



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.: **0000661/2020**
NIG: 3907542120200008502
Materia: Otros contratos
Resolución: Sentencia 000217/2021

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 000217/2021

Santander, a 13 de julio 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 661/20, instados por la ASOCIACIÓN DE CONSUMIDORES POR LA TRANSPARENCIA Y SU UTILIZACIÓN ADECUADA, en representación de _____, 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 _____ son un matrimonio de pequeños ahorradores de avanzada edad, carentes de estudios superiores y de especiales conocimientos financieros, y clientes de perfil conservador, sin interés por productos financieros de riesgo, por lo que su condición de consumidores y clientes minoristas era incuestionable.

Sin embargo, en septiembre de 2007 un empleado de la oficina de la demandada de la que ambos eran clientes habituales les ofreció la adquisición de un producto denominado Valores Santander, que los compradores aceptaron, adquiriendo el 25 de septiembre de 2007 doce

Firmado por:
IÑIGO LANDÍN DÍAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: <https://portalprofesional.cantabria.es/SCDD/index.html>

Código Seguro de Verificación: 3907542010-04f72d94f675d675b66fee5d95620299R5mEAA==

títulos con un valor nominal de 5.000 €, e invirtiendo en dicha operación de compraventa un total de 60.000 €. Efectuaron dicha compra bajo la creencia de que el producto ofrecido era de escaso riesgo y alta rentabilidad, pues esa fue la única información recibida por parte del empleado de la demandada para su adquisición, que resultó falsa y errónea, toda vez que no les advirtió de que se trataba de un producto financiero complejo y alto riesgo de pérdida, que no garantizaba la percepción de dividendos, permitía a la demandada fijar libremente el precio de canje en unas condiciones imposibles de comprender para los compradores, y que en absoluto se ajustaba a su perfil financiero. Además, la demandada había incumplido no solo sus obligaciones de información pre y postcontractuales, sino también numerosas obligaciones relacionadas con la ampliación de capital, la apertura de ventanas de cancelación y la aplicación de las cláusulas antidilución.

De este modo, la demandada había actuado con falta de transparencia, obviando el evidente conflicto de intereses existente, 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 una pérdida patrimonial de 32.069,72 € cuando en octubre de 2012 tuvieron que canjear los títulos por acciones. Por todo ello la demandada estaba obligada a indemnizar a

en 32.069,72 € por los daños y perjuicios sufridos a causa del grave incumplimiento de sus obligaciones de información, suma resultante de descontar de la inversión los rendimientos percibidos y sumando los intereses devengados desde la inversión, o bien en la de 32.833,50 €, perjuicio en el que calculaba el incumplimiento de las condiciones de emisión del producto.

La demandante aportó con la demanda los documentos en que fundaba 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 postcontractual y existencia de conflicto de interés en la recomendación de compra de Valores Santander, al ser inadecuado, complejo y de elevado riesgo, y la condenara a abonar a

32.069,72 €, 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; 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 por la existencia de conflicto de interés, y la condenara a abonar a 32.833,50 €, más intereses; y 3) En todo caso, condenara 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

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: <https://portalprofesional.cantabria.es/SCDD/index.html>

Fecha: 13/07/2021 17:17

Código Seguro de Verificación: 3907542010-04f72d94f675d675b66fee5d95620299R5mEAA==

previo la falta de legitimación activa de la asociación demandante para entablar las acciones ejercitadas en nombre de sus asociados, y manifestando en cuanto al fondo: que los compradores habían formalizado el contrato de forma voluntaria y con pleno conocimiento de las características del producto, pues habían recibido la propuesta de contratarlo de la propia hermana de

, que era empleada de la demandada; que habían recibido toda la información necesaria para su comercialización (que no un servicio de asesoramiento), así como toda la documentación legalmente exigible a tal fin, habiendo firmado el tríptico informativo, y no siendo exigible en esa fecha el test de idoneidad; que la información facilitada sobre el producto y su clasificación eran concordantes con sus características, 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 no habían 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 que 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 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 la demandante en costas.

TERCERO: 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 y testifical. Se admitieron todas ellas, a excepción de determinada prueba documental propuesta por la demandante, 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.

CUARTO: 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 (Doc. 1 de la demanda). Según se deduce del tríptico y de la nota de valores aportados con la contestación (Docs. 15 y 16), 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 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

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17

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 declaraba la **SAP Cantabria, sec. 4ª, 3-5-16**, y ha reiterado la más reciente **SAP Cantabria, sec. 4ª, 25-1-21**, se trataba 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 ello, la reciente **STS nº 361/21 de 25 de mayo**, resaltaba que en este producto, como en todo bono necesariamente convertible 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.”*

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. 16 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 sostener a la vez (como alegaba la demandada en su contestación -

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17



ADMINISTRACIÓN
DE JUSTICIA

páginas 13 a 23-) su sencillez y posible equiparación a otros títulos de renta fija o variable habituales y de conocimiento generalizado, como pueden ser las acciones.

Por lo tanto, al tratarse de producto definible como bono convertible, su carácter complejo, especulativo y de riesgo no ofrece duda, y así lo declaraban todas las resoluciones citadas ut supra.

Luego como 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.

Por ello, si Alberto Cortés Priu (empleado de la demandada que ejecutó la orden de compra de los valores en septiembre de 2007) consideró durante su declaración testifical que los Valores Santander eran un producto de riesgo equiparable a las acciones, que podía ser adecuado para cualquier cliente accionista que lo pudiera entender, sin necesidad de tener un perfil de riesgo ni especiales conocimientos financieros, llegando a definirlo como un depósito canjeable en cinco años en acciones y con una rentabilidad interesante, ello resulta ya muy indicativo de la calidad y exactitud de los conocimientos de los empleados de la demandada sobre el producto, que inevitablemente tuvo que afectar a la de la información precontractual facilitada a los compradores para que efectuaran la inversión.

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

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: <https://portalprofesional.cantabria.es/SCDD/index.html>

Código Seguro de Verificación: 3907542010-04f72d94f675d675b66fee5d95620299R5mEAA==

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 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

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17



obligación de advertírsele, 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.

Tiene razón la demandada cuando afirma que 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 del contrato de litis, pues dichas normas se publicaron en diciembre de 2007 (concretamente la Ley 47/2007 entró en vigor el 21 de diciembre de 2007), y el contrato de litis fue suscrito tres meses antes, concretamente el día 25 de septiembre de 2007 (Doc. 1 de la demanda).

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17

Sin embargo, como recalca la ya citada **STS nº 361/21 de 25 de mayo**, 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 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 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

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17

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 más recientemente la citada **SAP Cantabria, sec. 4ª, 25-1-21**.

Y así, la **STS (Pleno) 13-9-17** 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 concurren 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, 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

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17

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 48-) 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

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17

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).

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 la demandante 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) con la limitación de la Ley 42/2015, como, sin ánimo exhaustivo, consideran las SSAP Coruña, sec. 4ª, 25-11-16; Murcia, sec. 1ª, 17-10-16; y Madrid, sec. 13ª, 19-9-16, además de la ya citada **SAP Cantabria, sec. 4ª, 25-1-21**.

En este sentido ha de tenerse en cuenta el Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo por el que se declaró el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19, cuya Disposición Adicional Cuarta suspendió los plazos sustantivos de prescripción y caducidad de cualesquiera acciones y derechos, acordando que su cómputo *“se reanuda en el momento en que pierda vigencia el presente real decreto o, en su caso, las prórrogas del mismo”*; por lo que, habiéndose decretado la *“suspensión”* de los mismos y no la *“interrupción”*, una vez cesado el estado de alarma se reanudaba su cómputo. Y como el artículo 10 del Decreto 537/2020, de 22 de mayo, por el que se prorrogó el Estado de Alarma, acordó que *“Con efectos desde el 4 de junio de 2020, se alzarán la suspensión de los plazos de prescripción y caducidad de derechos y acciones”*, esto significa que los plazos de prescripción y caducidad han estado suspendidos desde el 14 de marzo hasta el 4 de junio, lo que ha supuesto la ampliación en un total de 82 días del plazo de prescripción de cualquier acción civil afectada por la Ley 42/2015, de modo que el plazo de prescripción de cinco años previsto por la citada Ley 42/2015, en lugar de completarse el 7 octubre de 2020, se amplió hasta el 28 de diciembre de 2020.

Y como la demanda rectora de estos autos fue interpuesta el 1 de julio de 2020, la acción ejercitada no está prescrita.

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17

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 los empleados de la demandada 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, 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.

Que la iniciativa de contratar este producto partió de la demandada resulta evidente, pues en primer lugar (empleado de la demandada que ejecutó la orden de compra de los valores en septiembre de 2007) aseguró que había sido , hermana de y empleada de la demandada, quien había puesto en conocimiento y ofrecido el producto a los compradores, y así lo ratificó el director de la oficina en aquella época, , añadiendo que era una empleada muy activa y que participaba de la ilusión que había en la oficina con ocasión del lanzamiento del producto. Es cierto que la propia negó reiteradamente haber tenido nada que ver con el ofrecimiento del producto, manifestando que había sido el quien había llamado por teléfono a los compradores, pero en cualquiera de estas dos hipótesis es patente que la iniciativa de la contratación partió de un empleado de la demandada (pues indudablemente también lo era). Pero es que además la compra se hizo apenas una semana después de la inscripción de la nota de valores del producto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (Doc. 16 de la contestación), es decir, en un momento tan inicial de su lanzamiento que difícilmente podía ser de conocimiento generalizado por los clientes, y si de lo afirmado por los empleados se desprende que se trataba de un producto que en aquella época estaba en pleno lanzamiento, y destinado a captar fondos para la compra de un banco, es evidente que tuvo que ser objeto de una intensa campaña de comercialización entre los clientes del banco (la ilusión referida por los empleados revela su conducta proactiva en este sentido), y por tanto que se ofreció de forma indiscriminada a la mayor parte de sus clientes. A este respecto el reconoció que, si bien su oficina estaba destinada a empresas, había aumentado el segmento a particulares y comercializado el producto entre aquellos de sus clientes que pudieran entenderlo, añadiendo de forma significativa que si un cliente le demandaba el producto no se lo iba a negar. Esto revela que en la comercialización del producto se había considerado que el mismo era adecuado para prácticamente cualquier cliente minorista, sin especiales conocimientos financieros, a pesar de su complejidad y riesgo.

Pero si no consta que los compradores tuvieran ningún historial inversor, ni especiales conocimientos financieros, ni tampoco (como se ha dicho) que la iniciativa de contratar partiera de ellos, tampoco la

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Saez

Fecha: 13/07/2021 17:17

demandada ha probado haberles facilitado la información precontractual necesaria. En primer lugar, es indiscutible que carecía de los conocimientos financieros suficientes como para asesorar debidamente a los compradores, no ya porque así lo afirmara ella, sino porque lo confirmaron los otros dos testigos, manifestando ambos que el trabajo de la [redacted] en el banco era de índole administrativa (así lo confirma su historial laboral –Doc. 13 de la contestación-), y que no tenía ni la formación ni el encargo de comercializar el producto, de modo que probablemente sus conocimientos sobre el mismo no fueran los más idóneos (así lo manifestó el [redacted]). Por cierto que tampoco lo eran los del [redacted] (quien ya se ha dicho que durante su declaración testifical manifestó que los Valores Santander eran un producto de riesgo equiparable a las acciones, que podía ser adecuado para cualquier cliente accionista que lo pudiera entender, sin necesidad de tener un perfil de riesgo ni especiales conocimientos financieros, llegando a definirlo como un depósito canjeable en cinco años en acciones y con una rentabilidad interesante), ni los del propio director de la oficina, el [redacted], si no pudo advertir que este producto no podía ser comercializado entre clientes minoristas con tanta ligereza.

Por lo tanto, aun de admitir que la iniciativa de la contratación partiera de una empleada de la demandada que era pariente de los compradores (y con independencia de que el [redacted] reconoció haberle dicho a [redacted], al ser consultado por ella, que el producto “estaba bien”), ello no es óbice para considerar que la demandada no dio a los compradores la información adecuada. Ya se ha dicho que [redacted] no conocía el producto en profundidad, y que aparentemente tampoco se dio a los empleados una formación profunda a tal efecto, y además en este caso se les daría con cierta premura, pues se trataba de un producto novedoso recién lanzado por la demandada para obtener rápidamente financiación para la compra de otra entidad bancaria, por lo que urgía conseguir fondos de los clientes. Se trataba efectivamente de una operación de inversión y de un producto de riesgo, y no propiamente de una obligación convertible en cinco años por un precio prefijado en el momento del canje, pues la entidad bancaria tenía mucho margen de discrecionalidad para fijar el precio de conversión de la obligación convertible, de modo que en la práctica el precio de conversión podía ser tan divergente del de cotización de las acciones como para producir una pérdida tan importante de la inversión. Esto fue lo que pasó, pues la propia demandada ha documentado (Hecho Relevante de 30 de julio de 2012 - Doc. 28 de la contestación-) que efectivamente el precio final de canje de las obligaciones convertibles lo fijó dos meses antes del canje obligatorio, lo que evidencia su capacidad de alterar unilateralmente ese precio de conversión, como además reconocía tácitamente en el referido Hecho Relevante al pretender que lo había ajustado en favor de los inversores como forma de compensar la dilución por sucesivas ampliaciones de capital.

De este modo, como se ha manifestado en el Fundamento de Derecho Primero de la presente resolución, el producto no suponía una mera apuesta sobre el precio de cotización de la acción al tiempo del canje, sino que además el número de acciones que recibiría el inversor en

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: <https://portalprofesional.cantabria.es/SCDD/index.html>

Código Seguro de Verificación: 3907542010-04f72d94f675d675b66fee5d95620299R5mEAA==

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.

E igualmente, que los propios empleados de la demandada no tuvieran en aquella fecha un conocimiento lo bastante profundo del producto es perfectamente lógico y creíble, si se tiene en cuenta su complejidad, y que se había comenzado a comercializar apenas dos semanas antes de la contratación de litis. Es más, durante su declaración testifical el solo pudo manifestar que en el momento del lanzamiento del producto nadie podía imaginar que el precio de la acción fuera a caer tanto en los años siguientes como para causar a los inversores una pérdida tan importante respecto al precio de canje.

En cualquier caso, lo relevante no es el conocimiento del empleado que resulta ser pariente del comprador, sino el del comprador al decidir la compra. Y si el pariente le ofertó el producto sin proporcionarle la debida información, aunque él la tuviera, el resultado sería el mismo, y ese desconocimiento sería desde luego imputable a la entidad bancaria, de modo que imputársela al empleado no exonera a la demandada de su responsabilidad, sino que muy al contrario supone admitirla, sin perjuicio de la ulterior reclamación o repetición que por tales hechos pudiera plantear la demandada frente a su empleado por dicha conducta. En definitiva, que el empleado del banco tenga relación de parentesco con la actora no exime al banco de su deber de información, sino que el banco tiene la obligación de probar que dio la información suficiente, y que además lo hizo con anterioridad a la adquisición del producto (STS 30-11-16, así como SSAP Valencia, sec. 6ª, 5-10-18; Álava, sec. 1ª, 26-10-17; y Madrid, sec. 14ª, 26-10-17, entre otras), lo que no es el caso. Desde luego ello no se cumple por haber hecho constar en el en la orden de compra que se había puesto el tríptico informativo a disposición de los compradores (Doc. 1 de la demanda), 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

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: <https://portalprofesional.cantabria.es/SCDD/index.html>

Código Seguro de Verificación: 3907542010-04f72d94f675d675b66fee5d95620299R5mEAA==

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, de los extractos de información fiscal, ni del tríptico, que desde luego resulta de difícil comprensión para que alguien no experto como los compradores pudiera conocer con claridad el verdadero riesgo asumido por la suscripción de los valores, siendo obvio que tampoco éstas pudieron examinarlo con la debida antelación porque (al igual que la nota de valores) fue registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores pocos días antes de la firma de la orden de compra.

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. Ya se ha dicho que en el momento de la contratación ni siquiera los empleados de la demandada en la que se produjo la compra tenían una información adecuada sobre la naturaleza del producto, pues su declaración testifical evidenció su insuficiente conocimiento del mismo; luego si los empleados de la oficina no conocían ni entendían debidamente el producto, es patente que no pudieron explicárselo adecuadamente a los compradores.

Por todo ello, 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.

SÉPTIMO: En cuanto a la cantidad concreta a las que debe ascender la indemnización, 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 10 de octubre de 2012 (Docs. 17 de la demanda y 42 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, 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 recibido por los compradores a través del abono de

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17



cupones del bono antes de su venta. No puede, por tanto, compartirse el criterio de liquidación contenido en la demanda (página 48), ya que no se atiende a tales bases.

De este modo, si en septiembre de 2007

invertieron conjuntamente 60.000 € en la compra de doce títulos (Doc. 1 de la demanda) y el 10 de octubre de 2012 recibieron por efecto del canje 4.629 acciones (Doc. 43 de la contestación) por un valor de 26.940,78 € (ya que el precio de cotización real de la acción en esa fecha era de 5,82 € -Doc. 42 de la demanda, página 32-), y durante la vigencia de la inversión recibieron conjuntamente en concepto de cupones o dividendos un total de 14.397,98 € (Doc. 43 de la contestación), el perjuicio patrimonial indemnizable en este caso sería de 60.000 – 26.940,78 + 14.397,98 = **18.661,24 €**.

No cabe restar de dichas sumas ni los dividendos obtenidos de las acciones recibidas en canje, ni tampoco el valor de las nuevas acciones recibidas sin coste alguno a raíz del canje pero no en unidad de acto sino seis años después (circunstancia no discutida por los compradores y reflejada en el Doc. 43 de la contestación), pues 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 tanto los rendimientos propiamente dichos como las nuevas acciones gratuitas.

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

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Saez

Fecha: 13/07/2021 17:17

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: <https://portalprofesional.cantabria.es/SCDD/index.html>

Código Seguro de Verificación: 3907542010-04f72d94f675d675b66fee5d95620299R5mEAA==

Firmado por:
INIGO LANDIN DIAZ DE CORCUERA,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: <https://portalprofesional.cantabria.es/SCDD/index.html>

Código Seguro de Verificación: 3907542010-04f72d94f675d675b66fee5d95620299R5mEAA==

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 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.

A este respecto ha de precisarse que las consecuencias de los arts. 1100 y 1108 CC no son únicamente exigibles en los casos de responsabilidad contractual basada en mora, sino en cualquier supuesto de indemnización pecuniaria por responsabilidad contractual (art. 1101 CC), como es indudablemente el caso.

No obstante, en este caso resulta procedente fijar el devengo de los intereses legales desde la fecha del canje (10 de octubre de 2012 –Doc. 17 de la demanda-), y no del desembolso de la inversión (como se ha hecho en la demanda), por ser en el momento del canje cuando se percibieron los últimos cupones y se cristalizó de manera definitiva la pérdida de la inversión.

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. Y ello porque si en los casos de dolo contractual debe indemnizarse todo el perjuicio conocidamente producido al perjudicado, es patente que para concretar el perjuicio económico final sufrido en la contratación habrá que detraer el beneficio económico obtenido, que obviamente lo minorará.

Así, la **STS nº 81/2018 de 14 de febrero**, impide acoger la pretensión de la demandante de percibir intereses moratorios por las cantidades invertidas desde la fecha de la inversión pero sin tener en contrapartida que abonarlos por los dividendos percibidos (páginas 59 y 60), al declarar: que en el ámbito contractual, si una misma relación obligacional genera al mismo tiempo un daño pero también una ventaja (como es la percepción de unos rendimientos económicos), deben compensarse uno y otra, a fin de que el contratante cumplidor no quede en una situación patrimonial más ventajosa con el incumplimiento que con el cumplimiento de la relación obligatoria; que para que se produzca la aminoración solamente han de ser evaluables, a efectos de rebajar el montante indemnizatorio, aquellas ventajas que el deudor haya obtenido precisamente mediante el hecho generador de la responsabilidad o en relación causal adecuada con éste; que, aunque esta regla no esté expresamente prevista en la regulación legal de la responsabilidad contractual, su procedencia resulta de la misma norma que impone al contratante incumplidor el resarcimiento del daño producido por su acción u omisión, ya que solo cabrá reputar daño aquel que efectivamente haya tenido lugar, de conformidad con lo señalado por el art. 1106 CC de que la indemnización de daños y perjuicios comprende no sólo el valor de la pérdida que haya sufrido, sino también el de la ganancia que haya dejado de obtener el acreedor; que de ello se desprende que la determinación del daño resarcible debe hacerse sobre la base del perjuicio realmente experimentado por el acreedor, para lo cual deberán computarse todos aquellos lucros o provechos, dimanantes del incumplimiento, que signifiquen una minoración del quebranto patrimonial sufrido por el acreedor; de modo que, cuando se incumple una obligación, no se trata tanto de que el daño bruto ascienda a una determinada cantidad de la que haya de descontarse la ventaja obtenida por el acreedor para obtener el daño neto, como de que no hay más daño que el efectivamente ocasionado, que es el resultante de la producción recíproca de daño y lucro, y por tanto dicha solución no infringe lo preceptuado por los arts. 1106 y 1107 CC.

Si esto es de aplicación a la compensación recíproca de las cantidades en que consistieron las prestaciones, con igual motivo lo será respecto de la compensación de los intereses moratorios respectivamente devengados por la percepción recíproca de dichas prestaciones, por lo que la genérica invocación de que es justo sancionar por duplicado a la demandada por haber incurrido en dolo carece del debido soporte normativo y jurisprudencial, y dígase lo mismo de la justificación basada en la supuesta causación de daños morales.

A este respecto la **STS nº 421/2018 de 4 de julio**, citada por la demandante en su defensa (página 49), si bien acoge la petición de percibir intereses moratorios desde la fecha de la inversión, también determina, en contrapartida, la obligación de los perjudicados de abonar intereses moratorios por los rendimientos percibidos, desde la fecha de cada respectivo cobro, reiterándose en lo demás en la misma línea de la STS nº 81/2018. Y por último, la **STS nº 666/2016 de 14 de noviembre**, citada igualmente por la demandante en su defensa (página 59), declara expresamente que la condena a abonar intereses moratorios desde la interposición de la demanda es no solo conforme a los arts. 1100 y 1108, sino también a los arts. 1106 y 1107 CC.

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 la cantidad concretada en esta resolución la que resulte de la liquidación de intereses acordada, el resultado queda lejos de la suma global solicitada en la demanda, no llegando al 60 % de la reclamada, sin que resulte de aplicación al caso la doctrina jurisprudencial referida a la no vinculación del consumidor a las cláusulas abusivas, al no versar la presente litis sobre ese tipo de cláusulas.

Vistos los preceptos legales citados y demás de pertinente aplicación

FALLO

QUE ESTIMANDO PARCIALMENTE la demanda interpuesta en su día por la Procuradora Sra. Mendiola Olarte:

PRIMERO: DEBO DECLARAR y DECLARO que en la operación de 25 de septiembre de 2007 por la que
compraron conjuntamente a BANCO SANTANDER S.A. doce títulos que tenían un valor nominal de 5.000 €, invirtiendo en dicha operación de compraventa un total de 60.000 €, BANCO SANTANDER S.A. incurrió en RESPONSABILIDAD CONTRACTUAL al incumplir sus obligaciones de información y adecuada comercialización del citado producto financiero, lo que ha ocasionado a CRISTÓBAL
un perjuicio patrimonial de
18.661,24 €.

SEGUNDO: DEBO CONDENAR Y CONDENO a BANCO SANTANDER S.A. a pagar conjuntamente a
18.661,24 €, cantidad que devengará un INTERES ANUAL equivalente al legal del dinero desde el 10



ADMINISTRACIÓN
DE JUSTICIA

de octubre de 2012 hasta la notificación de la presente resolución, y que se verá 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 5072000004066120 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,
Raquel Perales Sáez

Fecha: 13/07/2021 17:17

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: <https://portalprofesional.cantabria.es/SCDD/index.html>

Código Seguro de Verificación: 3907542010-04f72d94f675d675b66fee5d95620299R5mEAA==