



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



SECCIÓN QUINTA DE LA AUDIENCIA PROVINCIAL  
C/ Málaga nº2 (Torre 3 - Planta 5ª)  
Las Palmas de Gran Canaria  
Teléfono: 928 42 99 15  
Fax.: 928 42 97 75  
Email: s05audprov.lpa@justiciaencanarias.org

Proc. origen: Procedimiento ordinario Nº proc. origen:  
██████████  
Juzgado de Primera Instancia Nº 8 de Las Palmas de  
Gran Canaria

Rollo: Recurso de apelación

Nº Rollo: ██████████

NIG: ██████████

Resolución: Sentencia ██████████

Intervención:  
Apelado  
Apelante

Interviniente:  
Banco Santander, S. A.  
██████████

Abogado:  
██████████  
Elena Alvarez Rodriguez

Procurador:  
██████████  
Alejandro Alfredo Valido  
Farray

## SENTENCIA

### COMPOSICIÓN DE LA SALA

Presidente

Don Víctor Caba Villarejo

Magistrados

Don Carlos Augusto García van Isschot

Don Miguel Palomino Cerro (Ponente)

En Las Palmas de Gran Canaria, a 30 de septiembre de 2019.

Vistos por LA SECCIÓN QUINTA DE LA AUDIENCIA PROVINCIAL DE LAS PALMAS los autos del ROLLO identificado con el número ██████████, dimanante del procedimiento ordinario que con el número ██████████ se siguió ante el Juzgado de Primera Instancia número 8 de Las Palmas de Gran Canaria, siendo apelante ██████████ SLU, representada por el procurador don Alejandro Valido Farray y defendida por la letrada doña Elena Álvarez Rodríguez, y apelada BANCO SANTANDER SA, representada por la procuradora doña ██████████ y asistida por el letrado don ██████████, se acuerda la presente resolución con apoyo en los siguientes

### ANTECEDENTES DE HECHO

**PRIMERO.** El fallo de la sentencia de primera instancia dice



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



Que desestimando la demanda interpuesta por [REDACTED], S.L.U., representado por el Procurador D./Dña. Alejandro Valido Farray, contra BANCO SANTANDER, S.A., representado por el Procurador D./Dña. [REDACTED], debo:

- 1.- Absolver a la demandada de los pedimentos deducidos en su contra.
- 2.- Condenar en costas a la parte actora.

**SEGUNDO.** La referida sentencia se recurrió en apelación por la indicada parte de conformidad con lo dispuesto en el artículo 457 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil y, no habiéndose practicado prueba en esta segunda instancia, se señaló para deliberación, votación y fallo el día primero de julio de 2019.

**TERCERO.** Se ha tramitado el presente recurso conforme a derecho y observando las prescripciones legales. Es Ponente de la sentencia el Ilmo. Sr. don Miguel Palomino Cerro, quien expresa el parecer de la Sala.

## FUNDAMENTOS JURÍDICOS

**PRIMERO.** La resolución recurrida reputó caducada la acción ejercitada como principal por la demandante, apelante en este grado, de nulidad por vicio del consentimiento en la suscripción del contrato de 2 de octubre de 2007 en virtud del cual adquiría el producto financiero conocido como "Valores Santander". Seguidamente analizó la concurrencia o no de un incumplimiento de los deberes de información y asesoramiento por parte de la entidad bancaria apelada, que derivarían en la pertinencia de una indemnización de daños y perjuicios, y concluyó la improcedencia de dicha compensación económica atendiendo al perfil "no conservador" de la apelante a la hora de suscribir productos financieros, habiendo reputado probada la adquisición de otros productos distintos al litigioso que *implican un riesgo mucho más elevado* (último párrafo del fundamento jurídico quinto de la resolución recurrida). Finalmente desestimó la última de las pretensiones presentadas en cascada, de resolución contractual, habida cuenta de que los pretendidos motivos que justificarían la ineficacia del contrato (la falta de información o su defectuosa explicación al cliente) no se produjeron en ejecución del mismo sino antes de su suscripción y, por ende, de que comenzase su ejecución.

**SEGUNDO.** De la caducidad de la acción de nulidad por error vicio del consentimiento. I. El primer motivo de apelación denuncia una *incorrecta aplicación de la doctrina de la actio nata...para declarar caducada la acción principal ejercitada en la demanda* ya que entiende la apelante que el *dies a quo* para computar el plazo de ejercicio de la acción ex artículo 1301 del Código Civil ha de corresponder al de la fecha de *vencimiento o consumación del producto, prevista para el día 4 de octubre de 2012 [...] fecha en que se convertían las obligaciones [...] en acciones*. Y fue precisamente el 4 de octubre de 2012 cuando se produjo la conversión forzosa de valores en acciones. Hasta dicho momento,



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



sostiene la apelante en el párrafo cuarto del folio séptimo de su escrito de apelación, *era razonable que la parte actora tuviera la expectativa informada, esto es que recibiría acciones por el mismo importe invertido en inicio, sin registrar pérdidas.*

II. La apelada se muestra conforme con la caducidad declarada en primera instancia y recuerda que la doctrina del Tribunal Supremo, emitida en supuestos de nulidad de permutas financieras, ubica el momento de inicio del ejercicio de la acción prevista en el artículo 1301 del Código Civil en la consumación del contrato, que en estos casos se identifica con el momento en que se cumple con la prestación esencial, esto es con la entrega del valor al tiempo de la firma de la orden de compra (la identificación entre consumación y agotamiento o extinción del contrato solo es aplicable a las permutas financieras, mas no al resto de negocios jurídicos, sostiene esta parte). En aplicación de esta teoría invoca la sentencia de 19 de febrero de 2018.

III. Ya se ha pronunciado esta Sala sobre el momento en que ha de considerarse en la contratación de productos como el presente el inicio del *dies a quo* para ejercicio de la acción, en lo que coincidimos con la apelante al ubicarlo en la fecha del canje. Así lo indicábamos en nuestra sentencia de 3 de marzo de 2019 -Rollo 934/2017-, en la que interpretamos la referida sentencia del Tribunal Supremo de 19 de febrero de 2018 en diferente sentido que la apelada, al razonar que:

*Ciertamente ha sido discutido en los últimos años el momento en que se produce la consumación del contrato a efectos del cómputo del plazo de caducidad en los contratos financieros y, en especial, en las permutas financieras. Así, entre otras, la STS de 9 de junio de 2017 (nº 371/2017, rec. 402/2015) razonó que:*

*<< CUARTO.- Plazo de ejercicio de la acción de nulidad.*

*...2.- Es indudable que el plazo de cuatro años a que se refiere el art. 1303 CC para lograr la restitución solicitada por los demandantes y derivada de la nulidad del contrato se refiere a la consumación del contrato y no al momento de su celebración.*

*Por lo que se refiere a cuándo se ha producido la consumación del contrato, a partir de la sentencia del pleno 769/2014, de 12 de enero, seguida después de otras muchas de la sala (376/2015, de 7 de julio, 489/2015, de 16 de septiembre, 435/2016, de 29 de junio, 718/2016, de 1 de diciembre, 728/2016, de 19 de diciembre, 734/2016, de 20 de diciembre, 11/2017, de 13 de enero y 130/2017, de 27 de febrero, entre otras), se ha interpretado que en relaciones contractuales complejas, como son con frecuencia las derivadas de contratos bancarios, financieros o de inversión, la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento inicial del plazo de ejercicio de la acción de anulación del contrato por error o dolo, no puede quedar fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error o dolo. El día inicial del plazo de ejercicio de la acción será, por tanto, según esta doctrina, el de suspensión de las liquidaciones de beneficios o de devengo de intereses, el de aplicación de medidas de gestión de instrumentos híbridos acordadas por el FROB o, en general, otro evento similar que permita la comprensión real de las características y riesgos del producto complejo adquirido por medio de un consentimiento viciado por el error.*

*Contra lo que entiende la sentencia recurrida, el pago de la primera cuota fija del préstamo no pudo revelar el error porque la finalidad de la contratación del producto de intercambio de*



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



tipos/cuotas perseguía precisamente la finalidad de pagar una cuota fija del préstamo. En particular, en casos similares al presente de contratos de permutas de tipo de interés concertados como cobertura del interés variable de un préstamo, esta sala ha identificado ese momento con la percepción por el cliente de la primera liquidación negativa (sentencia 153/2017, de 3 de marzo).

La aplicación de la doctrina de la sala al caso permite afirmar que no había transcurrido el plazo de ejercicio de la acción cuando se interpuso la demanda el 29 de noviembre de 2012, puesto que el momento en el que el cliente pudo tener conocimiento del error bien puede identificarse con la primera liquidación negativa, que se giró a los demandantes el 15 de diciembre de 2009, y la demanda se interpuso el 29 de noviembre de 2012.

A la misma solución final se llega, por lo demás, como hizo la sentencia de primera instancia y sostiene el recurrente en el segundo motivo del recurso, que se admite, si se identifica el momento de consumación del contrato a partir del cual se computan los cuatro años, según establece el art. 1303 CC, con el momento del cumplimiento completo de las prestaciones, lo que, en el caso concreto, según la fecha prevista en el contrato, tuvo lugar el 15 de noviembre de 2012. La acción, en definitiva, se ejerció dentro del plazo previsto por el art. 1301 CC>>

Vemos pues que la jurisprudencia ha sido dubitativa en relación a la determinación del dies a quo del plazo de caducidad por vicio de consentimiento por error en los contratos financieros fijándolo (A) bien en el momento, vigente el contrato, de la primera liquidación negativa a partir de cuyo momento el cliente podía tener conocimiento del error en que había incurrido, bien (B) en el momento de cumplimiento completo de las prestaciones, del agotamiento del contrato.

La Sentencia del Tribunal Supremo, de Pleno, de 19 de febrero de 2018 (STS 89/2018; rec. 1388/2015 - ECLI: ES:TS:2018:398, Id Cendoj: 28079110012018100067) ha venido a clarificar la materia afirmando que:

<< (...) mediante una interpretación del art. 1301.IV CC ajustada a la naturaleza compleja de las relaciones contractuales que se presentan en el actual mercado financiero, la doctrina de la sala se dirige a impedir que la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento inicial del plazo de ejercicio de la acción de anulación del contrato por error o dolo, quede fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error o dolo >> sin embargo matiza que << De esta doctrina sentada por la sala no resulta que el cómputo del plazo de ejercicio de la acción deba adelantarse a un momento anterior a la consumación del contrato por el hecho de que el cliente que padece el error pueda tener conocimiento del mismo, lo que iría contra el tenor literal del art. 1301.IV CC, que dice que el tiempo para el ejercicio de la acción empieza a correr «desde la consumación del contrato >>.

En definitiva, nuestro Tribunal Supremo retorna a la tesis tradicional de la “consumación” contractual por lo que aunque se tenga conocimiento del error antes de su consumación ello no implica que el plazo de ejercicio de la acción de anulabilidad se retrotraiga a dicho momento [como nos dice la Sentencia de la Secc. 20 de la AP Barcelona de 1.03.2017: se basa esa forma de entender del concepto de consumación, en la idea de que el perjudicado por el vicio del consentimiento puede esperar, razonablemente, a que mientras funcione el contrato, y una vez conocido el alcance real de su aleatoriedad, las circunstancias le permitan resarcirse del daño sufrido. – En esta tesis, si conocido el vicio se retrasa la acción, podría oponérsele el



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



*retardo desleal con sus conocidas consecuencias enervadoras, pero no la caducidad, sino hasta cuatro años después de haber terminado el contrato], pero tampoco que, vencido el plazo de caducidad a contar desde la consumación del contrato, pueda ejercitarse la acción a pretexto de que el conocimiento del error fue posterior a la consumación.*

*Y es que una cosa es que se impida que “ la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento inicial del plazo de ejercicio de la acción de anulación del contrato por error o dolo, quede fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error o dolo” y otra, bien distinta, que tenga que coincidir el plazo de inicio de la caducidad de la acción con dicho momento. El requisito de la “actio nata” conforme al cual el cómputo del plazo de ejercicio de la acción no puede empezar a computarse al menos hasta que se tiene o puede tenerse cabal y completo conocimiento de la causa que justifica el ejercicio de la acción tiene la excepción de que “expresa disposición establezca lo contrario” [el Artículo 1969 del Código Civil dispone que: «El tiempo para la prescripción de toda clase de acciones, cuando no haya disposición especial que otra cosa determine, se contará desde el día en que pudieron ejercitarse] y vemos cómo el art. 1301 del Código Civil expresamente determina el dies a quo del cómputo del plazo de ejercicio de la acción en la fecha de consumación del contrato.*

*Por ello, la Sala, considera sin coincidir con la fundamentación que al respecto efectúa la sentencia apelada, que el inicio del plazo de caducidad en la contratación de producto como el aquí analizado se inicia cuando se produce el canje obligatorio de los valores por acciones pues es en tal momento cuando se consuma el contrato agotándose las prestaciones derivadas del mismo.*

*En este mismo sentido AP Madrid, sec. 11ª, Sentencia 28-6-2018, nº 265/2018, rec. 34/2018; y sec. 12ª, Sentencia 9-7-2018, nº 271/2018, rec. 112/2018 según la cual << ... pues hasta que no llega el momento final y definitivo en que se produce esa conversión, no se pueden entender consumadas todas las prestaciones ni producidas todas las consecuencias del contrato, siendo en ese momento cuando se conocerá el valor efectivo y real de la inversión. – Por eso, hasta el agotamiento del plazo, aun conociendo o teniendo sospechas más o menos fundadas del error, no se sabrá si la errónea contratación producirá un perjuicio que pueda justificar el ejercicio de la acción de anulabilidad, que, ha de recordarse, se da en beneficio y no en perjuicio de quien sufrió el vicio en su consentimiento (vid. artículo 1302, segundo inciso del Código Civil).*

Por consiguiente, habiéndose presentado la demanda el 3 de octubre de 2016, faltaba un día para que expirase el plazo de cuatro años de caducidad, que se inició, siguiendo el redactado del contrato, el 4 de octubre de 2012, cuando se produjo la conversión definitiva de obligaciones en acciones. Por ello este motivo de apelación será estimado, con revocación del pronunciamiento de la sentencia de primer grado que considera caducada la acción con apoyo en una doctrina hoy superada del Tribunal Supremo, lo que lleva a la Sala a entrar en el fondo de la procedencia o no de esta principal acción ejercitada.

**TERCERO. Planteamiento de la apelación en torno a la acción de nulidad.** I. Gran parte de la argumentación contenida en el recurso de apelación versa sobre la naturaleza del



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



perfil de la apelante, discrepando de la tesis contenida en la resolución recurrida e invocada por la apelada demandada de que [REDACTED] SLU es una empresaria que cuenta, por sus dimensiones, con profesionales que le asesoran en la suscripción de productos financieros de la entidad del litigioso, compleja y arriesgada según entiende la cliente. Rechaza que pueda asimilarse la suscripción de este pacto a la formulación de cuentas anuales, en las que sí se sirve de expertos contables, tal y como se hace en la resolución recurrida. Asesores contables que no son *expertos en productos financieros complejos del mercado de valores*. Destaca asimismo que el objeto social de la actora no es de asesoramiento financiero en el ámbito del mercados de valores sino la explotación de transporte y servicios médicos. De modo que el único asesoramiento sobre el producto que recibió el administrador de la apelante fue el que le proporcionó el banco, que nunca le dijo *ni en el folleto, ni en la información fiscal y ni siquiera en las cartas que dice el banco haber remitido que en la fecha de la conversión obligatoria pudieran padecerse pérdidas*. Correspondía a la demandada apelada, sostiene la defensa de [REDACTED] SLU, probar que la apelante contaba con asesoramiento financiero experto ya que no puede exigírsele a esta que pruebe un hecho negativo.

En el cardinal 16 del escrito de interposición del recurso de apelación [REDACTED] SLU expone que *las causas que puedan afectar a la prosperabilidad de esta acción* (la de indemnización por responsabilidad que la juez de primer grado ha entendido formulada en plazo pero ha desestimado) *son exactamente las mismas que las que afectan a la acción de nulidad por vicio error*. De modo que el argumentario desarrollado en números posteriores ha de entenderse válido tanto para que prospere la acción de nulidad entendida, erróneamente a su juicio, caducada en la resolución recurrida o, subsidiariamente, la acción que exige una indemnización por incumplimiento de los deberes de asesoramiento. Y centra su atención en tres afirmaciones contenidas en la sentencia recurrida y que constituyen error en la valoración de la prueba.

La primera de ellas denuncia que en dicha resolución no se haga referencia a que el contrato litigioso es un producto complejo, aun cuando se reconoce que es de riesgo e incluso de *elevado riesgo*. Considera errónea la comparación que realiza la magistrada de primera instancia entre este producto y otros arriesgados pero no complejos como son los fondos de inversión, cuya contratación por la apelante no discute, pero que fueron suscritos varios años después de la firma del pacto litigioso, por lo que no puede tomarse en consideración los conocimientos que sobre productos financieros (léase, fondos de inversión) se tuvieron en 2012, 2013 o 2014 con los de 2007. Rechaza, por tanto, que [REDACTED] SLU tuviese *tendencia* a contratar productos de riesgo cuando le fueron colocados los Valores Santander.

Pone de manifiesto la apelante (cardinal 20) que el testigo propuesto por la apelada que comercializó el producto manifestó que el único dato valorado sobre la apelante fue el que *era una empresa con excedentes de tesorería*. No se hizo, por tanto, estudio alguno acerca de los conocimientos y experiencia en instrumentos financieros complejos de [REDACTED] SLU, personificados en su administrador único. Y ninguna prueba de relevancia se ha aportado para acreditar la idoneidad y conveniencia del producto para la apelante que vaya más allá de un apunte en sus cuentas anuales de 2007 relativo a *un alta de una inversión en concepto cartera de valores c/p*. Y, en cualquier caso, la tenencia de acciones no puede en modo alguno equipararse en complejidad al producto cuya nulidad de contratación se solicita en el



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



expediente. De hecho, ni el perito de la demandada tuvo en cuenta la tenencia de acciones como dato relevante para elaborar su pericia. Por tanto, no se ha probado, a juicio de esta parte, que tuviese el perfil de inversora experta que le atribuye la apelada.

Téngase en cuenta, además, que no es hasta 2008 cuando el banco elabora el test de idoneidad de la apelante, a la que califica como *minorista*. En dicho cuestionario el banco considera el producto litigioso como similar a los fondos de inversión y las preguntas y las eventuales respuestas prerredactadas son ambiguas y contradictorias, afirma, de modo que cuando se respondió afirmativamente a que la apelante *dispone de una dirección financiera o especialistas financieros* se refería a que contaba con una dirección financiera, que no con un experto financiero.

Finalmente rechaza que pueda atribuirse automáticamente experiencia financiera en productos complejos en atención al volumen de negocios, el número de empleados o un relevante patrimonio.

En el ordinal 33 reitera las afirmaciones contenidas en la demanda de que el producto le fue ofrecido por el banco y de que no se le proporcionó antes de su suscripción la información necesaria y clara sobre su naturaleza y funcionamiento, sobre todo en lo que concernía a sus riesgos y al mecanismo de canje de valores por acciones, lo que contraviene las pautas del Código de Conducta de entidades dedicadas a la comercialización de estos productos, en concreto el artículo 5 del RD 629/1993. Entendiendo que a la contraria afirmación que al respecto emitió el testigo Sr. [REDACTED] ha de otorgársele poca credibilidad atendiendo al hecho de que todavía trabaja para la mercantil apelada y de que, además, era el responsable de proporcionar dicha información, de modo que el confirmar lo sostenido por la cliente supondría un reconocimiento de una equivocada o deficiente labor suya. Sin embargo, sí considera que ha de tomarse en consideración el móvil del ofrecimiento del producto que expuso el referido testigo: el que la compañía tuviese excedentes de tesorería. Por tanto, el producto fue ofrecido no porque se adecuase al perfil o conviniese a la cliente sino por el mero hecho de contar con la referida disponibilidad dineraria. E igualmente retiene la afirmación de este de que no recibió formación sobre la comercialización del producto *porque no era necesario*, lo que entiende la apelante apunta a una consideración de sencillez del mismo en modo alguno compatible con su verdadera naturaleza (de hecho, dice esta parte, el testigo manifestó que el funcionamiento del producto litigioso era más fácil de comprender que un contrato de leasing). Apunta finalmente que el comercializador antedicho solo se reunió con don [REDACTED] y nunca con el gerente de la empresa apelante, don [REDACTED]. Ninguno de ellos, eso sí, experto en productos financieros.

En el ordinal 35 desarrolla el argumento relativo a una insuficiente información al tiempo de la suscripción del pacto habida cuenta de que el denominado tríptico informativo, que no contiene los datos necesarios para conocer el alcance y funcionamiento del producto (las deficiencias son las mismas que la de fase precontractual con la salvedad de que sí se advierte del riesgo de la operación), le fue entregado *simultáneamente a la firma de la orden de suscripción*, lo que impidió un estudio detenido y comprensivo de su contenido.

Partiendo de la afirmación de que sólo pudo tener conocimiento de que el producto entrañaba un riesgo de pérdida el día en que se produjo el canje obligatorio (*las pérdidas solo se conocen, se consolidan y se consuman cuando se activa el mecanismo de conversión el*



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



día 4 de octubre de 2012, momento en el que mi mandante adquiere plena consciencia del producto adquirido -folio 24, segundo párrafo, del escrito de interposición de recurso de apelación), se muestra en desacuerdo con que se hayan tenido en cuenta por la magistrada de primera instancia, en aras a entender que [REDACTED] SLU conocía los riesgos del producto, las explicaciones que el perito de la apelada proporcionó en la vista oral relativas a que como se contabilizó en 2009 por la apelante el valor de las obligaciones *contra patrimonio neto por importe de 282.848 euros, que neto de efecto impositivo asciendo a 200.793,6 euros..ajustó sus cuentas anuales contabilizando la disminución del valor de los valores como pérdidas*. En primer lugar por haberse introducido ese razonamiento extemporáneamente, esto es no se contenía en el informe del perito que se acompaña a la contestación a la demanda y se obtuvo en su interrogatorio en la vista oral, lo que impidió a la parte proponer prueba pericial que desestimara tal afirmación. Y, en segundo y definitivo lugar, porque considera que la computación contra "patrimonio neto" en vez de "contra la cuenta de pérdidas y ganancias" *revela la convicción de la actora de que RECUPERARÍA íntegramente su inversión a vencimiento y revela que [REDACTED] estaba convencida de que si mantenía la inversión a vencimiento no tendría pérdidas porque el valor razonable es el precio o valor de mercado del instrumento financiero en una fecha anterior a la fecha del canje forzoso* (folio 23, párrafo segundo).

II. Sostiene Banco Santander SA de forma subsidiaria, esto es para el caso de que no se entendiese caducada la acción principalmente formulada, la *suficiencia y exactitud de la información proporcionada por el banco. Inexistencia del error denunciado y del incumplimiento de los deberes de información alegados. Singularidad del presente caso*. Principia recordando la magnitud en cifra de negocios, fondos propios, activo y plantilla de la cliente apelante, para a continuación recalcar su *experiencia inversora*, poniendo de manifiesto que ya en el ejercicio anual en que se llevó a cabo la contratación la empresa cliente contaba con una cartera de valores, inversiones en renta variable y en otros productos financieros *que tenían riesgo* pues así lo deduce de un apunte en las cuentas anuales de dicho ejercicio. Y que en posteriores ejercicios suscribió fondos de inversión (*más de veinticinco domiciliados en el extranjero*).

Aduce seguidamente que la apelante contaba con una dirección financiera, pues así se hizo constar en el test de conveniencia, se expone en la memoria de cuentas anuales de la entidad y reconoció en el plenario la propia perito contratada por la actora Sra. [REDACTED], que admitió que la empresa *tiene un departamento financiero, hay un director financiero*, extremo este absolutamente razonable si se atiende a los datos del volumen de negocios, activo y personal contratado de la empresa.

Por otro lado, también el administrador único de la sociedad, Sr. [REDACTED], tenía contratados a título personal, y antes de la contratación del negocio litigioso, un plan de pensiones de alto riesgo, lo que, según esta parte, apunta a sus conocimientos en materia de inversión.

Rechaza igualmente que no fuera el referido administrador debidamente informado sobre las características del producto tanto antes como durante la contratación, extremos estos que se obtienen tanto del testimonio del comercializador Sr. [REDACTED] como de la propia orden de contratación y del tríptico informativo entregado. Documento este último que fue debidamente



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



entregado al representante legal de la cliente y que proporcionaba de forma clara y transparente toda la información esencial de las características, funcionamiento y riesgos de los Valores Santander...poniendo incluso un ejemplo de una posible pérdida del 21,07% (folio 30 del escrito de oposición al recurso de apelación). Claridad y suficiencia reconocidas por varias Audiencias Provinciales, incluida la Sección Tercera de la de Las Palmas en su resolución de 27 de julio de 2017.

Y que el cliente supo desde el inicio que el producto entrañaba un riesgo lo deriva del hecho de que en su memoria de cuentas anuales se contengan apuntes relativos a esta operación valorando el producto en atención al valor de conversión de cada momento y no al del desembolso inicial.

**CUARTO.** No es esta la primera vez que la Sala ha de pronunciarse sobre la controvertida colocación de los denominados "Valores Santander", tras cuyo análisis ha alcanzado el convencimiento, y en esto coincidimos con lo manifestado por la recurrente, de que nos hallamos ante un **producto complejo**.

Ya decíamos en nuestras sentencias de 26 de septiembre de 2016 -Rollo 369/2014- y de 25 de enero de 2017 -Rollo 255/2014- que

*No cabe duda que los "Valores Santander" deben calificarse como producto complejo - así lo hizo la propia Comisión Nacional del Mercado de Valores- y en todo caso como un producto especulativo, de alto riesgo, que puede ocasionar importantes pérdidas para quien lo adquiere, y singular, en el sentido de que es diferente a los productos financieros que existían en mercado de valores, por todo lo cual su comercialización precisaba de una serie de medidas para salvaguardar los intereses de los inversores minoristas no profesionales que lo adquirirían, pues el producto contemplaba riesgos importantes que podían pasar desapercibidos para un inversor no informado, lo que podía llevarle a error sobre el producto adquirido, en sentido de una representación mental equivocada sobre las características y riesgos del mismo en el caso que se adquiriera el producto sin ser verdaderamente consciente de los riesgos asumidos y sin estar dispuesto a asumir tales riesgos en el caso de haber sido informado sobre los mismos [...] El Tribunal considera que, obviamente, resulta esencial que el cliente actor, a la hora de contratar tal producto, tuviera pleno conocimiento del mecanismo de conversión de su inversión a acciones del banco, más concretamente de la fecha en que se determinaría el número de acciones en atención al importe invertido.*

Ciertamente en el "TRÍPTICO DE CONDICIONES DE EMISIÓN DE LOS VALORES SANTANDER" se establecía en el apartado C.- Precio de Canje y Conversión que "(ii) las acciones de Banco Santander se valorarán al 116% de la media aritmética de la cotización media ponderada de la acción Santander en los cinco días hábiles anteriores a la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles ("Precio de Conversión").

*A un experto financiero no se le hubiera escapado, leyendo la referida cláusula, que recibiría en la fecha del canje el mismo número de acciones (salva las correcciones que se efectuaran a consecuencia de las sucesivas ampliaciones de capital de la entidad que provocarían una rebaja en el valor de la acción a efectos del conversión en relación a la fecha de canje) fuera el que fuera el momento en que efectuara dicho canje (esto es tanto en el periodo voluntario el 4 de octubre de los años 2008, 2009, 2010 y 2011, como en el obligatorio del 2012) por cuanto lo que determinaba el precio de la acción convertida no era la "fecha del canje" sino la fecha de "emisión de las obligaciones". Así pues, el producto tenía un importante*



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



componente especulativo, del que podía resultar ganancia en la inversión, pero también un importante riesgo de pérdida elevada, dependiendo tal ganancia o pérdida de la evolución del precio de cotización bursátil de la acción del "Banco Santander, S.A." en el momento del canje en relación con el precio prefijado en la emisión para dicho canje, de tal forma que si en el momento del canje o conversión del título por acciones el precio de cotización bursátil fuera superior al precio prefijado existiría ganancia en la inversión, mientras que si en tal momento el precio de cotización bursátil fuera inferior al precio prefijado para el canje se produciría una pérdida en la inversión, mayor cuanto menor fuera el precio de cotización.

Por ello, el momento de determinación del valor de la acción convertida se muestra fundamental para que el cliente se haga una representación del riesgo especulativo que asume [...]Vemos pues que lo relevante en este producto no es tanto que el cliente supiera que tras el vencimiento recibiría acciones del Banco Santander, pues tal resultado de la inversión no es el "riesgo" asumido. Si cuando se produce el canje el cliente hubiera percibido acciones que en ese momento se valoraran en el importe de la inversión (en nuestro caso 40.000,00 €) ningún riesgo habría asumido con la operación; el riesgo sería el posterior al canje con la evolución de "sus" acciones. El verdadero riesgo, propio del negocio además de la evolución del Euríbor para el percibo de la remuneración, está en que precisamente por la fecha de valoración de la acción, no a la fecha de canje (por tanto no de "su" acción) sino a la fecha de emisión de las obligaciones, podía producirse – como así ha sucedido – una importante desviación patrimonial entre lo entregado inicialmente y lo percibido en acciones tras el canje. Esta circunstancia puede pasar desapercibida a un cliente inexperto que puede por ello adquirir los "Valores Santander" sin ser verdaderamente consciente de los riesgos que asume de donde la existencia de error por falta de información y consiguiente representación mental equivocada sobre la naturaleza, característica y riesgos del producto puede provocar la anulación del contrato.

Por ello, conforme a lo ya razonado, se hacía necesario que la entidad financiera demandada prestara a su cliente una información comprensible y adecuada de las características de dicho producto y los concretos riesgos ya expresados que les puede comportar su contratación.

Como ya se ha pronunciado nuestro tribunal Supremo en la sentencia anteriormente referida de 3 de febrero de 2016 "a información contenida en los contratos, cuando se trata de un producto complejo, no es suficiente. (...). Es preciso ilustrar los concretos riesgos y advertir cuánto puede llegar a perderse de la inversión y en qué casos, con algunos ejemplos o escenarios. Dicho de otro modo, en el caso de un inversor no profesional, como eran los recurrentes (una cosa es que se haya concluido que hubieran tenido alguna experiencia previa en productos de riesgo, a los efectos de negar la excusabilidad del error, y otra muy distinta atribuirles la condición de inversor profesional), no basta con que la información aparezca en las cláusulas del contrato, y por lo tanto con la mera lectura del documento. Es preciso que se ilustre el funcionamiento del producto complejo con ejemplos que pongan en evidencia los concretos riesgos que asume el cliente (Sentencia 689/2012, de 16 de diciembre)"[...]Con todo, lo relevante es que los Valores Santander eran un producto novedoso en el mercado financiero que podemos incluso calificar de "ingeniería financiera. Se diseña el producto "ad hoc" para obtener del ahorro de pequeños inversores los fondos necesarios para costear la OPA de ABN



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



Amro, en un momento anterior a que se conozca si la referida adquisición llegará a buen fin, por lo que se capta el dinero de los ahorradores a través de una sociedad filial sin necesidad de realizar una ampliación de capital, lo que en su caso se llevaría a cabo con emisión de nuevas acciones sólo si se adquiere el nuevo banco, y, además, de forma escalonada (dependiendo de las solicitudes de canje en cada ventana voluntaria anual) [...] La publicidad con la que se ofertó el producto (documento 17 de la demanda) es, respecto a la información de los riesgos a que se ha hecho referencia, absolutamente nula. Se limita a decir que "Al cumplirse los 5 años los valores se convierten automáticamente en acciones del Santander, según los términos del folleto informativo registrado en la CNMV (2)" para concretar en la remisión (2) que "Salvo en caso de amortización anticipada, conversión obligatoria en el quinto aniversario con prima del 16% sobre cotización según fechas y condiciones recogidas en el folleto" por lo que, en una rápida lectura bien pudiera parecer que es en la "conversión" cuando se aplicaría el precio de la acción con la prima del 16%. Contrariamente a señalar riesgos el folleto es claramente potenciador de beneficios económicos, nunca de pérdidas ("La oportunidad ha vuelto", "aprovéchese de esta oportunidad").

La simple entrega ya en la fecha de suscripción de los valores del "tríptico informativo de la nota de valores registrada" en el que figura la cláusula de valoración resulta igualmente insuficiente. Y no lo consideramos suficiente en cuanto su redacción de por sí resulta enmarañada (así, para la valoración se expresó: "... media aritmética de la cotización media ponderada ...") y, lo que es más importante, se refleja precisamente tras los supuestos de "canje" (igualmente en redacción enmarañada: "En caso de emitirse las Obligaciones Necesariamente Convertibles y desde ese momento, los Valores pasarán a ser canjeables por las Obligaciones Necesariamente Convertibles. Éstas, a su vez, serán necesariamente convertibles en acciones de nueva emisión de Banco Santander. Cada vez que se produzca un canje de Valores, las Obligaciones Necesariamente Convertibles que reciban en dicho canje los titulares de los Valores canjeados serán automáticamente convertidas en acciones de Banco Santander.") por lo que, sin la necesaria explicación, volvemos a insistir, un cliente inexperto podría razonablemente confiar que cuando efectuara el canje de sus Valores se entregaría un número de acciones en correspondencia con el valor que estas tuvieran en la fecha del "canje" (el propio folleto publicitario – doc. 13 de la demanda – señala que "al cumplirse los 5 años los Valores se convierten automáticamente en acciones") y no en una fecha anterior (la de "emisión" de las obligaciones).

En resolución, consideramos que los denominados "Valores Santander", calificados como producto "amarillo" por la propia entidad bancaria, revisten las características de producto financiero complejo. Lo que lo diferencia y aleja de la simple tenencia de acciones o fondos. Discrepamos en este punto con la que es principal tesis del perito Sr. [REDACTED] y con lo afirmado por el testigo comercializador del producto, Sr. [REDACTED], de que "el riesgo es similar al de acciones de Banco de Santander" (afirmación del perito obrante al segundo disco de grabación de la vista -43'57").

**QUINTO. El perfil del inversor y la información facilitada.** I. Siendo complejo el producto colocado a la mercantil apelante, la única forma de que la misma pudiese obtener un correcto y completo conocimiento del destino de su inversión pasaba por la concurrencia de un



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



triple requisito, a saber, (I) que se les proporcionase información suficiente del producto, (II) que dicha información se mostrase con claridad y fuese de fácil comprensión para que el cliente alcanzase el conocimiento necesario del negocio en que se sumergía y, finalmente, (III) que el banco se cerciorase tanto de que el cliente conocía el alcance de su inversión como que le era conveniente de acuerdo con su perfil. Y, teniendo en cuenta el material probatorio aportado a la causa, consideramos que ninguno de los tres requisitos aparecen probados.

Decíamos en la sentencia de 25 de enero de 2017 antes mencionada que:

*La obligación que tenía la entidad financiera que comercializó el producto financiero en orden a informar al cliente de las características y riesgos del mismo venía impuesta por la Ley de Mercado de Valores incluso antes de su reforma por la Ley 47/2007 que introdujo la normativa MiFID; obligación de información que es sustancialmente la misma que la posterior a tal reforma por más que hoy la regulación sea más clara y precisa que la existente con anterioridad.*

*Ya nuestro Alto Tribunal ha tenido oportunidad de señalar respecto a los deberes que imponía dicha anterior normativa, por todas STS de 3 de febrero de 2016 (nº 21/2016, rec. 1454/2015 – ROJ: STS 319:2016, ECLI: ES:TS:2016:319) que: “Como ya hemos advertido en numerosas sentencias (entre ellas, Sentencias 460/2014, de 10 de septiembre, y 547/2015, de 20 de octubre), también con anterioridad a la transposición de la Directiva MiFID, la normativa del mercado de valores daba «una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión, y obliga a las empresas que operan en ese mercado a observar unos estándares muy altos en la información que sobre esos extremos han de dar a los clientes, potenciales o efectivos. Estas previsiones normativas son indicativas de que los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo, no son meras cuestiones de cálculo, accesorias, sino que tienen el carácter de esenciales, pues se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata (o las garantías existentes frente a su insolvencia), que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza».*

*El art. 79 LMV ya establecía como una de las obligaciones de las empresas de servicios de inversión, las entidades de crédito y las personas o entidades que actúen en el mercado de valores, tanto recibiendo o ejecutando órdenes como asesorando sobre inversiones en valores, la de «asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados (...)».*

*Por su parte, el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, que establecía las normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, desarrollaba las normas de conducta que debían cumplir las empresas del mercado de valores. Resumidamente, tales empresas debían actuar en el ejercicio de sus actividades con imparcialidad y buena fe, sin anteponer los intereses propios a los de sus clientes, en beneficio de éstos y del buen funcionamiento del mercado, realizando sus operaciones con cuidado y diligencia, según las estrictas instrucciones de sus clientes, de quienes debían solicitar información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión.*



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieren un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



*El art. 5 del anexo de este RD 629/1993 regulaba con mayor detalle la información que estas entidades que prestan servicios financieros debían ofrecer a sus clientes:*

*«1. Las entidades ofrecerán y suministrarán a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción por ellos de decisiones de inversión y deberán dedicar a cada uno el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos (...).*

*3. La información a la clientela debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación y haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrata. Cualquier previsión o predicción debe estar razonablemente justificada y acompañada de las explicaciones necesarias para evitar malentendidos».*

*(...). En la medida en que no había entrado en vigor la reseñada normativa MiFID, no regía la exigencia de recabar el test de idoneidad (art. 79 bis.6 LMV), con la consiguiente valoración de que existió un asesoramiento. El test de idoneidad opera, cuando sea de aplicación la normativa MiFID, en caso de que se haya prestado un servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras mediante la realización de una recomendación personalizada. La entidad financiera que preste estos servicios debe realizar un examen completo del cliente, mediante el denominado test de idoneidad, que suma el test de conveniencia (conocimientos y experiencia) a un informe sobre la situación financiera (ingresos, gastos y patrimonio) y los objetivos de inversión (duración prevista, perfil de riesgo y finalidad) del cliente, para recomendarle los servicios o instrumentos que más le convengan.*

*10. En cualquier caso, constituye jurisprudencia constante de esta Sala que tanto bajo la normativa MiFID, como bajo la pre MiFID, en la comercialización de productos complejos por parte de las entidades prestadores de servicios financieros a inversores no profesionales existe una asimetría informativa, que impone a dichas entidades financieras el deber de suministrar al cliente una información comprensible y adecuada de las características del producto y los concretos riesgos que les puede comportar su contratación (sentencia 588/2015, de 10 de noviembre, con cita de la anterior sentencia 840/2013, de 20 de enero de 2014, y sentencia 742/2015, de 18 de diciembre).*

La Sala, como viene razonando en otras resoluciones con el mismo objeto, rechaza las que son las dos afirmaciones básicas que conforman el argumentario del banco, esto es (I) la suficiencia y claridad del tríptico informativo para la comprensión de la naturaleza y funcionamiento del producto en atención al perfil de la apelante (el Sr. ██████ al minuto 17 de su intervención afirmó que “el tríptico lo explicaba bastante bien”) y, como hemos concluido en el fundamento jurídico anterior, (II) la consideración del producto como no complejo. Adviértase que la entidad recurrida da por sentada la claridad del tríptico y, sin embargo, insiste en la necesaria y detallada información que del producto proporcionó el Sr. ██████ a don ██████ (“hay que explicar muy bien e informar al cliente de todas sus características”, minuto 6), por lo que, entendemos, si era imprescindible esta explicación es porque el producto no estaba tan claramente definido. Por otro lado, si bien se ha insistido en que el Sr. ██████ explicó el producto de forma sucesiva y completa no se ha especificado ni documentado qué es lo que se explicó



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



y si en el curso de dicha explicación aportó datos, razonamientos y ejemplos de un eventual desenvolvimiento del producto no contenidos en el tríptico. Es más, sorprende a la Sala que habiendo afirmado el Sr. ■■■■ que el producto no fue explicado al representante legal de la apelante, Sr. ■■■■, sino a quien dice era el director financiero de la empresa, llamado ■■■■, no se haya traído a este por el banco a fin de demostrar que se le explicó convenientemente el funcionamiento del producto.

El tríptico informativo se representa a la Sala como insuficiente y de dudosa *neutral y adecuada explicación* ya que por sí mismo no sirve para aportar un cumplido conocimiento de su funcionamiento y riesgos, sin que, además, del análisis del testimonio practicado en la primera instancia se pueda extraer no sólo que fuese suficientemente explicado al representante legal de la empresa apelante o al referido empleado llamado ■■■■ sino que fue correctamente comprendido por el cliente.

II. Tampoco consideramos que se haya realizado un adecuado estudio del **perfil del inversor** para determinar si el producto le convenía y era idóneo a su condición inversora. De hecho el testigo Sr. ■■■■ fue contundente al declarar que este producto, novedoso puesto que fue introducido por Banco Santander en el mercado español, se destinó a todas las empresas que presentasen un excedente de tesorería, sin importar otro dato más. Añadiendo que al cliente *no lo perfiló porque no era una operación apalancada*.

Cierto es que casi un año después de la colocación del producto se practicó un cuestionario denominado de “conveniencia para Banca Empresas”, pero del mismo no se desprende que el producto fuese idóneo o conveniente para la apelante. En primer lugar destacamos que a la quinta pregunta se responde que no cuenta con *fondos de inversión, depósitos estructurados, productos de pasivo financiero estructurado, warrants, derivados*, esto es productos derivados de funcionamiento complejo. Y si bien afirma que *ha operado con instrumentos financieros al menos una vez en los últimos dos años* entendemos que es porque tiene en cuenta que diez meses antes de cumplimentar el test contrató el producto aquí cuestionado. En segundo orden coincidimos con la apelante que la cuarta pregunta induce a confusión o a la obtención de conclusiones equivocadas ya que contempla en una misma respuesta el tener una dirección financiera y especialistas financieros. De esta respuesta la apelante ha obtenido la convicción de que informaba de que contaba con una “dirección financiera”, que equipara a un departamento contable, y la apelada que la empresa contaba con “especialistas financieros” esto es profesionales capacitados para asesorar en materia de productos financieros más complejos que la tenencia de acciones o fondos de inversión. Finalmente recordemos que este test se confeccionó a posteriori de la contratación, con lo que escasa influencia puede tener su contenido a la hora de determinar la conveniencia o idoneidad del producto cuestionado para el cliente al tiempo que hubo de prestar su consentimiento.

No solo no se ha probado que la empresa apelante contase con especialistas financieros, sin que podamos acudir a la presunción de que por su volumen de negocios y empleados habría de contar con ellos (*el hecho de tener un patrimonio considerable o que el cliente hubiera realizado algunas inversiones previas no lo convierte tampoco en experto* dice el Tribunal Supremo en su sentencia de 16 de noviembre de 2016), sino que hemos de recordar que dicho alto Tribunal tiene declarado que el contar con dichos especialistas no exime al banco de informar debidamente de la naturaleza y funcionamiento del producto, lo que, como venimos insistiendo, no se ha acreditado que se cumpliese en el supuesto que nos ocupa.



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieren un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



Añádase a lo anterior el hecho de que el objeto social de la empresa no es la actuación en mercados financieros.

De modo que no podemos presumir que por el objeto social o por la magnitud patrimonial de la mercantil apelante contase su administrador único, o el aludido por el Sr. [REDACTED] director financiero don [REDACTED], con conocimientos especializados en el funcionamiento de estos productos complejos, máxime si se trata de instrumentos innovadores o desconocidos en el mercado patrio, de lo que presumió el referido testigo como marca exclusiva de Banco Santander.

Por tanto, no habiéndose acreditado que se proporcionase la información adecuada del funcionamiento y riesgos del producto, en modo alguno podemos concluir que, al tiempo de suscripción del pacto el Sr. [REDACTED] conocía la naturaleza y riesgos del producto.

El subrayado anterior ha de servirnos para rechazar las consecuencias de dos afirmaciones que son bandera fundamental de la tesis del banco, a saber, que (I) en las cuentas anuales emitidas con posterioridad a dicho momento se contabilizó el valor de las obligaciones por precio diferente, menor al de su adquisición, lo que permite inferir que se conocía el riesgo que entrañaba el producto, y de que (II) con posterioridad a 2011 [REDACTED] SLU ha adquirido fondos de inversión más complejos que el producto litigioso.

Hemos de partir de que las opiniones de los peritos de parte intervinientes en el proceso acerca de los referidos apuntes contables son radicalmente diferentes y de que, careciendo la Sala de específicos conocimientos de contabilidad, no podemos, a falta de una pericial imparcial que nos permita seguir sin ambages una u otra tesis, dar por válida una opinión cualificada en detrimento de la otra. Y como quiera que se trata de una afirmación del banco la de que la apelante conocía que no se recuperaría el total de lo invertido, la falta de prueba indubitada sobre este extremo nos conduce a tenerla por no probada. Pero es que, aun cuando admitiésemos que al tiempo de formular las cuentas de 2008 y posteriores se sabía que el funcionamiento del producto no garantizaba la recuperación de la inversión total, hemos de concluir que tal conocimiento posterior no implica que se tuviese al tiempo de contratación, momento al que se han de remitir todos los conocimientos del cliente sobre el producto y sus riesgos.

El mismo razonamiento ha de realizarse respecto a fondos de inversión adquiridos cuatro años después de la contratación del producto controvertido en este expediente. En primer lugar porque no hay una opinión unánime e incuestionada de que se tratase de productos complejos o de comprensión compleja como el litigioso. En segundo término porque, aun cuando lo fueran, cabría la posibilidad de que estos pudiesen ser comprendidos al tiempo de su adquisición porque le habrían sido debidamente explicados por el agente o entidad que los proporcionó a la apelante. Y, finalmente, porque el que se comprendiese un producto en 2011 no comporta que se comprendiese otro adquirido cuatro años antes.

Por tanto, concluimos en este fundamento que ni se ha probado que se hubiese informado a la apelante de forma clara y comprensible de la naturaleza, el funcionamiento y alcance del producto, ni tampoco que el mismo se ajustaba a su perfil de inversora.



**SEXTO. El error.** Para que el error, entendido como uno de los vicios del consentimiento, pueda determinar este y, por ende, invalidar el contrato, además de recaer sobre la sustancia de la cosa, o sobre las condiciones de la misma que principalmente hubieran dado motivo a celebrar el pacto –artículo 1267 del Código Civil- (esto es, ha de ser esencial), ha de ser excusable, entendido este concepto jurídico en el sentido de que pudiera ser evitado mediante el empleo de una diligencia media, siempre teniendo en cuenta las circunstancias y condición de la persona que lo padece. En supuestos como el que nos hallamos, la jurisprudencia entiende que el error es excusable cuando la parte contraria estaba obligada a suministrar determinada información y o no lo hace o lo hace de manera inadecuada o insuficiente. Exponente destacado de esta tesis es la doctrina que contiene la sentencia del Pleno del Tribunal Supremo de 20 de enero de 2014 que en el apartado undécimo de sus razonamientos jurídicos desglosa los requisitos necesarios para que pueda apreciarse el error vicio, a saber:

a) que la representación equivocada merezca esta consideración, “lo que exige que se muestre, para quien afirma haber errado, como suficientemente segura y no como una mera posibilidad dependiente de la concurrencia de inciertas circunstancias”;

b) que recaiga sobre el objeto o materia del contrato (artículo 1261.2º del Código Civil);

c) que sea esencial “en el sentido de proyectarse sobre aquellas presuposiciones que hubieran sido la causa principal de su celebración, en el sentido de causa concreta o de motivos incorporados a la causa”;

d) que las circunstancias erróneamente representadas han de haber sido tomadas en consideración cuando se gesta o se perfecciona el contrato: “lo determinante es que los nuevos acontecimientos producidos con la ejecución del contrato resulten contradictorios con la regla contractual”;

e) “que la representación equivocada se muestre razonablemente cierta, de modo que difícilmente cabrá admitirlo cuando el funcionamiento del contrato se proyecta sobre el futuro con un acusado componente de aleatoriedad[...] la representación ha de abarcar tanto el carácter aleatorio del negocio como a la entidad de los riesgos asumidos, de tal forma que si el conocimiento de ambas cuestiones era correcto, la representación equivocada de cuál sería el resultado no tendría la consideración de error”;

f) que sea excusable, esto es que ni con la diligencia exigible a cada contratante en las circunstancias que concurran se habría alcanzado a comprender qué se contrataba. En el ámbito de la excusabilidad hemos de resaltar que el hecho de ser empresario, incluso de haber estudiado derecho o economía, no proporciona per se conocimientos financieros, ni de matemática financiera, ni sobre productos de inversión financiera, mercados secundarios, mercados de futuro, naturaleza y funcionamiento de permutas financieras.

Dice la mencionada resolución del Tribunal Supremo que

*por sí mismo, el incumplimiento de los deberes de información no conlleva necesariamente la apreciación de error vicio, pero no cabe duda de que la previsión legal de estos deberes, que se apoya en la asimetría informativa que suele darse en la contratación de estos productos financieros con clientes minoristas, puede incidir en la apreciación del error[...]Dicho de otro*



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



modo, el desconocimiento de estos concretos riesgos asociados al producto financiero que contrata pone en evidencia que la representación mental que el cliente se hacía de lo que contrataba era equivocada, y este error es esencial pues afecta a las presuposiciones que fueron causa principal de la contratación del producto financiero[...]. Para cubrir esta falta de información, se le impone a la entidad financiera el deber de suministrarla de forma comprensible y adecuada. Pero conviene aclarar que lo que vicia el consentimiento por error es la falta de conocimiento del producto contratado y de los concretos riesgos asociados al mismo, que determina en el cliente minorista que lo contrata una representación mental equivocada sobre el objeto del contrato, pero no el incumplimiento por parte de la entidad financiera del deber de informar.

En nuestra sentencia de 26 de septiembre de 2016 -Rollo 369/2014- señalábamos que

*en relación con el error invalidante en los contratos de inversión o de adquisición de productos o instrumentos financieros, y en especial cuando el inversor es un pequeño o mediando ahorrador, sin especiales conocimientos ni experiencia financiera y adquiere un producto complejo y alto riesgo, es preciso considerar tres factores; primero, que el inversor de ordinario no está familiarizado con el producto adquirido y desconoce sus características, operativa y riesgos que implica; segundo, que el producto implica un importante riesgo de pérdida de toda o parte de la inversión, del cual el inversor debe ser informado debidamente; y tercero, que el inversor y la entidad financiera no están en situación de equilibrio en el ámbito de la contratación, sino en una situación asimétrica, dado que mientras que la entidad tiene amplios conocimientos del producto objeto del contrato, que si es emisora ella misma ha creado o diseñado, y dispone de importantes medios para evaluar la situación del mercado y prever en la medida de lo posible su evolución, el cliente inversor carece de conocimientos financieros y de medios para conocer la situación del mercado y su previsible evolución. A todo ello debe añadirse una consideración sociológica derivada de escasa cultura financiera de la gran mayoría de los pequeños inversores, lo cual motiva que tales inversores confíen en el director o empleado de la entidad financiera que les comercializa el producto, en especial si son clientes habituales de la misma, y hace que sigan sus consejos en orden a adquirir el producto que les recomienda, creyendo que es el idóneo para sus intereses y objetivos, sin preocuparse, dado el crédito que conceden a la entidad de la que son clientes, de recabar una información complementaria o examinar con detenimiento los documentos que de modo preciso y detallado se refieren al producto adquirido, pues es sabido que raro es el cliente que se lee la llamada "letra pequeña" dado que su lectura es ardua y difícil de comprender para personas que no están familiarizadas con los términos jurídicos y financieros, y en todo caso el cliente confía en que el directivo o empleado de la entidad le ha ofrecido lo mejor para sus intereses.*

La Sala ha alcanzado, como se viene explicando, un convencimiento sobre el objeto del litigio contrario al obtenido por la magistrada de primera instancia. Con la prueba aportada por el banco no se ha acreditado (I) ni que el representante legal de la apelante, ni por sí mismo ni a través del empleado don [REDACTED], hubiese sido informado con claridad del producto que iba a adquirir, (II) ni que se hallaba en situación de equilibrio a la hora de contratar, (III) ni que el producto fuese de comprensión sencilla, ni siquiera tras la lectura del tantas veces mencionado tríptico, (IV) ni que, finalmente, fuese idóneo y conveniente a su perfil. Por tanto, entendemos procedente la apreciación de la concurrencia del error vicio a la hora de contratar



el negocio, lo que comporta que la respuesta al recurso no puede ser otra que la de su estimación, con la consiguiente estimación de la acción principalmente ejercitada por la [REDACTED] SLU.

**SÉPTIMO. Costas.** La estimación del recurso comporta la no imposición de costas derivadas en segunda instancia –artículo 398.2 de la LEC-.

En cuanto a las de primera instancia, se imponen a la entidad demandada ex artículo 394 de la LEC.

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

### FALLAMOS

Que estimando el recurso de apelación formulado por [REDACTED] SLU contra la sentencia dictada el 15 de enero de 2018 por el Juzgado de Primera Instancia número 8 de Las Palmas de Gran Canaria en el juicio ordinario [REDACTED], debemos revocar y revocamos dicha resolución y en su lugar, con estimación de la demanda formulada por [REDACTED] SLU, debemos declarar y declaramos nula por concurrencia de error vicio en el consentimiento la suscripción de Valores Santander convenida por las partes, así como de su posterior canje por acciones, condenando a BANCO SANTANDER SA a devolver a la demandante la suma de SEISCIENTOS MIL EUROS (600.000), más sus intereses legales desde la fecha de la contratación, compensándose esta suma con el importe de los rendimientos obtenidos desde la fecha de contratación y cualesquier otros conceptos que procedan de la titularidad de acciones, con sus intereses, debiendo la demandante restituir las acciones a la demandada.

Las costas de primera instancia se imponen a Banco Santander SA.

No se imponen costas en alzada.

Dedúzcanse testimonios de esta resolución, que se llevarán a Rollo y autos de su razón, devolviendo los autos originales al Juzgado de procedencia para su conocimiento y ejecución una vez sea firme, interesando acuse recibo.

Llévese certificación de la presente Sentencia al rollo de esta Sala y a los autos de su razón y notifíquese a las partes haciéndolas saber que contra la misma podrá interponerse recurso de casación exclusivamente por interés casacional (art. 477.3º LEC), al haberse seguido el procedimiento por razón de la materia y/o por cuantía inferior a 600.000,00 € y, en su caso, conjuntamente, extraordinario por infracción procesal (por los motivos dispuestos en el art. 469 LEC). Deberá interponerse ante este Tribunal en el plazo de veinte días a contar desde la notificación de esta sentencia, y cuyo conocimiento corresponde a la Sala Primera del Tribunal Supremo, debiéndose cumplir los requisitos previstos en el Capítulo IV –en relación con la Disposición Final decimosexta– y en el Capítulo V del Título IV del Libro II de la Ley de Enjuiciamiento Civil. Al tiempo de interponerse será precisa, bajo perjuicio de no darse trámite,



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



la constitución de un depósito de cincuenta euros, por cada uno de los recursos interpuestos, debiéndose consignar en la oportuna entidad de crédito y en la «Cuenta de Depósitos y Consignaciones» abierta a nombre de este Tribunal, lo que deberá ser acreditado.

Así por esta nuestra sentencia definitivamente juzgando, la pronunciamos, mandamos y firmamos.

