las acciones (ahora reducido a un plazo de cinco años a partir de la Ley 42/2015).

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Luisa Araceli Contreras Garcia

Fecha: 25/01/2021 10:47

Por ello la solución a la cuestión planteada pasa por determinar qué acción se ejercita, y seguidamente aplicar el régimen legal correspondiente, y en este caso los compradores ejercita una acción de indemnización de daños y perjuicios derivada del incorrecto asesoramiento prestado por la demandada para la adquisición de un producto de su propiedad, que ella misma había emitido y comercializado como medio de financiar una operación de compra de una entidad bancaria, por lo que, sin perjuicio de que quede o no acreditado el fundamento de dicha acción y de que la misma sea o no estimada, es patente que la ejercitada no es una acción de responsabilidad de una sociedad de inversión (cuya función, como la de los corredores y agentes, es esencialmente de intermediación - de ahí la equiparación auspiciada por la STS 23-2-09-), sino una más amplia, de daños y perjuicios en el ámbito contractual prevista en el art. 1101 CC.

No estando en consecuencia justificada la pretendida aplicación del artículo 945 CCom, como desde luego tampoco la del art. 1902 CC, al reclamarse una responsabilidad contractual y no extracontractual, es aplicable el plazo general de prescripción vigente en la fecha del contrato, que era de quince años (art. 1964 CC), conforme al cual, habiéndose presentado la demanda el 29 de diciembre de 2019, no hay duda alguna de que la acción no está prescrita.

En este sentido cabe citar, sin ánimo exhaustivo, las SSAP Coruña, sec. 4ª, 25-11-16 y 23-9-16; Murcia, sec. 1ª, 17-10-16; Madrid, sec. 13ª, 19-9-16, y sec. 11ª 30-9-15; y Álava, sec. 1ª, 1-6- y 30-12-15.

SEXTO: Valoración de la prueba.

En el caso que nos ocupa la demandada no ha acreditado (como le incumbía) haber prestado a los compradores una información escrupulosa, detallada y completa de todas las características de los Valores Santander y sus eventuales riesgos, sin que la declaración de

(empleado de la demandada que vendió los valores a los compradores) fuera apta a tal efecto, no ya por su evidente falta de objetividad derivada de su relación laboral con la demandada, sino porque, siendo indudable que la iniciativa de contratar este producto partió de la demandada (pues durante su declaración dicho empleado reconoció llanamente que fue un producto que ofrecía a todos sus clientes poseedores de acciones, y que además la reserva de compra se hizo de forma casi coetánea a la inscripción de la nota de valores del producto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores –Doc. 18 de la contestación-, es decir, en un momento tan inicial de su lanzamiento que difícilmente podía ser de conocimiento generalizado por los clientes) y por tanto que hubo asesoramiento en los términos ya señalados en el Fundamento de Derecho Cuarto de la presente resolución, no consta que examinara previamente el perfil de los compradores para determinar si el producto era idóneo para ellos, ni recabara ningún tipo de información al respecto, pues así lo reconoció sin ambages, añadiendo que creía que tanto

como su hijo se habían dedicado profesionalmente a la minería (tal y como efectivamente confirman sus informes de vida laboral –Doc. 9.B de la demanda-) y que a

ni siquiera la había llegado a conocer. De hecho, ya se ha dicho que el referido testigo admitió que en la comercialización del producto había considerado que el mismo era adecuado para cualquier cliente minorista sin especiales conocimientos financieros, pues tener acciones no los demuestra, ya que la complejidad y riesgo de las acciones en absoluto es comparable al producto de litis, como se ha dicho.

Tampoco el historial inversor de los compradores desmiente tales conclusiones, pues el único producto de inversión que refleja el historial de (Doc. 24 de la contestación), aparte del de litis, son acciones, y en el caso de sus padres, si bien es cierto que aparecen múltiples operaciones de inversión en otros productos complejos y de alto riesgo (Docs. 23 y 25 a 32 de la contestación) debe resaltarse que la mayoría de tales inversiones se produjeron en fechas posteriores a las de litis (por lo que no demuestran el conocimiento financiero de los compradores al tiempo de contratar el producto aquí examinado), que el único producto que el testigo recordó era un fondo de inversión que reconoció que no tenía mucho riesgo, y que, en cualquier caso, sentada la falta de conocimientos tanto académicos como profesionales de ambos cónyuges en el sector financiero, que efectuaran tales inversiones lo que permite sospechar es precisamente que tampoco tales productos fueron objeto de una adecuada comercialización, y a tal efecto no se ha probado que para tales contrataciones recibieran una información adecuada, y ello sin perjuicio de que la singularidad ya manifestada de los Valores Santander impide comparar la información precontractual prestada para contratar este producto con la empleada para otros productos complejos.

A todo ello no obsta que se pusiera el tríptico informativo a su disposición (como la demandada alega y demuestra aportando un ejemplar firmado por los compradores –Doc. 17 de la contestación–), pues, aunque se hubiera producido esa disponibilidad del tríptico, ello no colmaría el deber de información de la demandada a un cliente no experto sobre un producto complejo. A este respecto recuerda la **SAP Cantabria, sec. 2º, 31-1-19**, que la simple disposición de la información reglada y su registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores no desactiva la responsabilidad del emisor y demás sujetos intervinientes, pues no produce el efecto de capacitar a todo inversor para evaluar la naturaleza y riesgos ni para valorar la situación financiera actual y previsible del emisor, y como se da una situación objetiva de información asimétrica entre el emisor o comercializador y los inversores minoristas, ello obliga a la entidad prestadora del servicio financiero a observar unos estándares muy altos en la información que han de dar a los clientes potenciales o efectivos referida a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo; cuestiones que no son accesorias, sino esenciales, pues se proyectan sobre la causa principal de la celebración del contrato. Y recuerda que esa obligación de información especialmente exigible en el caso del asesoramiento financiero (entendido como la oferta del producto mediante recomendaciones personalizadas a un cliente) no solo debe ser imparcial, clara y no engañosa, sino además realizada con antelación suficiente, no siendo a tal fin suficientes ni el críptico contenido de las órdenes de valores, de las liquidaciones de dividendos, ni de los extractos de información fiscal, ni del tríptico, que



Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Luisa Araceli Contreras Garcia

Fecha: 25/01/2021 10:47

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html

Código Seguro de Verificación: 3907542010-6bdbf4f9054b54c14b4322c0ce74838c1d9wAA==

desde luego resulta de difícil comprensión para que alguien no experto como los compradores pudieran conocer con claridad el verdadero riesgo asumido por la suscripción de los valores.

Hubo por tanto asesoramiento, y el mismo fue inadecuado, porque no siendo el producto contratado congruente con el perfil de los compradores, no se ha probado que la contratación fuera precedida de una información lo suficientemente clara y completa como para decidirla con el debido conocimiento, y dicha negligencia fue sin duda causalmente generadora de un perjuicio económico a los compradores; siendo frente a ello irrelevante que en la orden de compra de los valores (Docs. 19 a 21 de la contestación) se hiciera constar mediante la utilización de una fórmula-tipo estereotipada que los compradores habían recibido y leído el tríptico informativo y entendido las características, complejidades y riesgos del producto, pues ello resulta insuficiente para entender cumplido el deber de información, que además para el banco es una obligación activa y no de mera disponibilidad. Téngase a tal efecto en cuenta que, según confesión propia, en el momento de la contratación ni siquiera el empleado de la demandada que ofreció su compra tuvo disponibilidad de la nota de valores, sino únicamente del tríptico, y que no recibió información específica sobre el producto, lo que explica su insuficiente conocimiento del mismo, evidenciado por considerar que su complejidad y riesgo eran equiparables al de las acciones, y si no conocía ni entendía debidamente el producto es patente que no pudo explicarlo adecuadamente a los compradores.

En definitiva, el producto ofertado a los compradores no era adecuado para ellos, y la demandada no ha acreditado habérselo explicado de modo suficiente para entender cumplido el deber de información exigible, especialmente en lo referido a sus principales riesgos (como eran el modo de fijar el precio de canje por las acciones, o la posibilidad de no cobrar el cupón); y aun cuando por la fecha de las contrataciones iniciales de 2007 no fuera exigible el cumplimiento de la normativa MIFID, ni concretamente el sometimiento al cliente de un test de idoneidad, ya se ha dicho que la obligación de las entidades financieras de facilitar a sus clientes una información veraz, suficiente, clara y completa es no solo indiscutible, sino además consustancial al principio de buena fe recogido con carácter general en el art. 7 CC, y específicamente en el ámbito contractual en el art. 1258 CC.

Por ello debe concluirse que la demandada es responsable ex art. 1101 CC de los daños sufridos por los compradores por la pérdida de valor de su inversión, toda vez que al ofrecerles la adquisición de un producto complejo y de riesgo que no se adecuaba a su perfil inversor ni a su capacidad de comprensión, les causó una pérdida económica indiscutible y cierta (atendiendo al importe inicial de la inversión y al no discutido valor inferior de la misma una vez efectuado el canje), siendo clara la relación causal entre la inversión y la pérdida, y a su vez entre la recomendación (asesoramiento) de la demandada y la decisión de los compradores de invertir, y en este sentido no puede negarse la producción de ese perjuicio inicial porque las acciones recibidas en canje puedan subir en el futuro, pues ello es un futuro frente al hecho cierto del valor de las acciones al

momento del canje, que se había desplomado respecto a la fecha de compra de los valores canjeables.

Por todo lo expuesto, ha de declararse la responsabilidad contractual de la demandada pedida en la demanda, sin que quepa apreciar la existencia de un retraso desleal en el ejercicio de la reclamación, pues, con independencia de que (como se ha dicho) la acción ha sido planteada dentro del plazo prescriptivo aplicable, recuerda la **SAP Cantabria, sec. 2ª, 17-6-19**, con cita de la **STS 27-5-10**, que el fundamento de dicha institución se encuentra en el ejercicio de los derechos conforme a las exigencias de la buena fe, que infringe quien ejercita su derecho tan tardíamente que la otra parte pudo efectivamente pensar que no iba a efectuarlo, vulnerando, tanto la contradicción con los actos propios como el retraso desleal, las normas éticas que deben informar el ejercicio del derecho, que determinan que el ejercicio del derecho se torne inadmisibile, con la consiguiente posibilidad de impugnarlo por antijurídico; pues, al igual que se razonaba en el caso examinado en dicha resolución, si bien es cierto que en la presente litis la reclamación judicial se ha entablado transcurrido un lapso importante de tiempo (más de siete años) desde el canje de los Valores por acciones, no consta que en ese periodo los compradores hayan exteriorizado acto alguno para provocar en la demandada la creencia razonable de que no iban a ejercitar ningún tipo de reclamación por la contratación de los Valores Santander.

Únicamente cabe precisar, por su singularidad, que la demandada también responde de los perjuicios sufridos por por su operación de compra de 10 de febrero de 2011, por importe de 9.493,05 € (Doc. 22 de la contestación), pues siendo cierto que esa compra se produjo en el mercado secundario y por debajo de su valor nominal (que era de 15.000 €) y con ello indudable que el comprador conocía que adquiriría un producto de inversión de valor fluctuable, dicho conocimiento es en sí indiferente (en tanto que hecho reconocido, y que además para calcular su indemnización la demandante ha tenido en cuenta –página 55 de la demanda-), pues si bien permite descartar de plano la alegación de creer haber comprado un producto seguro y garantizado, no es un indicio suficiente para desmentir que la inversión recomendada no fue querida ni aconsejable (SAP Cantabria, sec. 2ª, 1-3-17). Lo que precisamente ha de acreditarse para fundamentar la responsabilidad de la demandada (también en estos casos) es que fue ésta la que promovió y recomendó la inversión, y si bien en este punto la actividad probatoria de la demandante ha sido bien escasa, ha de tenerse en cuenta: que esta adquisición se produjo también en la misma oficina de la demandada de la que el comprador y sus padres eran clientes habituales y en la que se habían efectuado las operaciones de 2007 (véase la oficina identificada al Doc. 22 de la contestación); que por tanto, aun cuando no se haya acreditado fehacientemente que esta operación fue también promovida por la demandada (el testigo no lo negó, limitándose a manifestar que no lo recordaba), tampoco fue ajena a la misma, no solo porque se hizo en la misma oficina, sino porque, en cumplimiento de la normativa MIFID ya vigente, en la orden de compra la demandada no actuó como mera intermediaria, sino que se vio obligada a advertir al comprador sobre la conveniencia del producto, y lo que le trasladó es precisamente que no era

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Luisa Araceli Contreras Garcia

Fecha: 25/01/2021 10:47

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html

Código Seguro de Verificación: 3907542010-6bdbf4f9054b54c14b4322c0ce74838c1d9wAA==

conveniente, lo que resulta sorprendente porque cuatro años antes se lo había ofrecido sin ningún reparo, como se ha dicho, lo que confirma la inadecuada comercialización del producto en las operaciones anteriores; que no consta (pues no se ha aportado) que para llegar a esa conclusión le sometiera al test de conveniencia previsto por el art. 79 bis 7 LMV ya vigente en esa fecha, lo que supone un incumplimiento de sus obligaciones que genera igualmente responsabilidad por los daños y perjuicios derivados de esa defectuosa comercialización (SSAP Valencia, sec. 8ª, 3-10-18, y Barcelona, sec. 16ª, 18-1-17); y que, en definitiva, si la demandada le había ofrecido a ese mismo cliente el mismo producto cuatro años antes, y entonces la operación había sido efectuada por recomendación de la demandada (es decir, con asesoramiento), cabe extender perfectamente los efectos de ese asesoramiento a la operación efectuada cuatro años más tarde, en la medida en que el comprador ya conocía el producto, pero seguiría teniendo entonces el mismo conocimiento equivocado del producto trasladado en su día por la demandada.

Y volviendo al alegato de que la compra de los títulos a un precio inferior a su valor nominal revelaría el carácter conscientemente especulativo de la operación, merece la pena resaltar (reiterando lo manifestado en el Fundamento de Derecho Primero de esta resolución) cómo las condiciones del producto eran tan claramente perjudiciales para el inversor que en realidad el producto no se limitaba a una operación de canje basada en una apuesta sobre el valor futuro de cotización de una acción, pues en el momento de adquirir los valores el número de acciones a recibir en el momento del canje no estaba prefijado, ni por tanto el precio de canje de la acción, sino que se fijaba a posteriori y además la demandada podía irlo alterando sucesivamente de manera unilateral durante la vigencia del producto, como así hizo, no fijando definitivamente dicho precio de canje hasta el 30 de julio de 2012 (Docs. 43 y 44 de la contestación), es decir, apenas dos meses antes del canje obligatorio definitivo, y más de un año después de la compra supuestamente especulativa del . Esto demuestra que la demandada tenía un muy amplio margen para fijar unilateral y sobrevenidamente el precio de canje (y con ello de multiplicar el riesgo de la inversión y a la postre contribuir decisivamente a su éxito o fracaso), y si bien es cierto que en el caso concreto dicha modificación lo fue en beneficio de los inversores (pues rebajó el precio de la acción y con ello incrementó el número de las recibidas en canje), también lo es que ese precio final de la acción fijado a efectos de canje fue muy superior al real de cotización de la acción en el momento del canje, por lo que el perjuicio económico sufrido por los inversores como consecuencia directa de la compra de los Valores Santander es incontestable.

SÉPTIMO: En cuanto a las cantidades concretas a las que deben ascender las indemnizaciones, de todo lo argumentado se desprende que el daño para los compradores se concretó en el momento del canje de los Valores por acciones, lo que se produjo el 11 de octubre de 2012 (Docs. 23 y 24 de la contestación), momento en el que recibieron un contravalor inmediatamente liquidable de su inversión que (no se ha discutido) se

concretó en una pérdida económica respecto a su inversión inicial, y esa pérdida está en relación casual directa con la defectuosa observancia por el banco de sus deberes de información en la contratación, por lo que, siguiendo lo razonado por las **SSAP A Coruña, sec. 4ª, 25-11-16 y 23-9-16**, como el sentido de esta sentencia no es anulatorio ni resolutorio, y no impone la restitución de las prestaciones que fueron objeto del contrato, sino puramente indemnizatorio, no hay razón que justifique la devolución en propiedad al banco de las acciones fruto del canje (que además el ya ha vendido –Doc. 9.K de la demanda–), por lo que, puesto que la validez del contrato queda preservada, nada tienen que restituir los perjudicados a la causante de su daño patrimonial, perfectamente concretable en la diferencia de valor, al tiempo del canje de los valores por acciones, entre el valor de cotización real de las acciones y el precio de canje prefijado por la demandada tomando como referencia el valor de cotización en la fecha de emisión de las obligaciones convertibles, si bien debiendo descontarse el importe de aquellos rendimientos percibidos por los compradores durante la vigencia de la inversión, que amortiguaron la pérdida sufrida con ocasión de la misma. Este mismo criterio ha sido seguido posteriormente por la ya citada **STS 20-7-17**, que para cuantificar la indemnización reclamada atendía a la pérdida de valor del bono tras el canje, debiendo restarse de dicha cantidad el importe líquido recibido por los compradores a través del abono de cupones del bono antes de su venta; y es el que se sigue también en la demanda (página 55), al restar de la reclamación el importe tanto del valor de las acciones recibidas como de los cupones percibidos durante la inversión. Por ello la demandante no actúa conforme a la buena al pretender sobrevenidamente que no es debido compensar el importe de los cupones recibidos durante la inversión, basándose en una resolución judicial que además no declara que el dolo contractual tenga ese efecto; como tampoco nuestro Código Civil, que solo dispone al respecto (art. 1107, párrafo segundo, CC) que en caso de dolo contractual deberá indemnizarse todo el perjuicio conocidamente producido al perjudicado, pero es patente que para concretar el perjuicio económico final sufrido en la contratación habrá que detraer el beneficio económico obtenido, que obviamente lo minora.

De este modo, conforme a la información plasmada en las actuaciones, tenemos que:

1. invirtió por sí mismo 300.000 € (Doc. 19 de la contestación), recibiendo el 11 de octubre de 2012 por efecto del canje acciones por valor de 135.809,32 € (Doc. 23 de la contestación, página 58).
2. invirtió junto con su esposa 130.000 € (Doc. 20 de la contestación), por lo que cada uno invirtió 65.000 €, recibiendo el 11 de octubre de 2012 por efecto del canje acciones por valor de 29.423,01 € (Doc. 23 de la contestación, página 62) y 29.423 € (Doc. 23 de la contestación, página 133).

3. Durante la vigencia de la inversión ambos cónyuges recibieron conjuntamente en concepto de cupones o dividendos un total de 103.185,57 € (Doc. 55 de la contestación), y como dichos cupones corresponden a los 430.000 € invertidos, sin desglosar cada inversión, habrá que imputarlos a cada cónyuge en proporción a su participación en la inversión; de modo que si de los 430.000 € invertidos corresponden a 365.000 €, eso supone que su participación en la inversión fue del 84,89 %, y del 15,11 % para su esposa por sus 65.000 €; y por tanto, de los 103.185,57 € percibidos en cupones, se imputarán a

$$103.185,57 \times 0,1511 = 15.591,34 \text{ €}.$$

4. Por lo tanto, el perjuicio patrimonial sufrido por fue de 365.000 – (135.809,32 + 29.423,01 + 87.594,23) =
112.173,44 €
5. El perjuicio patrimonial sufrido por fue
de 65.000 – (29.423 + 15.591,34) = **19.985,66 €**.
6. El perjuicio patrimonial sufrido por fue la
diferencia entre los 39.493,05 € invertidos (Docs. 21, 22 y 24 de la contestación -página 16-) y los 20.370,22 € en que quedó su inversión tras el canje (Doc. 24 de la contestación, página 22), minorada por los 8.225,66 € percibidos por los cupones (Doc. 56 de la contestación) lo que da como resultado **10.897,17 €**.

No cabe restar de dichas sumas el valor de las nuevas acciones recibidas sin coste alguno por el matrimonio a raíz del canje pero no en unidad de acto sino varios meses e incluso años después (circunstancia no discutida por los compradores, y que aparece debidamente corroborada por los extractos contables del Doc. 23 de la demanda, que reflejan la adquisición de acciones en el número y fechas que refleja el Doc. 55 de la contestación, sin haber abonado importe alguno por ninguna de ellas), pues, al igual que el importe de los rendimientos brutos percibidos de las acciones tras el canje por los compradores, es indiferente a la relación comercial entre las partes el devenir de la inversión una vez finalizada dicha relación con ocasión del canje, y concretamente la fluctuación (positiva o negativa) que en adelante pudiera sufrir el valor de las acciones en el mercado bursátil, siendo evidente que la suscripción tras el canje de nuevas acciones sin coste alguno es una forma de dividendo percibido con posterioridad al mismo, que no puede tenerse en cuenta porque forma parte del riesgo de ganancia o pérdida asumido por los compradores cuando decidieron mantener la titularidad de las acciones recibidas en el canje, por lo que, del mismo modo que las eventuales pérdidas sufridas a partir de entonces por los compradores nunca podrían ser imputable a la demandada, tampoco puede ésta computar a su favor (mediante su compensación) las ganancias o rendimientos obtenidos por aquéllos, como son sin duda las nuevas acciones gratuitas.

Y por ese mismo motivo no debe tampoco compensarse el importe obtenido por el con ocasión de la venta de las

acciones recibidas por el canje (Doc. 9.K de la demanda), máxime porque ya se ha dicho que no siendo el pronunciamiento de condena anulatorio del contrato, y no imponiendo por tanto la mutua restitución de las prestaciones que fueron objeto del contrato, ni por tanto la devolución en propiedad al banco de las acciones fruto del canje, no hay motivo para descontar a favor del banco el precio obtenido por el inversor con la venta de esas acciones.

OCTAVO: En cuanto a los intereses, son de aplicación los de los arts. 1100 y 1108 CC tácitamente solicitados en la demanda (pues se reclamaron intereses desde la fecha del desembolso de la inversión), pues es sabido que la exigibilidad de dichos intereses moratorios no es incompatible con la inicial iliquidez de la suma reclamada, ya que como recuerdan entre otras las SSTS 6-11 y 15-7-09, y 16-5-07 (y en idéntica línea cabe citar, por ejemplo, la **SAP Cantabria, sec. 3ª, 24-6-05**), si bien durante mucho tiempo la doctrina jurisprudencial, a través de la exigencia de liquidez, y con apoyo en el aforismo (sin base histórica ni de derecho positivo) “in illiquidis non fit mora”, vino manteniendo un criterio muy riguroso al requerir prácticamente y de modo general coincidencia absoluta de la suma concedida con la solicitada para que pudiera condenarse al pago de los intereses legales desde la interpelación judicial, dicha exigencia fue atenuada a partir de la STS 5-3-92, y seguida por las SSTS 18-2-94, 20-7-95 y otras muchas posteriores, que sustituye la coincidencia matemática por la sustancial, de modo que una diferencia no desproporcionada de lo concedido con lo pedido no resulta obstáculo al otorgamiento de intereses. Y así a partir del **Acuerdo de la Sala 1ª de 20-12-05** quedó consolidada una nueva orientación (plasmada, entre otras, en las posteriores SSTS 5-12-11, 6-4-09, 17-11-08 y 9-2-07), que, prescindiendo del alcance dado al aforismo clásico “in illiquidis non fit mora” atiende al canon de la razonabilidad en la oposición para decidir la procedencia para condenar o no al pago de intereses y concreción del “dies a quo” del devengo. Este moderno criterio, que da mejor respuesta a la naturaleza de la obligación y al justo equilibrio de los intereses en juego, y en definitiva a la tutela judicial, toma como pautas de la razonabilidad el fundamento de la reclamación, las razones de la oposición, la conducta de la parte demandada en orden a la liquidación y pago de lo adeudado, y demás circunstancias concurrentes, por lo que la solución exige una especial contemplación del caso enjuiciado, de modo que, según explicita la **STS 26-10-10**, *“si no ofrecen duda los supuestos de cantidades indiscutibles o reconocidas, igualmente deben admitirse aquellos en que, tratándose de deudas de cantidad, la reducción de la reclamada resulte de compensaciones, exclusión de partidas o contingencias más o menos inicialmente inciertas pero que no justifican o explican la oposición total, pues de otro modo no se evitarían los grandes abusos por parte de los deudores morosos, a los que bastaría discutir, aun infundadamente, sobre la existencia o cuantía de la deuda, para exonerarse del pago de intereses moratorios”*.

Dicho razonamiento resulta sin duda aplicable al caso presente, en que, con independencia de que la concreta cuantía de la indemnización haya tenido que ser concretada en sentencia en términos no exactamente

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Luisa Araceli Contreras García

Fecha: 25/01/2021 10:47

coincidentes, se ha estimado la demanda por resultar manifiesta e indiscutible la responsabilidad de la demandada por la defectuosa comercialización de un producto que era inidóneo para los compradores y que les causó graves pérdidas, debiendo además tenerse en cuenta que la cantidad fijada como indemnización parte de unos datos (cantidad invertida – valor final de la inversión + rendimientos obtenidos) que ya eran conocidos perfectamente por la demandada al tiempo de la demanda (de hecho ha sido ella la que los ha aportado), y que el devengo de intereses moratorios recaerá solamente sobre la cantidad objeto de condena.

No obstante, en este caso resulta procedente fijar el devengo de los intereses legales desde la fecha de los canjes (11 de octubre de 2012), y no del desembolso de las inversiones (como se ha hecho en la demanda), por ser en el momento de los canjes cuando se percibieron los últimos cupones y se cristalizó de manera definitiva la pérdida de cada una de las inversiones.

Además, si la demandante reclama el devengo de los intereses de lo invertido desde el momento de la inversión, debería en contrapartida haber liquidado a favor de la demandada los intereses de las cantidades recibidas por los compradores en concepto de dividendos, pues si se compensa la pérdida de la inversión con sus ganancias, lo lógico sería compensar igualmente sus respectivos intereses.

Por todo ello la demanda va a ser parcialmente estimada en los términos señalados.

NOVENO: De conformidad con el art. 394.2 LEC, no procede condena en costas en este procedimiento, dada la estimación parcial y no sustancial de la demanda, pues aun sumando a las cantidades concretadas en esta resolución las que resulten de la liquidación de intereses acordada, el resultado queda lejos de las sumas globales solicitadas en la demanda.

Vistos los preceptos legales citados y demás de pertinente aplicación

FALLO

QUE ESTIMANDO PARCIALMENTE la demanda interpuesta en su día por el Procurador :

PRIMERO: DEBO DECLARAR y DECLARO que en las operaciones de 4 de octubre de 2007 por las que compró para sí sesenta títulos que tenían un valor nominal de 5.000 €, invirtiendo en dicha operación de compraventa un total de 300.000 €, y conjuntamente con veintiséis títulos, invirtiendo conjuntamente en dicha operación 130.000 €, y

seis títulos, invirtiendo 30.000 €, así como en la operación de 10 de febrero de 2011, por la que compró tres títulos, invirtiendo 9.493,05 €, BANCO SANTANDER S.A. incurrió en RESPONSABILIDAD CONTRACTUAL al incumplir sus obligaciones de información y adecuada comercialización del citado producto financiero, lo que ocasionó a un perjuicio patrimonial de **112.173,44 €**, a un perjuicio patrimonial de **19.985,66 €**, y a un perjuicio patrimonial de **10.897,17 €**.

SEGUNDO: DEBO CONDENAR Y CONDENO a BANCO SANTANDER S.A. a pagar a **112.173,44 €**, a **19.985,66 €**, y a **10.897,17 €**, cantidades que devengarán un interés anual equivalente al legal del dinero desde el 11 de octubre de 2012 hasta la notificación de la presente resolución, y que se verán incrementados en dos puntos desde el día siguiente a dicha notificación hasta su completo pago.

TERCERO: NO procede CONDENA en COSTAS en este procedimiento, debiendo abonar cada parte las causadas a su instancia, y las comunes por mitad.

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 5072000004003120 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-Juez

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 la Sra. Letrada 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 la Letrada de la Admón. de Justicia doy fe.

De conformidad con lo dispuesto por la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales y la Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial, las partes e intervinientes en el presente procedimiento judicial quedan informadas de la incorporación de sus datos personales a los ficheros jurisdiccionales de este órgano judicial, responsable de su tratamiento, con la exclusiva finalidad de llevar a cabo la tramitación del mismo y su posterior ejecución. El Consejo General del Poder Judicial es la autoridad de control en materia de protección de datos de naturaleza personal contenidos en ficheros jurisdiccionales.

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Luisa Araceli Contreras García

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html

Código Seguro de Verificación: 3907542010-6bdbf4f9054b54c14b4322c0ce74838c1d9wAA==

Fecha: 25/01/2021 10:47