



Roj: **SAP CO 1127/2018 - ECLI: ES:APCO:2018:1127**

Id Cendoj: **14021370012018100618**

Órgano: **Audiencia Provincial**

Sede: **Córdoba**

Sección: **1**

Fecha: **31/10/2018**

Nº de Recurso: **1612/2017**

Nº de Resolución: **685/2018**

Procedimiento: **Civil**

Ponente: **FELIPE LUIS MORENO GOMEZ**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

AUDIENCIA PROVINCIAL DE CORDOBA SECCION Nº 1

Ciudad de la Justicia- C/ Isla Mallorca s/n (planta tercera)

Tlf.: 957.745.076 - 600.156.208 - 600.156.218. Fax: 957 00 24 43

N.I.G. 1402142C20160018044

Nº Procedimiento: Recurso de Apelación Civil 1612/2017-MJ

Autos de: Procedimiento Ordinario 1402/2016

Juzgado de origen: JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA Nº7 DE CORDOBA

SENTENCIA Nº 685/2018

Il'tmos. Sres.:

Presidente

D. FELIPE LUIS MORENO GOMEZ

Magistrados:

Dª CRISTINA MIR RUZA

Dª. MARÍA VICTORIA FERNÁNDEZ DE MOLINA TIRADO

En Córdoba, a treinta y uno de octubre de dos mil dieciocho.

Vistos por la Sección Primera de la Audiencia los autos procedentes del Juzgado referenciado al margen, que ha conocido en primera instancia, en razón del recurso de apelación interpuesto por **Dª. Angustia**, representada por el Procurador D. David Franco Navajas, bajo la dirección jurídica del Letrado D. José Manuel Marín Granada; siendo parte apelada **BANCO SANTANDER S.A.**, representado por la Procuradora Dª. María Virtudes Garrido López, bajo la dirección jurídica del Letrado D. Francisco Javier García Sanz.

Es Ponente del recurso D. FELIPE LUIS MORENO GOMEZ.

ANTECEDENTES DE HECHO

Se aceptan los Antecedentes de Hecho de la sentencia recurrida, y

PRIMERO.- El día 25 de Julio de 2017, el Juzgado referido dictó sentencia cuya parte dispositiva establece:

" Que desestimando la demanda formulada por D.ª Angustia contra Banco Santander, S.A., debo absolver y absuelvo a la demandada de las pretensiones formuladas contra ella en la demanda. Se condena en costas a la parte actora. "

SEGUNDO. - Contra dicha sentencia se interpuso en tiempo y forma recurso de apelación por la representación indicada con base en la argumentación de hechos y fundamentación jurídica que expresó, dándose traslado



por el término legal del mismo a la parte contraria que se opuso, tras lo cual se remitieron las actuaciones a este Tribunal que formó el correspondiente rollo.

Esta Sala se reunió para deliberación el 30 de octubre de 2018.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

En lo que constituye el válido objeto de este recurso de apelación, no se acepta la fundamentación jurídica de la sentencia apelada.

PRIMERO.- Acciones ejercitadas en la demanda y delimitación de este debate.-

Mediante demanda de fecha 20 de noviembre de 2016, y como consecuencia

de haber suscrito, junto a su fallecido esposo don Lázaro, en fecha 1 de octubre de 2007, una orden de compra de "Valores Santander" por importe de 1.500.000 euros, Doña Angustia acumuló en dicha demanda tres acciones de forma subsidiaria:

- Acción de nulidad radical y absoluta por inexistencia de requisitos esenciales del contrato y de la orden de compra del referido producto financiero; acción ejercitada al amparo del art. 1261 del C.C.
- Acción de nulidad radical y absoluta por inexistencia de requisitos esenciales del contrato y de la orden de compra del referido producto financiero; acción ejercitada al amparo del art. 6-3 del C.C.
- Acción de resarcimiento de daños y perjuicios sobre el contrato y la orden de compra; acción ejercitada al amparo del art. 1101 y que tiene como base la responsabilidad contractual de la entidad financiera demandada en la venta asesorada de dicho producto financiero.

Pues bien; como ha sido el caso, que la sentencia apelada ha considerado caducada la acción ejercitada por razón de lo establecido en el art. 1301 del C.C. "...la acción de anulabilidad en relación a la fecha en que fue presentada la demanda 20 de noviembre de 2016, debe de considerarse caducada..." y además ha desestimado la acción de responsabilidad contractual por incumplimiento de sus obligaciones de información y asesoramiento; finalmente ha acontecido, que doña Angustia ha interpuesto el presente recurso de apelación, denunciando que la sentencia ha incidido en incongruencia "extra petita" (al considerar la acción de anulabilidad "dado que esta parte nunca ejercitó dicha acción") y en incongruencia omisiva al no analizar las acciones de nulidad radical ex arts. 1261 y 6.3 del C.C. antes indicadas, así como aduciendo el error de hecho y de derecho respecto de la acción indemnizatoria subsidiariamente ejercitada en última lugar.

Planteado así el debate y revisado el contenido de las actuaciones, se ha de comenzar señalando, que es completamente cierta la doble razón de incongruencia denunciada en el recurso; si bien, al no haberse oportunamente denunciado la referida incongruencia omisiva ni, por tanto, haber sido solicitada la válida y oportuna subsanación de dicha falta, por vía de lo establecido en el art. 215 de Lec., no le es dable a este Tribunal entrar a conocer de las referidas acciones de nulidad ex arts. 1261 y 6.3 del C.C.

En este sentido, y por se de plena proyección al caso (que no debe de confundirse con aquellos en que subsidiariamente deducidas varias acciones se estima la primera, que luego es desestimada merced al recurso de apelación), nos remitimos a lo expuesto en sentencia de 7 de septiembre de 2018.

En dicha resolución se expresaba:

<<Es posible, que una sentencia no aborde todas las pretensiones formuladas por las partes y dicho silencio, en ese caso concreto, no pueda ser racionalmente interpretado como desestimación implícita o tácita de la pretensión en cuestión, y en dicha tesitura nos encontraríamos ante una infracción procesal denunciante en apelación por vía de lo establecido en el art. 459 de Lec., pero lo que en este caso resulta singularmente relevante es que dicha posibilidad de denuncia debe de ajustarse a los requisitos que la propia norma establece y que integran el orden público procesal y, por ende, son revisable de oficio (no se olvide que en el orden jurisdiccional civil el derecho a recurrir es un derecho de estricta configuración legal) y ello exige, amén de alegar la indefensión sufrida y las normas que se consideran infringidas, que "el apelante deberá de acreditar que denunció oportunamente la infracción, si hubiese tenido oportunidad procesal para ello".

Pues bien; si estas consideraciones generales las trasladamos al caso de autos; y en este es de apreciar, que si bien en la demanda se terminaba concretando una sola petición (condena al pago de 911.826,38 euros con abono de intereses desde la primera reclamación extrajudicial de la deuda) que previamente se fundamentaba, tal y como claramente se expresaba en el fundamento de derecho cuarto bajo la rúbrica "Sobre el fondo de asunto", en tres motivos o fundamentos distintos (pago de lo indebido ex art. 1815 del C.C. y jurisprudencia que lo interpretaba; el enriquecimiento injusto o sin causa de la demandada y la consideración de que la



suma reclamada no era arras o señal de un contrato de compraventa sino anticipo a cuenta del precio), mientras que la sentencia solo ha analizado el primero y en base a dicho análisis exclusivo ha desestimado la demanda, no por ello procede, sin más la válida alegación de una incongruencia omisiva (alegación segunda del recurso: "defectos de la sentencia, congruencia, motivación y exhaustividad") con el subsiguiente análisis o consideración por parte del Tribunal de apelación de las pretensiones o fundamentos (causa de pedir) no analizados en la sentencia de primera instancia, pues para que ello fuese así deberían de haberse cumplido los requisitos legales antes indicados y este, sin embargo, no es el caso de autos, pues pudiendo haber denunciado en momento procesal oportuno dicha omisión con el objeto de que se subsanara por vía de lo establecido en el art. 215 de Lec., sin embargo, no consta que el apelante actuase dicha posibilidad.

Téngase presente, que así concluyeron las sentencias de A.P. de Barcelona de 18 de septiembre de 2015 y 3 de marzo de 2016, tras hacer análisis, que aquí compartimos, de los arts. 215 y 459 de Lec. y hacer por razón de analogía proyección de los criterios de admisión de los recursos de casación y extraordinario por infracción procesal fijados en el punto 12 del Acuerdo de 30 de diciembre de 2011.

Criterios, en suma, que han sido mantenidos en SSTS. de 28 de octubre de 2014 y 11 de abril de 2018; resoluciones que ponen especial énfasis en el deber de agotar todos los medios posibles para la denuncia o subsanación de la infracción o el defecto procesal y que si ello no se hizo, de forma que se consintió la ausencia de pronunciamiento sobre esa cuestión, dicha omisión veda que ésta puede plantearse por vía de recurso.>>

SEGUNDO.- Conexión de la acción con una defectuosa prestación de asesoramiento.-

Teniendo como base el texto de la Ley 24/1988 del Mercado de **Valores** que estaba vigente al tiempo de la suscripción por la demandante, en fecha 1 de octubre de 2007, de la orden de suscripción de los **Valores Santander** (téngase presente, que la transposición de la Directiva Mifid mediante Ley 47/2007 no entró en vigor hasta el 21 de diciembre de 2007), se ha de comenzar señalando a la luz de sus arts. 2 y 3, que dichos **valores** representan un producto financiero emitido y negociado en territorio nacional; razón, en suma, por la que resulta de aplicación al caso dicha Ley (especialmente significativos al respecto son los apartados a), b) y c) del citado art. 2). Partiendo de ello, lo primero que se ha de remarcar, es que dicho texto vigente, más concretamente sus arts. 78 y 79 (con fundamento en la asimetría informativa existente entre las partes y en convergencia con los arts. 56 del C. de C. y 1258 del C.C. y Real Decreto 629/1993), ya imponían a la demandada unos determinados deberes de conducta por razón de la emisión, negociación y comercialización de **Valores Santander**.

En este sentido, y sin perjuicio de las normas contenidas en sus propios reglamentos internos de conducta, la ley señalaba el deber de atenerse "tanto recibiendo o ejecutando órdenes como asesorando sobre inversiones en **valores**", entre otros, a los siguientes principios:

- Comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado.
- Organizarse de forma que se reduzcan al mínimo los riesgos de conflicto de interés.
- Desarrollar una gestión ordenada y prudente, cuidando los intereses de sus clientes como si fueren propios.
- Disponer 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.
- Asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados.
- 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.

Llegados a este punto lo siguiente que procede analizar, tal y como ha quedado delimitado el debate, es si el incumplimiento de dichos deberes de información es abstractamente compatible con la acción indemnizatoria ejercitada en la demanda.

La respuesta debe ser afirmativa y en este sentido ha venido a pronunciarse el T.S. a modo de obiter dicta en S. de 13 de septiembre de 2017 ("...el incumplimiento de dicha obligación - inobservancia de los deberes de información- podría dar lugar, en su caso, a la anulabilidad del contrato por error vicio en el consentimiento, o a una acción de indemnización por incumplimiento contractual, para solicitar la indemnización de los daños provocados al cliente por la contratista del producto a consecuencia de un incorrecto asesoramiento...") y de un modo directamente integrante de su ratio decidendi en S. de 20 de julio de 2017, que tras expresar "Habida cuenta que la sentencia recurrida se opone a la jurisprudencia uniforme de esta sala, en materia de estándar



de información exigible a la empresa que opera en el mercado de **valores**, debe prosperar este motivo de casación.... con estimación de la pretensión subsidiaria formulada en orden al resarcimiento de los daños y perjuicios sufridos por la negligencia de la entidad bancaria en el cumplimiento de los deberes de información en relación a la contratación del bono...en fecha 7 de febrero de 2007".

Ténganse presente dos extremos:

-Por un lado, que esta última sentencia parte del mismo texto de L.M.V. aplicable al presente caso ("Las normas reguladoras del mercado de valores exigen un especial deber de información a las empresas autorizadas para actuar en ese ámbito, como resulta del art. 79.1-e de Ley Mercado de **Valores** en la redacción vigente cuando se concertó el contrato (actualmente, de modo más detallado, en el art. 79 bis de dicha ley, que incorpora la Directiva Mifidol."

-Por otro lado, que dichos deberes de información, más concretamente el incumplimiento de los mismos, no puede dar lugar al incumplimiento resolutorio ex art. 1124 del C.C. del contrato finalmente celebrado, pues claro resulta que son deberes previos a la celebración del mismo y ajenos al específico ámbito de derechos y obligaciones que surgen entre las partes a raíz de la perfección contractual (arts. 1091, 1256 y 1258 del C.C.), pero si están directamente conectados con el servicio de asesoramiento financiero que, como norma general, surge entre el banco y su cliente. Téngase presente, tal y como indicó S.T.J.U.E de 30 de mayo de 2013, que "la cuestión de si un servicio de inversión constituye o no un asesoramiento en materia de inversión no depende de la naturaleza del instrumento financiero... sino de la forma en que este es ofrecido al cliente o posible cliente. Y esta valoración debe realizarse con los criterios previstos en el art. 52 Directiva 2006/73, que aclara la definición de servicio de asesoramiento en materia de inversión del art. 4.4 Directiva 2004/39."

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

Igualmente se ha de remarcar en relación a estas cuestiones, que la S.T.S. 16 de septiembre de 2015, no exige, como requisito para la existencia de asesoramiento, la suscripción de un contrato específico ad hoc; que las SS.T.S. de 25 de febrero y 17 de junio de 2016, indicaron, que para que exista asesoramiento no es requisito imprescindible la existencia de un contrato remunerado ad hoc para la prestación de tal asesoramiento, ni que la inversión se incluyera en un contrato de gestión de cartera, sino que "basta con que la iniciativa presta de la empresa de inversión y que sea esta la que ofrezca el producto al cliente, recomendándole su adquisición"; ideas, en suma, que resumida y pragmáticamente vienen a condensar la S.T.S. de 4 de julio de 2017 cuando afirma que hubo asesoramiento "desde el momento en que hubo recomendación del producto por parte de la entidad financiera".

TERCERO.- Inaplicación al caso del plazo trienal de prescripción previsto en el art. 945 del C. de C. .-

Establecido que la defectuosa prestación de un servicio de asesoramiento financiero puede constituir título jurídico de imputación de las responsabilidades por los daños sufridos por los clientes consistente en la pérdida, total o parcial, del capital invertido, se considera conveniente analizar con carácter previo la cuestión relativa a la prescripción de la correspondiente acción indemnizatoria, pues si a ésta efectivamente le fuese de aplicación el plazo prescriptivo de tres años establecido en el art. 945 del C. de C. ("La responsabilidad de los agentes de bolsa, corredores de comercio o intérpretes de buque, en las obligaciones que intervengan por razón de su oficio, prescribirá a los tres años") ello relevaría de cualquier otra consideración dado el juego de fechas que concurre en el presente caso.

En este sentido procede señalar, en final convergencia con lo indicado por S.A.P de Badajoz de 7 de mayo de 2018, SAP de Asturias de 29 de diciembre de 2017 y S.A.P. de Barcelona, que no consideramos de aplicación el plazo trienal previsto en dicho precepto, sino el plazo previsto para las acciones personales que no tengan señalado término especial de prescripción, esto es, el del art. 1.964 del C.C., en la redacción anterior a la reforma por Ley 42/2015, de 5 de octubre, es decir, 15 años sin perjuicio de que al tratarse de una acción nacida antes de la fecha de entrada en vigor de dicha Ley, sea de plena aplicación la modulación establecida en su Disposición Transitoria Quinta que se remite al art. 1939 del C.C.

Téngase presente, sin perjuicio de reconocer los cambios producidos por Ley 24/1988, de Mercado de **Valores** en el estatuto de que quienes operaban en el mismo y en las demás funciones que, además de fedatarios, desempeñaban los agentes de cambio y bolsa como comisionistas con exclusividad de negociación dentro de



la bolsa, que una cosa es la intervención de la entidad financiera como agente que actúa por cuenta e interés de otro (actuación que es enmarcable en una previa relación de comisión mercantil ex arts. 244 y ss del C. de C.) y otra cosa es la intervención de dicha entidad financiera en un servicio o función de asesoramiento financiero en el que, abstracción hecha del mayor o menor interés que la propia entidad tuviere en una concreta operación posterior objeto de dicho asesoramiento y del mayor o menor conflicto de intereses que pudiera realmente existir, no se trata de dar cumplimiento a la voluntad predeterminada del comitente, sino de suministrar información adecuada a efectos de que el cliente o potencial cliente adopte una decisión con pleno conocimiento de causa.

Pues bien, estamos ante dos actuaciones diferentes, que si bien convergen en un fondo contractual (contrato de comisión; contrato de asesoramiento financiero) que radicalmente excluye la aplicación del lapso prescriptivo anual que el art. 1902 del C.C. previene para la responsabilidad extracontractual (totalmente contundente al respecto es la citada S.A.P. de Asturias), sin embargo el T.S. ha venido a considerar que deben de quedar sometidas a distinto plazo prescriptivo.

En este sentido y cuando se actúa "por cuenta de sus clientes" el plazo prescriptivo será el de tres años del art. 945 del C. de C. (S.T.S. de 23 de febrero de 2009); mientras que cuando se trate de las vicisitudes de un servicio de asesoramiento financiero, el plazo prescriptivo será el establecido en el art. 1964 del C.C. (STS de 9 de septiembre de 2014); plazo, en suma, aplicable al caso de autos que no puede considerarse vencido y que motive la necesidad de analizar el fondo del asunto.

CUARTO.- Caracterización del producto "Valores Santander" como producto complejo y arriesgado.-

Dada la naturaleza de la acción ejercitada y su incardinación en el art. 1101 del C.C.; claro resulta, desde el punto y hora que la demanda no alude a un incumplimiento doloso del deber de información dentro del marco de un contrato de asesoramiento financiero, sino una negligente prestación de dicho servicio, que para determinar en que ha consistido dicha negligencia, su mayor o menor gravedad y, en su caso, resolver la derivada responsabilidad (arts 1103 y 1104 del C.C.), habrá de determinarse la naturaleza del producto, esto es, su mayor o menor complejidad o nivel de riesgo.

En este sentido y a la hora de referir las características del producto y las condiciones en que se desarrolló la emisión, nos remitimos por ser plenamente acertada e ilustrativo a lo expuesto en S.A.P. de León de 3 de mayo de 2017.

En dicha resolución se expresaba:

" En cuanto a las características del citado producto y las condiciones en que se desarrolló la emisión de los citados valores por "Santander Emisora 150, S.A.U.", Unipersonal, íntegramente participada por Banco Santander, S.A., sociedad cuyo único objeto era la emisión de instrumentos financieros con la garantía de Banco Santander, constituida el 6 de septiembre de 2007, del tríptico (doc. n° 5 de la demanda, folios 33-34 y documento n° 3 en soporte CD aportado con la contestación) al que alude la orden de suscripción, y de la Nota de Valores (doc. n° 4 en soporte CD aportado con la contestación), se desprende que la emisión de "Valores Santander" por importe total de 7.000.000.000 €, dividido en un millón cuatrocientos mil valores, de una única serie y clase, con cinco mil euros de valor nominal unitario y que se emiten a la par (esto es, por su valor nominal), se hacía con garantía del propio "Banco Santander", en el marco de una OPA (oferta pública de adquisición) sobre la totalidad de las acciones ordinarias de "ABN Amro Holding N V" formulada por un Consorcio formado por "Banco Santander", "Royal Bank of Scotland" y "Fortis ".

Los valores tenían diferentes características esenciales en función de si el Consorcio llegaba o no a adquirir ABN Amro mediante la OPA, estando ligados al resultado de dicha operación, de modo que si llegado el día 27 de julio de 2.008 el Consorcio no hubiese adquirido ABN Amro mediante la liquidación de la OPA, los Valores serían un valor de renta fija con vencimiento a un año con una remuneración al tipo del 7,30% nominal anual (7,50% TAE) sobre el valor nominal de los valores y serían amortizados en efectivo, con reembolso de su valor nominal y la remuneración devengada, el 4 de octubre de 2.008. La remuneración se pagaría trimestralmente, por trimestres vencidos, los días 4 de enero, abril, julio y octubre de 2008.

Los valores tendrían las mismas características si aun adquiriéndose ABN Amro por el Consorcio, Banco Santander no hubiese emitido las Obligaciones necesariamente convertibles en el plazo de tres meses desde la liquidación de la OPA y, en todo caso, antes del 27 de julio de 2008.

Si antes del 27 de julio de 2.008 el Consorcio adquiría ABN Amro mediante la OPA, como así ocurrió, Banco Santander estaba obligado a emitir las obligaciones necesariamente convertibles y el Emisor estaba obligada a suscribirlas en el plazo de tres meses desde la liquidación de la OPA y, en todo caso, antes del 27 de julio de 2.008.

En caso de emitirse las obligaciones necesariamente convertibles, y desde ese momento, los **Valores** pasarían a ser canjeables por Obligaciones Necesariamente Convertibles, y estas, a su vez, serían necesariamente convertibles en acciones de nueva emisión del Banco **Santander**. Cada vez que se produjera un canje de **Valores**, las Obligaciones Necesariamente Convertibles que recibieran en dicho canje los titulares de **Valores** canjeados serían automáticamente convertidas en acciones de Banco **Santander**.

El canje de los **valores** por las Obligaciones Necesariamente Convertibles (y automática conversión de estas por acciones) podía ser voluntario u obligatorio.

El primero quedaba sujeto a la decisión de los titulares de los **valores** los días 4 de octubre de 2008, 2009, 2010 y 2011; o bien, no siendo de aplicación las restricciones al pago de la remuneración (ausencia de beneficio distribuable o incumplimiento de los coeficientes de recursos propios exigibles al banco) o siendo las restricciones previstas parcialmente aplicables, la sociedad emisora optase por no pagar la remuneración y abrir un periodo de canje voluntario. El segundo, el obligatorio, el 4 de octubre de 2012, o bien, antes en los supuestos de liquidación o concurso del emisor o Banco **Santander** o supuestos análogos. Así, el 4 de octubre de 2012 todos los **valores** en circulación serían obligatoriamente convertidos en acciones de Banco **Santander**.

El día 30 de marzo de 2012 la Junta de Accionistas del Banco acordó conceder a los titulares de estos **valores** la posibilidad adicional de solicitar su conversión en 15 días naturales anteriores a los días 4 de junio, julio agosto y septiembre (doc. n° 6 en soporte CD aportado con la contestación).

Cada **valor** sería canjeado por una obligación necesariamente convertible, valorándose a efectos de conversión en acciones de Banco **Santander**, las obligaciones por su **valor** nominal y las acciones al 116 % de la media aritmética de la cotización media ponderada de la acción en los cinco días hábiles bursátiles anteriores a la fecha en que el Consejo de Administración ejecutase el acuerdo de emisión de las obligaciones convertibles. Así el precio de referencia para el canje de los **valores** se encontraba predeterminado, fijado ya en octubre de 2007.

Inmediatamente después de la emisión, en octubre de 2007, Banco de **Santander** remitió una carta a todos los suscriptores de **Valores Santander** en la que se concretaba ese precio de referencia para el canje (doc. n° 8 en soporte CD aportado con la contestación), señalando que "El precio de referencia de las acciones del Banco a efectos de conversión ha quedado establecido en 16,04 euros por acción.

Este precio resulta de aplicar un 116% (la prima de conversión contemplada en el Folleto) a la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción de Banco **Santander** en el Mercado Continuo español en los cinco días hábiles bursátiles anteriores al 17 de octubre de 2007, que ha sido 13,83 euros. El número de acciones de Banco **Santander** que corresponde a cada **Valor Santander** a efectos de conversión ha quedado fijado en 311,76 acciones por cada **Valor**. Esta relación de conversión resulta de dividir el **valor** nominal de cada **Valor Santander** (5.000 euros) por el precio de referencia antes indicado (16,04 euros)".

La Junta General de Accionistas fijó un precio de conversión un 16% superior al precio de mercado para evitar un efecto dilutivo de esa emisión sobre los demás accionistas. También previó un mecanismo antidilución para los titulares de **Valores Santander**, de forma que el precio de referencia a efectos de conversión, inicialmente fijado en 16,04 euros, ha venido siendo minorado como consecuencia de las sucesivas ampliaciones de capital de Banco **Santander**. Por ello, el precio de referencia definitivo, al que se canjearon los **Valores** el 4 de octubre de 2012, fue de 12,96 euros, tal y como se comunicó a la CNMV el 30 de julio de 2012 (documento n° 12 en soporte CD aportado con la contestación).

Desde la fecha en que se emitieran las obligaciones necesariamente convertibles, en cada fecha de pago de la remuneración, la sociedad emisora decidía si pagaba la remuneración correspondiente a ese periodo o si abría un periodo de canje voluntario.

El tipo de interés al que se devengaba la remuneración desde la fecha de emisión de las obligaciones necesariamente convertibles y hasta el 4 de octubre de 2008, sería del 7,30 % nominal anual (7,50% TAE) sobre el **valor** nominal de los **valores**, y a partir de 4 de octubre de 2008, el tipo de interés nominal anual al que se devengaría la remuneración, en caso de ser declarada, sería el Euribor más 2.75 %, pagadero trimestralmente, por trimestres vencidos, los días 4 de enero, abril, julio y octubre de cada año, hasta su necesaria conversión.

Una vez emitidas las Obligaciones Necesariamente Convertibles, el rango de los **valores** es el de **valores** subordinados, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de la entidad emisora, obligándose ésta a solicitar la admisión a negociación de los **valores** en el mercado electrónico de renta fija de la Bolsa de Madrid.

El inversor, pues, podía adelantar la conversión, esto es, el canje por acciones ordinarias de Banco

Santander, el 4 de octubre de cada año y enajenar las acciones o esperar al canje obligatorio, a la conversión final, que tuvo lugar el día 4 de octubre de 2012. Llegada esta fecha operaba necesariamente el canje a la cotización



*predeterminada anteriormente señalada, por tanto el éxito y el riesgo de la inversión dependería del **valor** de las acciones en el momento de la conversión."*

Junto al minucioso contenido de dicha exposición, totalmente relevante es tener en cuenta, en cuanto analiza un producto financiero de naturaleza sustancialmente idéntica al caso de auto, lo indicada por el T.S. en S. de 17 de junio de 2016.

En dicha resolución se indicaba:

*"En el caso concreto de los bonos necesariamente convertibles en acciones, el riesgo no deriva de la falta de liquidez, puesto que al vencimiento el inversor recibirá unas acciones que cotizan en un mercado secundario; sino que dependerá de que las acciones recibidas tengan o no un **valor** de cotización bursátil equivalente al capital invertido. En consecuencia, para que el inversor pueda valorar correctamente el riesgo de su inversión, deberá ser informado del procedimiento que se va a seguir para calcular el número de acciones que recibirá en la fecha estipulada para la conversión y si este número de acciones se calculase con arreglo a su precio de cotización bursátil, el momento que servirá de referencia para fijar su **valor**, si es que éste no coincide con el momento de la conversión. Cuando con arreglo a las condiciones de una emisión de obligaciones necesariamente convertibles en acciones, no coincida el momento de la conversión en acciones con el momento en que han de ser valoradas éstas para determinar el número de las que se entregarán a cada inversor, recae sobre los inversores el riesgo de depreciación de las acciones de la entidad entre ambos momentos.*

*3.- El quid de la información no está en lo que suceda a partir del canje, puesto que cualquier inversor conoce que el **valor** de las acciones que cotizan en bolsa puede oscilar al alza o a la baja. Sino en lo que sucede antes del canje, es decir, que al inversor le quede claro que las acciones que va a recibir no tienen por qué tener un **valor** necesariamente equivalente al precio al que compró los bonos, sino que pueden tener un **valor** bursátil inferior, en cuyo caso habrá perdido, ya en la fecha del canje, todo o parte de la inversión.*

Dado que, como consecuencia del canje, el inversor en obligaciones convertibles obtendrá acciones, podrá ser consciente, con independencia de su perfil o de su experiencia, de que, a partir de dicho canje, su inversión conlleva un riesgo de pérdidas, en función de la fluctuación de la cotización de tales acciones. Desde ese punto de vista, no resultaría relevante el error que haya consistido en una frustración de las expectativas del inversor sobre la evolución posterior del precio de las acciones recibidas. Sino que el error relevante ha de consistir en el desconocimiento de la dinámica o desenvolvimiento del producto ofrecido, tal y como ha sido diseñado en las condiciones de la emisión y, en particular, en el desconocimiento de las condiciones de la determinación del precio por el que se valorarán las acciones que se cambiarán, puesto que, según cual sea este precio, se recibirá más o menos capital en acciones.

Es decir, la empresa que presta el servicio de inversión debe informar al cliente de las condiciones de la conversión en acciones de las que deriva el riesgo de pérdidas al realizarse el canje. El mero hecho de entregar un tríptico resumen del producto en el que se haga referencia a la fecha de valoración de las acciones no basta por sí mismo para dar por cumplida esta obligación de informar sobre el riesgo de pérdidas."

Pues bien, a la vista de ambas resoluciones la consecuencia mal puede ser distinta a considerar que los "**Valores Santander**" fueron un producto no sólo complejo sino también arriesgado, tal y como, en suma, viene ulteriormente a ratificar el art. 79 bis-8 L.M.V. (Ley 47/2007 y Ley 10/2014), actual art. 217 aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015.

QUINTO.- Concreta consideración del caso. Falta de acreditación del cumplimiento del deber de información.-

El examen de las actuaciones no permite sostener, pese al voluntarismo dialecto desplegado, la afirmación de que la entidad financiera demandada haya cumplido con el deber de información en los términos exigidos por las circunstancias del caso.

En este sentido procede señalar:

- Las declaraciones testificales, en especial la del señor Adriano, director de la sucursal bancaria donde se suscribió la orden de compra, y que fue quien personalmente comercializó el producto financiero en cuestión, no puede constituirse en contra de lo que parece pretender la apelada, en una prueba de alcance legalmente tasado, sino que integra una prueba exclusivamente valorable conforme a reglas de la sana crítica tomando en consideración el concreto significado y alcance de su declaración y, en suma, todas las circunstancias concurrentes en dicho testigo (arts. 367 3º y 4º y 376 del Lec).

En concreto al análisis de dicha prueba permite afirmar:



- Nada ilustra el testigo en orden el contenido de las explicaciones dadas sobre el tríptico con carácter previo a la orden de compra; ni siquiera alude a que dicha información incluyere los extremos relevantes remarcados por dicha S.T.S., esto es:

- Procedimiento seguido para la fijación del **valor** de la acción.

- Indicación clara que el **valor** de las acciones no tienen que ser equivalente al capital invertido, sino que pueden tener un **valor** bursatil inferior.

- Dinámica o desenvolvimiento del producto ofrecido y de todas las alternativas que inicialmente planteaba.

Ante dichas ausencias de lo que constituye el meollo de la cuestión, totalmente irrelevantes son las afirmaciones que efectúa el testigo, en orden a que dichas explicaciones se efectuaron en varias reuniones y en presencia de doña Angustia, hija de la actora y del fallecido don Lázaro. Téngase presente, que en este trance procesal no es al testigo a quien le compete axiomáticamente pronunciarse sobre la suficiencia de sus explicaciones, sino referir lo puntualmente informado a fin de que dicha suficiencia informativa pueda ser valorada y, en su caso, afirmada por el Tribunal.

Es de resaltar en este sentido la ausencia de la más elemental explicación en orden a la determinación del inamovible precio de la acción ("...hoy a un precio ya pactado ya digamos o cerrando el día de hoy..."), y que en relación al riesgo de pérdida del dinero, el testigo consideró suficientes los dos supuestos que figuran en un recuadro del tríptico bajo la rúbrica "Ejemplos teóricos de rentabilidad".

En suma, pese al discurso desplegado por la apelada, nada concreto ni válido pone de manifiesto la prueba pericial salvo el extremo de que el producto le fue ofrecido a don Lázaro dentro de un abanico de posibilidades, y ello confirma la afirmación de la demanda de estar en presencia de un servicio de asesoramiento financiero.

- Es cierto, que en la orden de compra se incluyen unas "Observaciones" y que entre ellas consta "el ordenante manifiesta haber recibido y leído, antes de la firma de esta orden, el Tríptico informativo de la Nota de **Valores** registrada por la CNMV; pero lo relevante es, que dicho tríptico (documento num. 17 de los presentados con la contestación) es de difícil lectura pues presenta un abigarrado contenido de difícil comprensión que está en directa conexión con una Nota de **Valores** o folleto de 118 folios de extensión (documento num. 19 de los presentados con la contestación), respecto de la cual se puede afirmar cualquier cosa menos la posibilidad de lectura y comprensión para un cliente no avezado en estas cuestiones.

En suma, aun admitiendo la previa y entrega del tríptico y del folleto, los mismos no son aptos por si mismos para cumplir el necesario deber de información, máxime cuando quien comercializa el producto no acredita el auténtico y propio conocimiento personal del mismo como presupuesto ineludible para ofrecer completas, ilustrativas y fáciles explicaciones en relación al producto en cuestión y las ventajas y desventajas que presentaba.

- Totalmente irrelevantes a los efectos que aquí nos ocupan, son: que en la orden de compra figura en el encabezamiento "Producto amarillo", pues nada ha acreditado, que la mención de dicho color estuviere en relación a un nivel de riesgo participado a los suscriptores de la orden; y el extremo de que en el apartado "Observaciones" se incluyan "Asimismo manifiesta que conoce y entiende los **Valores Santander** que suscribe, sus complejidades y riesgos y que tras haber realizado su propio análisis, ha decidido suscribir el importe que se recoge más arriba, en la casilla importe solicitado". Pues palmario resulta que estamos ante una mera fórmula ritual de pretendida salvaguarda plenamente huérfana de **valor** en cuando que, por si misma, no puede relevar al banco del deber informativo que sobre él pesaba ni, mucho menos, de la carga probatoria de haber cumplido dicho deber.

- Téngase presente que dicha carga probatoria -formal y material- no sólo pesaba sobre el banco por razón de lo establecido en los números 3º y 1º del art. 217 de Lec., sino también por el principio de disponibilidad y facilidad probatoria establecido en el número 7 de dicho precepto.

- Y téngase presente, amén de lo indicado en la referida S.T.S. de que "el mero hecho de entregar un tríptico resumen del producto... no basta por si mismo para dar cumplida esta obligación de informar...", de que el T.S. reiteradamente ha atribuido al banco la carga de probar el cumplimiento del deber de información; que dicho deber de información no se cumple con la mera puesta a disposición del cliente minorista de la documentación contractual; que la mera lectura de un documento no resulta bastante, pues es precisa una actividad suplementaria del banco realizada con la antelación suficiente a la firma del contrato para explicar con claridad la naturaleza aleatoria del contrato (SS.T.S., entre otras, de 6 de abril y 2 de junio de 2017).

SEXTO.- Relevancia de dicho incumplimiento dado el perfil de los ordenantes.-



Es cierto, que el incumplimiento por el banco del deber de información puede ser irrelevante a la hora de afirmar su responsabilidad, pues siempre es posible, que dicha información se revele materialmente innecesaria cuando el cliente-ordenante de la compra posea los conocimientos necesarios sobre el producto financiero en concreto; pero admitida dicha posibilidad, no puede omitirse, que es el propio banco quien debe de acreditar mediante prueba directa o indirecta -cumplidamente y sin duda objetiva alguna ex art. 217-1º y 3º de Lec.-, que el cliente estaba dotado de dicho nivel de información.

Pues bien, centrándonos en dicha acreditación que, en definitiva, sería la acreditación de un perfil de "cliente experto", se ha de anticipar, que nada claro ni preciso ha conseguido articular la demandada, hoy apelada.

En este sentido procede señalar:

- Nada concreto consta en orden la concreta formación académica que en fecha 1 de octubre de 2007 poseyera don Lázaro, doña Caridad, ni tampoco su hija doña Angustia; persona que, según el banco, fue junto a su padre quien en última instancia, habría decidido sobre la suscripción de los **valores**.

- Totalmente irrelevante al efecto es que don Lázaro fuese un acaudalado empresario administrador único y socio, en un caso, y apoderado, en varios casos, de entidades propietarias de empresas fotovoltaicas, esto es, destinadas a la producción de energía eléctrica; igualmente y falto de relevancia es que su referida hija con posterioridad al contrato - a partir de mediados de 2008- ostentara determinados cargos representativos y ejecutivos en dichas entidades. Téngase presente, que dicha actividad empresarial, fuere cual fuere su volumen de negocio, es generadora de un conocimiento y experiencia que nada tiene que ver con la experiencia y conocimiento necesarios para evaluar un producto financiero como el que nos ocupa.

- Es cierto, que doña Angustia a mediados de 2008 era colaboradora de Bankinter, pero no consta el significado de dicha colaboración, ni consta su concreta actividad profesional al tiempo de la orden de compra.

- Es cierto que don Lázaro poseía un significativo capital en metálico que parcialmente diversificó en fondos de inversión y en acciones, (dese aquí por reproducida la relación de fondos de inversión que se ofrece en la demanda y que igualmente reproduce la apelante), pero lo cierto y relevante (amen de que una cosa es poseer un perfil de inversor de riesgo y otra cosa que dichas circunstancias -fortuna y riesgo- sean presupuesto para racionalmente inferir ex art. 386 de Lec. el conocimiento sobre el concreto producto financiero que nos ocupa), es que, amen de aludir a las inversiones en determinados fondos de inversión y a la compra de acciones, que nada ha acreditado la demandada sobre la calificación de riesgo que merecía cada uno de esos aludidos fondos de inversión, ni el montante de cada una de dichas inversiones de dichos fondos o acciones (totalmente inadmisibles al respecto por la elusión que supone de un puntual debate contradictorio, es la aportación documental que hace a "montón" - documentos 9 de la contestación y los 118 documentos de documentación fiscal de detalle de operaciones realizadas desde el 1 de enero de 2006 hasta el 20 de marzo de 2017, que agrupó como documento 10- cuando en todo caso, la clasificación legal-administrativa de los fondos - Ley 35/2003 de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva-, tal y como afirma una reputada doctrina científica, no permite identificar fácilmente los distintos niveles de riesgo, pues esta calificación no debe estar solo basada en la composición de su cartera, sino que debe introducir otros pragmáticos parámetros o factores de riesgo tales como zona geográfica, divisas y riesgo crediticio del emisor.

En suma, salvo referir generalidades en orden a los extremos anteriores y a la circunstancia de que los ordenantes contratan con una asesoría profesional en materia fiscal (pues nada indica que dicha asesoría se extendiese a temas de inversión financiera), de total proyección al caso resulta lo indicado en la citada S.T.S. de 17 de junio de 2016, cuando de forma tan contundente como clara indica: "El hecho de tener un patrimonio considerable, o que los clientes hubieren realizados algunas inversiones previas no los convierte tampoco en clientes expertos".

SEPTIMO.- Procedencia de la indemnización del daño patrimonial causado.-

Señalaba la STS de 23 de abril de 2015, que "el legislador concede a los clientes minoristas una presunción de ignorancia legítima"; y si bien es cierto; que dicho concepto de minorista alcanzó rango normativo en momento posterior a la suscripción de la orden de compra que aquí nos ocupa (transposición de la denominada Directiva Mifiiol mediante Ley 47/2007 que entró en vigor el 21 de diciembre de 2007), nada impide que la referida presunción sea de material y oportuna aplicación a las circunstancias del caso y, por ende, tal y como deriva de las consideraciones expuestas en los anteriores fundamentos, también se pueda afirmar, que dicha presunción no ha sido desvirtuada merced a las pruebas documentales y testificales ofrecidas por la entidad financiera para acreditar el cumplimiento de su deber de información en el servicio de asesoramiento previo a la suscripción de la orden de compra de "**Valores Santander**" ni, en su defecto, el "perfil experto" de los ordenantes de la misma o, en última instancia, de ser "inversores de alto riesgo".



Sobre dicha base mal puede dejar de traerse a colación lo indicado en S.T.S. de 10 de julio de 2015, que, tras afirmar que la doctrina sobre responsabilidad por las consecuencias del incumplimiento del estándar de diligencia, resulta aplicable, en esencia, respecto de las exigencias informativas que L.M.V. impone a quien presta un servicio de asesoramiento financiero, afirma que cabe atribuir al incumplimiento de dichos deberes de diligencia informativa "...la consideración de causa jurídica del perjuicio sufrido, pues si no consta que la demandante fuera inversora de alto riesgo, ni que no siéndolo se hubiere empeñado en la adquisición de este bono, el banco debía de haberse abstenido de recomendar su adquisición, por lo que, el hacerlo, propició que la demandante asumiera el riesgo que conllevó la pérdida de la inversión".

Resulta de todo lo anterior, que son requisitos de la indemnización son la relación de causalidad entre la ausencia de información y la contratación en cuestión, así como que de ésta haya derivado un daño patrimonial al actor (la S.T.S. de 30 de septiembre de 2016, ya puso de relieve la improcedencia de indemnizar daños morales en un caso en el que, tal y como aquí acontece, no existen datos que permitan afirmar que el incumplimiento de los deberes de información fuese doloso, pues "...en los contratos relativos al mercado de **valores**, la regulación de las obligaciones de los intervinientes en tal mercado no toma en consideración la vulneración de bienes de la personalidad, sino simplemente los intereses económicos de los intervinientes, así como de la economía general").

Pues bien, como en nuestro caso el perjuicio sufrido por la demandante es indudable dada la notoriedad del perjuicio efectivamente sufrido por los suscriptores de los **valores** en cuestión, y dicho perjuicio es una consecuencia natural del incumplimiento contractual de la demandada, que opera como causa que justifica la imputación de la obligación de indemnizar el daño causado, no cabe duda de que la cuestión finalmente se traduce en la cuantificación de dicho perjuicio.

Llegados a este punto, no podemos silenciar el confuso laconismo de las partes pese a la profusa y reiterativa literatura empleada en sus prolijos escritos alegatorios; no obstante ello y como la cuestión relativa al alcance de la indemnización ex art. 1101 y concordantes del C.C. en aquellos casos de defectuoso asesoramiento en la comercialización de productos financieros complejos (que no debe de confundirse, tal y como viene a suceder en el suplico de la demanda, con el alcance de la restitución de prestaciones ex art. 1303 del C.C. en un caso de declaración de nulidad del contrato en el caso de concurrencia de alguno de los vicios legalmente determinados) ha sido tratada por el T.S., entre otras ocasiones en SS de 30 de diciembre de 2014, 16 de noviembre de 2017, 14 de febrero y 22 de marzo de 2018, podemos indicar (con carácter general y salvo las modulaciones que aquí se revelen procedentes por razón del principio dispositivo y deber de congruencia de la sentencia) los siguientes parámetros:

- El daño causado viene inicialmente determinado por el **valor** de la inversión realizada menos el **valor** a que ha quedado reducido el producto.
- La determinación del daño resarcible debe finalmente hacerse sobre la base del perjuicio realmente experimentado por el acreedor, para lo cual deben computarse todos aquellos lucros o provechos, que signifiquen una minoración del quebranto patrimonial sufrido por el acreedor.

Pues bien; teniendo en cuenta dichas bases a efectos de la reserva de liquidación permitida por el art. 219 de Lec; así como la virtualidad del principio dispositivo (aquí concretado en las precisiones efectuadas por la propia parte en el suplico de su demanda, tanto en lo relativo a la fecha a la que defiere la cuantificación del perjuicio -fecha de la sentencia de primera instancia- como en lo relativo al indiscutido importe -209.854,94 euros- de las ventas parciales de acciones efectuadas con posterioridad a la fecha final de conversión de las mismas; la realidad de que el canje de las obligaciones necesariamente convertibles en acciones tenía como fecha final el día 4 de octubre de 2012; así como el resto de las otras circunstancias expuestas por remisión en el fundamento cuarto de esta resolución; procede considerar, que el *deber indemnizatorio que pesa sobre el banco debe de concretarse en fase de ejecución de sentencia con arreglo a las siguientes bases:*

1º) - Diferencia entre el capital inicialmente invertido -1.500.000 euros- y el **valor** bursátil que las acciones finalmente obtenidas alcanzó el día 4 de octubre de 2012 (la tenencia de las acciones más allá de dicha fecha y la mayor o menor cotización de las acciones a partir de dicho día, es un riesgo voluntariamente asumido por la demandante que por dicho motivo no puede considerarse causalmente conectado con el incumplimiento del banco).

2º) - La cantidad resultante deberá ser incrementada en el interés legal del dinero que anualmente hubiere devengado la suma de 1.500.000 euros desde la fecha de la orden de compra -1 de octubre de 2007- hasta la referida fecha de conversión final obligatoria -4 de octubre de 2012.



3º) - Al producto resultante de las dos operaciones anteriores, deberán de restarse todos los rendimientos que en concepto de intereses pactados o en cualquier otro concepto hayan sido abonados por el banco entre las citadas fechas.

4º) -El producto resultante de todo ello deberá de minorarse en la suma de 209.854,94 euros (importe de las acciones enajenadas con posterioridad a la fecha de conversión obligatoria de las obligaciones en acciones) o en la cantidad mayor que se hubiere obtenido por dicha enajenación caso de haberse ésta efectuado el día 4 de octubre de 2012.

SEPTIMO.- Costas.-

Al estimarse parcialmente el recurso de apelación, no procede la expresa imposición de las costas causadas en esta alzada. Respecto de las devengadas en la primera instancia tampoco procede su imposición. Téngase presente amén de las objetivas dudas de hecho-cumplimiento del deber de información y determinación del perfil de los ordenantes- que el caso inicialmente presentaba, que la tercera pretensión subsidiariamente deducida en la demanda ha sido estimada sólo parcialmente (arts. 394 y 318 de Lec.).

FALLO

Se estima parcialmente el recurso de apelación deducido por el Procurador Sr. Franco Navajas, en representación de doña Angustia , frente a la sentencia dictada por el Ilmo. Sr. Magistrado del Juzgado de 1ª Instancia num. Siete de Córdoba, en fecha 25 de julio de 2017, que se revoca.

En su virtud, con estimación parcial de la demanda deducida por dicha apelante frente a "Banco de **Santander**, S.A.", representado que estuvo por la Procuradora Sra. Garrido López, se condena a dicha entidad a que indemnice a la actora en la suma que, en fase de ejecución de sentencia, se determine conforme a las bases establecidas en el anterior fundamento séptimo bajo los número 1º a 4º.

Se absuelve a la demandada del resto de las pretensiones formuladas.

Sin imposición de costas en ambas instancias.

Notifíquese esta sentencia a las partes haciéndoles saber que contra la misma no cabe recurso ordinario alguno, sin perjuicio de que puedan interponerse aquellos extraordinarios de casación o infracción procesal, si concurre alguno de los supuestos previstos en los artículos 469 y 477 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, en el plazo de veinte días y ante esta misma Sección, previa constitución, en su caso, del depósito para recurrir previsto en la Disposición Adicional Decimoquinta de la Ley Orgánica del Poder Judicial; estandose a los criterios de admisión del Acuerdo del Pleno de la Sala 1ª del Tribunal Supremo de 27 de Enero de 2017 y una vez firme, devuélvanse los autos originales al Juzgado de 1ª Instancia de procedencia, con testimonio de la presente resolución, para su conocimiento y efectos.

Así por esta nuestra sentencia, de la que se llevará certificación al rollo de su razón, definitivamente juzgando en segunda instancia, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.