



ADMINISTRACIÓN  
DE JUSTICIA

**JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA Nº 1**

Avenida Pedro San Martín S/N  
Santander  
Teléfono: 942357018  
Fax.: 942357019  
Modelo: TX004

Proc.: **PROCEDIMIENTO  
ORDINARIO**

Nº.: **0001172/2019**  
NIG: 3907542120190017021  
Materia: Otros contratos  
Resolución: Sentencia 000163/2020

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	LUIS ORELLANA MAÑAS	FRANCISCO JAVIER BLASCO MATEU
Demandante	JUANA VAZQUEZ GONZALEZ	FRANCISCO JAVIER BLASCO MATEU
Demandado	BANCO SANTANDER SA	RAUL VESGA ARRIETA

**SENTENCIA nº 000163/2020**

En Santander, a 09 de julio del 2020.

Vistos por JAVIER GÓMEZ HERNÁNDEZ, Magistrado-Juez del Juzgado de Primera Instancia número 1 de Santander, los presentes autos de **Juicio Ordinario**, seguidos en este juzgado bajo el 1172 del año 2019, a instancia D. Francisco Javier Blasco Mateu, Procurador de los Tribunales en nombre y representación de DON LUIS ORELLANA MAÑAS y DOÑA JUANA VAZQUEZ GONZALEZ, bajo la dirección letrada de D. Juan José Ortega García y D. Jaime Navarro García, contra BANCO SANTANDER S.A., representado por el Procurador D. Raúl Vesga Arrieta, y asistido por el Letrado D. David Fernández de Retana Gorostizagoiza, procede, en nombre de S.M. el Rey, a dictar la presente resolución:

**ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** Por D. Francisco Javier Blasco Mateu, Procurador de los Tribunales en nombre y representación de DON LUIS ORELLANA MAÑAS y DOÑA JUANA VAZQUEZ GONZALEZ, bajo la dirección letrada de D. Juan José Ortega García y D. Jaime Navarro García, se presentó el 26 de octubre de 2019 demanda de juicio ordinario contra BANCO SANTANDER S.A., por la que en base a los hechos y fundamentos de derecho expresados en el mismo y que se dan por reproducidos, solicitaba se dicte sentencia por la que estimando la presente demanda que en consecuencia se declare principalmente la nulidad por vicio del consentimiento basado en el error prestado por los demandantes a causa del incumplimiento de BANCO SANTANDER, S.A. de su obligación de informar a los clientes conforme a la normativa protectora de los usuarios bancarios, de la orden de compra de dichos valores, y contratos que estén vinculados con la citada compra, y en sus méritos conforme al art.1303 C.Civil, se proceda a la restitución de las prestaciones condenando a la demandada a devolver a los demandantes como principal la cantidad de CIENTO CINCUENTA MIL EUROS (150.000 €), menos los intereses

Firmado por:  
JAVIER GÓMEZ HERNÁNDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salmones

Fecha: 10/07/2020 14:28

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: [https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\\_web/index.html](https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html)

Código Seguro de Verificación: 3907542001-8abb08741fb48756e914c5fe12a9b6645FeAA==

Firmado por:  
JAVIER GÓMEZ HERNÁNDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salmones

Fecha: 10/07/2020 14:28

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: [https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\\_web/index.html](https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html)

Código Seguro de Verificación: 3907542001-8abb08741fb48756e914c5fe12a9b666f45FeAA==

cobrados por los demandantes según se acrediten por la adversa a lo largo de este procedimiento o en todo caso a determinar en ejecución de sentencia, más el interés legal del importe invertido desde la contratación hasta que se dicte sentencia incrementado en dos puntos desde la fecha de la misma hasta que se produzca el efectivo pago y todas las costas de este pleito; y, que en consecuencia se declare la titularidad de BANCO SANTANDER S.A o entidad que ésta designe sobre los VALORES o ACCIONES objeto de esta litis, consolidando la propiedad sobre las mismas.

SUBSIDIARIAMENTE, se declare la responsabilidad por incumplimiento de las obligaciones contractuales de información tanto a nivel activo como pasivo en fase precontractual, contractual y postcontractual, y en sus méritos se proceda a la Indemnización de Daños y Perjuicios, condenando a la demandada a devolver a los demandantes como principal la cantidad invertida, CIENTO CINCUENTA MIL EUROS (150.000 €), menos los intereses cobrados por los demandantes, así como los dividendos procedentes de las acciones o cualquier tipo de rentabilidad o cantidad que acredite la demandada haber pagado a los demandantes, restando el valor de las acciones a día de canje o en su defecto cuando el juzgado determine y todas las costas de este pleito.

**SEGUNDO.** - Se admitió a trámite la demanda dándose traslado de ella a la demandada para que se personase y contestase en el plazo de veinte días, lo que verificó, oponiéndose a la demanda y solicitando su desestimación.

**TERCERO.** - Se señaló para la celebración de la audiencia previa el 24 de febrero de 2020, a la que comparecieron ambas partes proponiendo las pruebas que tuvieron por conveniente. El juicio tuvo lugar el 22 de junio de 2.020. En el acto de juicio se practicaron las pruebas admitidas. Tras ello las partes formularon conclusiones quedando los autos conclusos y vistos para sentencia.

## **FUNDAMENTOS DE DERECHO**

### **PRIMERO.** - Planteamientos

La parte actora ejercita con carácter principal una acción de anulabilidad por vicio del consentimiento respecto del contrato de adquisición del producto denominado VALORES SANTANDER suscritos con el BANCO DE SANTANDER por importe de 150.000 euros. Subsidiariamente, ejercita una acción de indemnización de daños y perjuicios por incumplimiento de los deberes de información en la venta de Valores Santander.

La entidad demandada se opone a la demanda. Sostiene que la acción anulabilidad por error se encuentra caducada y en cualquier caso no concurre vicio del consentimiento. En cuanto a la acción de responsabilidad contractual sostiene que es inhábil para conducir pretensiones relativas a déficits informativos en fase precontractual. Alega que no existe prueba del nexo causal entre el incumplimiento y el daño, y que en todo caso la consolidación del contrato por inexistencia de error



ADMINISTRACIÓN  
DE JUSTICIA

rompe el nexo causal. Además sostiene la demandada que la acción de responsabilidad estaría prescrita por aplicación del art. 945 del C. Com, y que el banco ha cumplido con sus deberes de información.

## **SEGUNDO. Antecedentes del caso**

Son antecedentes necesarios para resolver el litigio los siguientes:

En septiembre de 2007 los demandantes, DON LUIS ORELLANA MAÑAS y DOÑA JUANA VAZQUEZ GONZALEZ, contrataron con Banco Santander el producto “Valores Santander” invirtiendo en ellos 150.000 euros.

La entidad demandada ofreció a los demandantes la inversión en Valores Santander, producto complejo y de riesgo, sin suministrarles información necesaria para entender los riesgos que implicaba invertir en esos valores.

Los demandantes percibieron un total de 34.274,66 euros como intereses brutos por los Valores Santander

El 4 de julio de 2012 los Valores Santander se convirtieron en 11.320 acciones del Banco Santander sufriendo los demandantes una pérdida patrimonial a causa de que el precio predeterminado para el canje fue superior al de cotización de la acción al momento de dicho canje.

## **TERCERO.- Valores Santander**

Con carácter previo procede exponer que son los “Valores Santander” para mejor comprensión del producto a que se refiere este litigio.

En los meses de junio y julio de 2007, el consorcio bancario formado por Banco Santander, Royal Bank of Scotland y Fortis lanzó una oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de la entidad financiera ABN AMRO. Para financiar esta operación, Banco Santander emitió los Valores Santander el 4 de octubre de 2007. Como esta emisión se vinculaba a la operación descrita, su evolución posterior quedaba igualmente ligada al resultado de esa operación.

a) Si el consorcio en el que participaba Banco Santander no adquiriría ABN AMRO, los valores emitidos se amortizarían el 4 de octubre de 2008, devolviéndose a los inversores el principal invertido más un interés fijo del 7,30%.

b) Si, por el contrario, se procedía a la adquisición de ABN AMRO por el citado consorcio (como así sucedió), entonces los valores emitidos se convertirían en *obligaciones necesariamente convertibles en acciones de Banco Santander*, devengando un interés anual (7,30% el primer año y Euribor más 2,75% en los años sucesivos, pagadero siempre trimestralmente) hasta su necesaria conversión en acciones del Banco. Esta conversión podría efectuarse, o bien anualmente (cada año a partir de octubre de 2007) voluntariamente y, por tanto, a iniciativa del inversor

Firmado por:  
JAVIER GOMEZ HERNANDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salimones

Fecha: 10/07/2020 14:28

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: [https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\\_web/index.html](https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html)

Código Seguro de Verificación: 3907542001-8abb08741fb48756e914c5fe12a9b6645FeAA==

o bien obligatoriamente, transcurridos cinco años desde la emisión del producto siempre a un valor o precio de conversión determinado de inicio.

La operación de ABN AMRO se culminó con éxito por lo que los títulos emitidos se convirtieron en obligaciones necesariamente convertibles en acciones de Banco Santander.

El rasgo fundamental de este producto es que, con independencia de la posterior evolución en el mercado del valor de las acciones del Banco Santander, el cliente siempre iba a recibir un número ya determinado de acciones. Por ello el éxito de la operación dependía de que al tiempo de la conversión de las obligaciones en acciones el valor de éstas fuera superior al precio predeterminado para conversión. Si estaba por debajo (como así ocurrió), el cliente perdía al recibir las acciones a un precio superior al de cotización.

La Audiencia Provincial de Cantabria ha calificado reiteradamente los Valores Santander como producto complejo y arriesgado.

Así, a este respecto en la Sentencia de la Sec. 2 de 425/2016, de 19 de julio (rollo 403/15 ) se hacían las siguientes consideraciones : *«La emisión de los "Valores Santander" se realizó en el marco de la oferta pública de acciones sobre la totalidad de las acciones ordinarias de ABN Amro formulada por Banco Santander, Royal Bank of Scotland y Fortis. Consecuentemente con la adquisición de esas acciones y las previsiones explicitadas en el Tríptico de Condiciones de emisión de los Valores Santander, el Banco canjeó los valores emitidos por obligaciones necesariamente convertibles en acciones de nueva emisión del Banco Santander, conversión que podía hacerse voluntariamente el 4 de octubre de 2008, 2009, 2010 y 2011, y obligatoriamente el 4 de octubre de 2012. Mientras no se produjera la conversión (voluntaria u obligatoria) los valores y las obligaciones convertibles en acciones por los que fueron canjeados podían -en determinadas condiciones- devengar un interés nominal anual del 7,30% (7,50% TAE) hasta el 4 de octubre de 2008, y del Euribor + 2,75% desde esa fecha hasta su conversión (voluntaria u obligatoria) en acciones. // El Tribunal Supremo en su reciente sentencia de 17 de junio de 2016 (ROJ: STS 2894/2016 ), referida a unos bonos subordinados emitidos por el Banco Popular, con vencimiento a tres años, necesariamente convertibles en acciones, con un cupón trimestral del 8% TAE, considera esos bonos como "un producto financiero mediante el cual y, a través de distintas etapas, hasta llegar a la conversión en acciones ordinarias de esa misma entidad, el banco se recapitaliza, siendo su principal característica que al inicio otorgan un interés fijo, mientras dura el bono, pero después, cuando el inversor se convierte en accionista del banco, la aportación adquiere las características de una inversión de renta variable, con el consiguiente riesgo de pérdida del capital invertido". Tras esta consideración el Tribunal Supremo concluye que los bonos necesariamente convertibles en acciones no son solo productos complejos sino también arriesgados, "lo que -de acuerdo con la sentencia citada- obliga a la entidad financiera que los comercializa a suministrar al inversor minorista una información especialmente cuidadosa, de manera que le quede claro que, a pesar de que en un primer momento su aportación de dinero tiene similitud con un depósito remunerado a tipo fijo, a la postre*

Firmado por:  
JAVIER GOMEZ HERNANDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salimones

Fecha: 10/07/2020 14:28



ADMINISTRACIÓN  
DE JUSTICIA

Firmado por:  
JAVIER GÓMEZ HERNÁNDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salmones

Fecha: 10/07/2020 14:28

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: [https://portalprofesional.juscantabria.es/iscdd\\_web/index.html](https://portalprofesional.juscantabria.es/iscdd_web/index.html)

Código Seguro de Verificación: 3907542001-8abb08741fb48756e914c5fe12a9b66f45FeAA==

*implica la adquisición obligatoria del capital del banco y, por tanto, puede suponer la pérdida de la inversión". // Los bonos del Banco Popular y los Valores Santander son productos análogos. Por lo tanto los Valores Santander merecen también la calificación de complejos y arriesgados ».*

Más recientemente en las sentencias de la Audiencia Provincial de Cantabria de 1 de febrero de 2018 (o la de 20 de noviembre de 2017, Sec. 2, insisten en esa apreciación afirmando que este producto financiero «[es] no solo complejo, a los efectos legales, sino claramente arriesgado (como se infiere ya de la redacción previa a la transposición de la Directiva 2000/39/CE, de 21 de abril, que ocasionó la reforma de la Ley de Mercado de Valores por la Ley 47/2007, y desde luego según el texto del art. 79 bis 8 a) LMV, actual art. 217 del Texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre), en el sentido ya indicado por el TS en su reciente sentencia de 17 de junio de 2016 , que recuerda que son productos complejos los que suponen generalmente un mayor riesgo para el inversor, menor liquidez y más dificultad para su comprensión, y que singularmente están caracterizados porque el inversor puede perder un importe superior a su coste de adquisición, muy habitualmente por ser un producto derivado. Como indica la citada sentencia -que estudia un contrato de bonos u obligaciones necesariamente convertibles en acciones de naturaleza muy próxima al contrato de autos-, la "principal característica es que al inicio otorgan un interés fijo, mientras dura el bono, pero después, cuando el inversor se convierte en accionista del banco, la aportación adquiere las características de una inversión de renta variable, con el consiguiente riesgo de pérdida del capital invertido; es claro que se trata de un producto no solo complejo, sino también arriesgado, lo que obliga a la entidad financiera que los comercializa a suministrar al inversor minorista una información especialmente cuidadosa, de manera que le quede claro que, a pesar de que en un primer momento su aportación de dinero tiene similitud con un depósito remunerado a tipo fijo, a la postre implica la adquisición obligatoria del capital del banco y, por tanto, puede suponer la pérdida de la inversión". En cualquier caso, su carácter de producto complejo proviene de constituir un instrumento híbrido en cuanto que pueden ser llamados a absorber las pérdidas del emisor; incorporan un derivado que no puede recibir otra calificación».

#### **CUARTO. - Sobre la acción de anulabilidad. Caducidad.**

El demandante plantea con carácter principal una acción de nulidad relativa por vicio del consentimiento. La entidad demandada invoca la caducidad de dicha acción.

La acción de anulabilidad del contrato por vicio del consentimiento puede ejercitarse en tanto no haya transcurrido el plazo legalmente previsto para su ejercicio, que es de cuatro años, contados, cuando se trata de error o dolo, "*desde la consumación del contrato*" ( art. 1301 CC ).

La STS del Pleno de la Sala Primera de 12 de enero de 2015 en interpretación del artículo 1301 del Código Civil en relación a las acciones que persiguen la anulación de un contrato bancario o de inversión por concurrencia de vicio del consentimiento y, destacando la considerable

Firmado por:  
JAVIER GÓMEZ HERNÁNDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salimones

Fecha: 10/07/2020 14:28

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: [https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\\_web/index.html](https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html)

Código Seguro de Verificación: 3907542001-8abb08741fb48756e914c5fe12a9b66f45FeAA==

complejidad de los contratos bancarios, financieros y de inversión actuales, señala que: *" no puede interpretarse la " consumación del contrato " como si de un negocio simple se tratara. En la fecha en que el artículo 1301 del Código Civil fue redactado, la escasa complejidad que, por lo general, caracterizaba los contratos permitía que el contratante aquejado del vicio del consentimiento, con un mínimo de diligencia, pudiera conocer el error padecido en un momento más temprano del desarrollo de la relación contractual. Pero en el espíritu y la finalidad de la norma se encontraba el cumplimiento del tradicional requisito de la " actio nata ", conforme al cual el cómputo del plazo de ejercicio de la acción, salvo expresa disposición que establezca lo contrario, 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. Tal principio se halla recogido actualmente en los principios de Derecho europeo de los contratos (art.4:113).En definitiva, no puede privarse de la acción a quien no ha podido ejercitarla por causa que no le es imputable, como es el desconocimiento de los elementos determinantes de la existencia del error en el consentimiento.*

*Por ello, 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, 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 "*

La STS de 19 de febrero de 2018 aclara 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",* y añade 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»."*

Partiendo de lo anterior entendemos que la fecha del inicio del plazo de caducidad es la de conversión de los Valores Santander en acciones. En ese momento se produce la consumación del contrato pues vencen los valores, se entregan las acciones y finalizan las prestaciones derivadas del contrato, y el canje permite ya al inversor adquirir una comprensión real sobre cuáles son las características y riesgos del producto complejo adquirido, de manera que el error no puede persistir después de la

conversión en acciones porque todo inversor conoce qué es una acción, su riesgo y el modo de fluctuar su valor en bolsa que es fácilmente accesible.

En consecuencia el día de inicio del plazo de caducidad comenzó en la fecha de conversión que tuvo lugar el 4 de julio de 2012 por lo que, a fecha en que fue interpuesta la demanda en octubre de 2019, la acción estaba caducada.

### **QUINTO. - Sobre la acción de responsabilidad. Asesoramiento financiero.**

La demandante ejercita subsidiariamente una acción de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento de los deberes de información.

Aunque es cierto que no cabría fundar la acción de indemnización de daños y perjuicios en un incumplimiento del contrato de adquisición de valores cuando el incumplimiento alegado es una omisión de los deberes precontractuales de información porque el incumplimiento debe ser posterior a la celebración del contrato y esos deberes son anteriores, no obstante, dado que entre las partes existió además una relación de asesoramiento financiero previa a la suscripción de los valores, el incumplimiento de los deberes de información que integran dicha relación si es título de imputación de responsabilidad.

Al respecto del concepto de asesoramiento financiero la STS de 20 de enero de 2014, recurso núm. 879/2012, señala lo siguiente: Como afirma la STJUE de 30 de mayo de 2013, caso Genil 48. S.L. (C-604/2011), "(l)a cuestión de si un servicio de inversión constituye o no un asesoramiento en materia de inversión no depende de la naturaleza del instrumento financiero en que consiste sino de la forma en que este último es ofrecido al cliente o posible cliente" (apartado 53). Y esta valoración debe realizarse con los criterios previstos en el art. 52 Directiva 2006/73, que aclara la definición de servicio de asesoramiento en materia de inversión del art. 4.4 Directiva 2004/39/CE. El art. 4.4 Directiva 2004/39/CE define el servicio de asesoramiento en materia de inversión como "*la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros*". Y el art. 52 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. Carece de esta consideración de recomendación personalizada si se divulga exclusivamente a través de canales de distribución o va destinada al público."

La jurisprudencia del Tribunal Supremo (SSTS 29-12-2015, 16-09-2015, 20-01-2014, entre otras muchas) es ya reiterada en el sentido de que los ofrecimientos mediante contacto directo con el cliente constituyen un servicio de asesoramiento financiero. Y para que haya asesoramiento financiero no es necesario que exista un contrato específico de

Firmado por:  
JAVIER GOMEZ HERNANDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salimones

Fecha: 10/07/2020 14:28

Firmado por:  
JAVIER GÓMEZ HERNÁNDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salimones

Fecha: 10/07/2020 14:28

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: [https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\\_web/index.html](https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html)

Código Seguro de Verificación: 3907542001-8abb08741fb48756e914c5fe12a9b66f45FeAA==

asesoramiento de carácter remunerado. Concretamente la STS de 16-09-2015, Recurso Núm. 1879/2013, señala que: *“Para que exista asesoramiento no es requisito imprescindible la existencia de un contrato “ad hoc” para la prestación de tal asesoramiento, como parece entender la sentencia de la Audiencia Provincial, remunerado, como pretende la apelante, ni que esta inversión cayera dentro de un contrato de gestión de carteras suscrito por la demandante y Bankinter. Basta con que la iniciativa parta de la empresa de inversión, que sea esta la que ofrezca el producto a su cliente recomendándole su adquisición.”*. La STS de 16-11-2016, Recurso Núm. 811/2014, indica que *“Para que estemos ante una relación de asesoramiento, en la que la empresa de inversión debe cumplir los rigurosos deberes de información al cliente minorista impuestos por la normativa sobre el mercado de valores, basta con que la iniciativa de contratar parta de la empresa de inversión, que sea esta la que ofrezca el producto a su cliente recomendándole su adquisición.”* Y añade que la relación de asesoramiento no puede ser eludida por el banco mediante la inclusión de cláusulas exoneratorias predispuestas en los contratos que celebre con los clientes, por cuanto que las obligaciones para con sus clientes, en especial los minoristas, derivadas de esa relación de asesoramiento tienen carácter imperativo.

En el caso que nos ocupa era la entidad demandada la que se encargaba de ofrecer a los clientes el producto, y de explicarles en qué consistía, para de después formalizar la operación. Dicha forma de actuación evidencia que la entidad demandada prestó labores de asesoramiento, aunque no figurase por escrito pues invitó de manera personalizada a su cliente a suscribir los valores, y el cliente los suscribe bajo el influjo del ofrecimiento dado por la entidad demandada. En consecuencia, la entidad demandada si realizó un servicio de asesoramiento financiero.

El incumplimiento de los deberes de información derivados de dicha relación de asesoramiento (art. 79 bis LMV) es título de imputación de responsabilidad. Es decir, cabe una exigencia de responsabilidad por asesoramiento incorrecto realizado previo a la contratación de un producto complejo.

En este sentido la Sentencia del Pleno del Tribunal Supremo 491/2017, de 13 de septiembre , con cita de la de la misma Sala de 677/2016, de 16 de noviembre señala que *“En las sentencias 754/2014, de 30 de diciembre , 397/2015, de 13 de julio , y la 398/2015, de 10 de julio , ya advertimos que no cabía «descartar que el incumplimiento grave de aquellos deberes y obligaciones contractuales de información al cliente y de diligencia y lealtad respecto del asesoramiento financiero 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 las participaciones preferentes, aunque lógicamente es preciso justificar en qué consiste la relación de causalidad.»* Y en la anterior Sentencia 244/2013, de 18 de abril , entendimos que el incumplimiento por el banco del incumplimiento grave de los deberes de información exigibles al profesional que opera en el mercado de valores en su relación con clientes potenciales o actuales *«constituye el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por tales clientes como consecuencia de la pérdida casi*



Firmado por:  
JAVIER GÓMEZ HERNÁNDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salimones

Fecha: 10/07/2020 14:28

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: [https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\\_web/index.html](https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html)

Código Seguro de Verificación: 3907542001-8abb08741fb48756e914c5fe12a9b66f45FeAA==

*absoluta de valor de las participaciones preferentes de Lehman Brothers adquiridas». Aunque esta sentencia se refiere 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 aplicable, en lo fundamental, respecto de las exigencias que el art. 79 bis 6 LMV impone a quien presta un servicio de asesoramiento financiero. »En consecuencia, conforme a esta jurisprudencia, cabía ejercitar una acción de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento de los deberes inherentes al test de idoneidad y a la consiguiente información a prestar al cliente minorista, siempre que de dicho incumplimiento se hubiera derivado el perjuicio que se pretende sea indemnizado. Este perjuicio es la pérdida de la inversión, como consecuencia de la quiebra del emisor de las participaciones preferentes.» De tal forma que cabe atribuir al incumplimiento de los deberes inherentes a la exigencia del test de idoneidad y de información clara, precisa, imparcial y con antelación de los riesgos inherentes al producto ofertado, la consideración de causa jurídica del perjuicio sufrido, pues si no consta que el demandante fuera inversor de alto riesgo (o, cuanto menos, que no siéndolo, se hubiera empeñado en la adquisición de este producto), el banco debía haberse abstenido de recomendar su adquisición, por lo que, al hacerlo, y al no informar sobre los riesgos inherentes al producto, propició que el demandante asumiera el riesgo que conllevó la pérdida de la inversión.»*

No es posible oponer que la falta de ejercicio de la acción de anulabilidad por vicio de consentimiento consolide la relación jurídica y determine una ruptura del nexo causal pues la responsabilidad no deriva del contrato de adquisición de valores sino del incumplimiento de los deberes de la relación de asesoramiento.

Compartimos además el criterio de la SAP Madrid, Sec. 12, de 15 de marzo de 2018 que señala que: *“En este sentido, aunque en distintos pronunciamientos de Tribunales provinciales, citados por la demandada, como en la sentencia apelada, se entiende que la caducidad de la acción de anulabilidad por vicio en el consentimiento consume o agota la posibilidad de ejercicio de la acción ex contractu, no compartimos en modo alguno tal conclusión. La caducidad de la acción de anulabilidad tiende, como expone la apelada, a eliminar la incertidumbre sobre la validez del contrato y sobre la eficacia del mismo. Pero ello no purga más que el vicio producido, y no se puede extender a la responsabilidad exigible a quien lo haya originado, ya sea un tercero, ya sea el otro contratante. Sentar el criterio contrario es como sostener el perdón para la acción de responsabilidad derivada de la violencia actuada, o del engaño inducido. No hay consunción, porque se trata de ámbitos distintos: uno afecta a la génesis del contrato y a su validez, pese a que existiera el vicio: otro, al principio de responsabilidad por la propia acción u omisión. Tan distintos son, que nada obsta a que, conocido el vicio, y aunque no haya pasado el plazo, el perjudicado opte por no instar la anulabilidad y exigir responsabilidad por el daño que se le haya causado.”*

En consecuencia, la existencia de asesoramiento por parte de la entidad bancaria justifica la exigencia de responsabilidad si el mismo no ha sido correcto y ha causado daños al inversor (pérdidas), y ello aunque no

proceda la nulidad de la suscripción por error, sin que pueda invocarse la existencia fraude procesal pues estamos ante dos acciones plenamente amparadas por nuestro ordenamiento jurídico pudiendo el inversor optar libremente por una u otra.

### **SEXTO. - Prescripción de la acción de indemnización de daños y perjuicios**

La responsabilidad del banco no se funda en el art. 1902 CC, al que se refiere el plazo de prescripción un año del art. 1968-2.º del mismo Código sino en una norma especial de la LMV. Se trata de una responsabilidad u obligación nacida de la ley en sentido estricto (arts. 1089 y 1090 CC ) que, a falta de regulación específica queda sujeta al régimen general del art. 1964 CC para las acciones personales (plazo de quince años).

Por otro lado, el criterio mayoritario seguido por las Audiencias Provinciales es contrario a la aplicación del plazo prescriptivo de 3 años del art. 945 del C. Com.

Así la SAP de Madrid, Sec. 12, de 15 de marzo de 2018 ha establecido que *“aunque ciertamente el Tribunal Supremo en Sentencia de 23 de febrero de 2009 consideró "al artículo 945 del Código de Comercio aplicable para la prescripción extintiva de la acción para exigir responsabilidad a las empresas de servicios de inversión, cuando actúen por cuenta de sus clientes", en el caso presente, no hay contrato de prestación de servicio de inversión, sino directa comercialización de un producto propio, a cuya operación están ligados unos especiales deberes de información precontractual, y por tanto, y a falta de previsión específica, rige el plazo general para la prescripción de las acciones personales, que para la ejercitada, es el de quince años (artículo 1.964 del Código Civil , en su redacción original)”*.

La SAP de Zaragoza, Sec. 5, de 9 de marzo de 2018 indica que *“La acción para reclamar indemnización por daños y perjuicios derivados del incumplimiento contractual no ha prescrito. En este caso no resulta aplicable el tiempo de prescripción del artículo 945 del Código de Comercio , puesto que no se trata de exigir responsabilidad a Agentes de Bolsa o Corredores de Comercio, sino que versa sobre las consecuencias de una deficiente información precontractual en el seno de un producto financiero. Tampoco es aplicable el 1902 y 1968 del Código Civil, puesto que no se trata de un supuesto de culpa extracontractual, sino derivada de las consecuencias de un contrato, aunque de la fase de preparación y negociación del mismo, como consecuencia de la defectuosa información precontractual ( STS 491/2017, de 13 de septiembre). El TS fija la responsabilidad en el incumplimiento grave de las obligaciones contractuales de información al cliente, y de lealtad y diligencia respecto al asesoramiento financiero. En consecuencia el tiempo de prescripción aplicable es el de las obligaciones personales previsto en el 1964 CC, de acuerdo con la D.T. 5ª de la 42/2015, en relación con el artículo 1939 C. Por tanto, en atención la fecha de interposición de la demanda, se ha de concluir que no ha transcurrido el tiempo de prescripción de la acción.”*

También la SAP de Asturias, Sec. 7, de 29 de diciembre de 2017 señala que *“En todos los casos, se señala que nos encontramos ante un*

Firmado por:  
JAVIER GOMEZ HERNANDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salimones

Fecha: 10/07/2020 14:28

*incumplimiento de carácter contractual de los deberes de información o asesoramiento, por tanto, no es aplicable el plazo de prescripción de un año de las acciones extracontractuales, sino el plazo general del art. 1.964 del Código Civil . La entidad demandada alegaba la aplicación del plazo de tres años de prescripción del art. 945 del Código de Comercio , lo cual tampoco puede estimarse puesto que como ya señalo la STS de Pleno de 9 de septiembre de 2014 en que se ejercitaba una acción de resolución contractual por incumplimiento de las obligaciones de información e indemnización de daños y perjuicios señala que " no esta justificada la pretendida aplicación del art. 945 del CCOM , establecido con carácter general para el ejercicio de las acciones personales en el artículo 1.964 del Código Civil... "*

La SAP de Castellón, Sec. 3, de 29 de noviembre de 2017 indica que *"Debemos decidir en consecuencia y en primer lugar si dicha acción se encuentra prescrita, como se alega por la parte apelante, para lo que defiende que la responsabilidad que se reclama al banco es una responsabilidad extracontractual, al derivar en supuestos de incumplimiento de las obligaciones de información precontractual impuestas directamente por la ley y por tanto de forma ajena, previa e independiente al contrato, lo que le lleva a afirmar que el plazo de prescripción es el de un año, a tenor de lo establecido en el artículo 1.968-2 del Código Civil , en relación con el artículo 1.902 del mismo texto legal , argumento que no compartimos porque la relación habida entre las partes ha sido la derivada de un contrato de inversión, lo que no queda modificado por el hecho de que resulte aplicable una normativa que impone determinadas obligaciones a una de las partes contratantes, no convirtiendo con ello lo que es una responsabilidad contractual en extracontractual. Y tampoco cabe oponer como argumento de esa prescripción la aplicación de los artículos 945 y 95 del Código de Comercio , porque no nos encontramos ante una acción ejercitada frente a un agente mediador de comercio, sino ante una entidad que presta servicios de inversión. De esta forma debemos rechazar que la acción de incumplimiento contractual y de indemnización de daños y perjuicios, que se ejercita con carácter subsidiario, estuviera prescrita cuando se planteó la demanda al no haber transcurrido en ese momento desde que se produjo la inversión el plazo de quince años establecido con carácter general para el ejercicio de las acciones personales en el artículo 1.964 del Código Civil.*

Mas recientemente la SAP de Madrid, Sec, 21, de 11 de febrero de 2020 señala lo siguiente:

*"Respecto a esta acción indemnizatoria de daños y perjuicios al contestar a la demanda opuso la demandada una excepción de prescripción de la acción, o bien de un año al amparo del artículo 1968,2 del Código Civil, o de tres años conforme al artículo 945 del Código de Comercio.*

*Esta excepción de prescripción debe rechazarse, pues ni es aplicable el plazo prescriptivo de un año del artículo 1968,2 del Código Civil para las acciones de responsabilidad por culpa extracontractual, ni de tres*

años del artículo 945 del Código de Comercio previsto para la responsabilidad de los Agentes de Bolsa, Corredores de Comercio o Interpretes de Buques, en las obligaciones que intervengan por razón de su oficio, sino el plazo prescriptivo general del artículo 1964 del Código Civil.

*Este es el criterio general de los Tribunales, pudiendo citarse al efecto las sentencias de 28 de diciembre de 2018 de la Sección primera de la Audiencia Provincial de Orense, 16 de enero de 2019 de la Sección novena de la Audiencia Provincial de Valencia, 30 de enero de 2019 de la Sección quinta de la Audiencia Provincial de Las Palmas de Gran Canaria, 31 de enero de 2019 de la Sección vigesimoquinta de esta Audiencia Provincial de Madrid, 20 de febrero de 2019 de la Sección sexta de la Audiencia Provincial de Alicante, 31 de mayo de 2019 de la Sección decimoquinta de la Audiencia Provincial de Barcelona, y 11 de julio de 2019 de la Sección quinta de la Audiencia Provincial de Zaragoza, declarando esta última sentencia que "En cuanto a la prescripción alegada por la entidad demandada, hay que señalar que la acción para reclamar indemnización por daños y perjuicios derivados del incumplimiento contractual no ha prescrito.*

*En este caso no resulta aplicable el tiempo de prescripción del artículo 945 del Código de Comercio , puesto que no se trata de exigir responsabilidad a Agentes de Bolsa o Corredores de Comercio, sino que versa sobre las consecuencias de una deficiente información precontractual en el seno de un producto financiero.*

*Tampoco es aplicable el 1902 y 1968 del Código Civil, puesto que no se trata de un supuesto de culpa extracontractual, sino derivada de las consecuencias de un contrato, aunque de la fase de preparación y negociación del mismo, como consecuencia de la defectuosa información precontractual ( STS 491/2017, de 13 de septiembre ).*

*El TS fija la responsabilidad en el incumplimiento grave de las obligaciones contractuales de información al cliente, y de lealtad y diligencia respecto al asesoramiento financiero.*

*En consecuencia el tiempo de prescripción aplicable es el de las obligaciones personales previsto en el 1964 CC, de acuerdo con la D.T. 5<sup>a</sup> de la 42/2015, en relación con el artículo 1939 CC ."*

El criterio de la SAP de Murcia de 12 de marzo de 2020 alegado por la demandada es minoritario.

Por tanto, y siguiendo al criterio jurisprudencial mayoritario, concluimos que el plazo de prescripción del art. 945 del CCom no es aplicable al caso que nos ocupa pues la actuación del Banco Santander no es equiparable a la que tenían los Agentes de Bolsa dado que al colocar sus propios productos no lo hace como mediador de nadie. Por ello el plazo de prescripción aplicable a la acción de responsabilidad es el de 15 años que establecía con carácter general para el ejercicio de las acciones personales en el artículo 1.964 del Código Civil, y al que entendemos debemos ajustarnos dado que no resulta razonable mantener un posición minoritaria en pugna con la naturaleza de la institución de la prescripción que no se fundada en principios de estricta justicia sino en los de

Firmado por:  
JAVIER GOMEZ HERNANDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salmones

Fecha: 10/07/2020 14:28

abandono o dejadez en el ejercicio del propio derecho y en el de la seguridad jurídica, por lo que su aplicación por los Tribunales no debe ser rigurosa sino cautelosa y restrictiva ( S.T.S. de 25 de noviembre y 20 de octubre de 2016 , entre otras muchas).

Por lo tanto, aplicando dicho plazo de prescripción de 15 años conforme al art. 1964 del CC, y de acuerdo con la D.T. 5<sup>a</sup> de la ley 42/2015, en relación con el artículo 1939 C.C., concluimos que la acción no se encuentra prescrita.

### **SEPTIMO. - Retraso desleal y actos propios**

No cabe apreciar la existencia de retraso desleal en la reclamación de los demandantes ni es posible la aplicación de la doctrina de los actos propios ni la confirmación.

La STS del 2 de marzo de 2017, indica que: *“La aplicación de la doctrina jurisprudencial del retraso desleal o *verwirkung*, como plasmación de un acto típico de ejercicio extralimitado del derecho subjetivo que supone una contravención del principio de la buena fe ( artículo 7.1 del Código Civil ), requiere de la concurrencia de diversos presupuestos. Así, en el plano funcional, su aplicación debe operar necesariamente antes del término del plazo prescriptivo de la acción de que se trate. En el plano de su fundamentación, su aplicación requiere, aparte de una consustancial omisión del ejercicio del derecho y de una inactividad o transcurso dilatado de un periodo de tiempo, de una objetiva deslealtad respecto de la razonable confianza suscitada en el deudor acerca de la no reclamación del derecho de crédito. Confianza o apariencia de derecho que debe surgir, también necesariamente, de actos propios del acreedor (SSTS 300/2012, de 15 de junio y 530/2016, de 13 de septiembre ).”*

Por lo tanto, para que exista ese retraso desleal es necesario el transcurso de un periodo de tiempo sin ejercitar el derecho, así como la creación de una confianza legítima en la otra parte de que no se ejercitará, es decir, una actuación contraria a la buena fe cuando se ejercita un derecho tan tardíamente que lleve a la otra parte a tener razones para pensar que no iba a actuarlo. Por tanto, lo esencial no es el mero transcurso del tiempo, sino que la conducta de la parte contraria pueda ser valorada como permisiva o legitimadora de la actuación de la otra parte, o clara e inequívoca de la renuncia al derecho. Pues el mero transcurso del tiempo, vigente la acción, no es suficiente para deducir una conformidad que entrañe una renuncia.

En el supuesto enjuiciado debe rechazarse la concurrencia del retraso desleal porque no apreciamos que los demandantes realizaran ningún acto que generase confianza en orden a que no reclamaría del Banco los perjuicios derivados de la suscripción de los Valores Santander.

El mero hecho del cobro de los intereses no es un acto propio legitimador de la inversión pues para que un acto propio pueda tener efectos vinculantes ha de ser inequívoco en su interpretación, y si la persona estaba en la falsa creencia de tener lo que en realidad no tenía, únicamente desde que toma conocimiento de la realidad, está en condiciones de ejercitar su defensa, o de efectuar actos convalidantes o de renuncia a la reclamación. Además, en casos como el de autos en los que

Firmado por:  
JAVIER GÓMEZ HERNÁNDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salimones

Fecha: 10/07/2020 14:28

la contratación se ha basado en la confianza depositada por la demandante en la entidad bancaria, que oferta y aconseja dicha contratación, el incumplimiento por la misma de los especiales deberes de información que le son a su cargo, deslegitima el recurso por la entidad bancaria a la doctrina de los actos propios o retraso desleal que, precisamente, se encuadra en el principio de buena fe (STS 12-2-2016).

### **OCTAVO. Perfil inversor**

En cuanto al perfil inversor, ciertamente la experiencia inversora del cliente puede resultar relevante a fin de determinar si era capaz de comprender, a partir de la información que se le facilitó, la naturaleza y riesgos del producto que se le ofreció por parte de la demandada. Cuanto menor sea la experiencia y conocimiento previo que el cliente tenga del mercado de valores, mayor habrá de ser el esfuerzo del profesional hasta cerciorarse que aquel ha comprendido cabalmente las características del producto y el riesgo que asume si decide formalizar la inversión.

Se alega por la entidad demandada que los demandantes ha realizado diversas inversiones que le atribuyen experiencia financiera. Pero solamente son valorables las inversiones anteriores a la contratación de los Valores Santander y éstas (fondos, seguros y acciones) no presentan similitudes con los Valores Santander que son un producto complejo ni por tanto ofrecen un mejor conocimiento sobre éste.

Además cabe recordar que según SSTS núm. 244/2013, de 18 de abril , 769/2014, de 12 de enero de 2015 , y 489/2015, de 15 de septiembre, la actuación en el mercado de valores exige un conocimiento experto. El hecho de tener un patrimonio considerable, o que el cliente hubiera realizado algunas inversiones previas no lo convierte tampoco en experto, si no se prueba que en esas inversiones anteriores se le hubiera dado una información adecuada para contratar el producto con conocimiento y asunción de los riesgos de una inversión compleja y sin garantías. La contratación de algunos productos de inversión con el asesoramiento de la entidad, sin que la entidad pruebe que la información que dio al cliente fue mejor que la que suministró en el caso, y en concreto, que fue la exigida por la normativa del mercado de valores, solo puede indicar la reiteración de la entidad financiera en su conducta incorrecta, no el carácter experto del cliente.

Por lo expuesto las inversiones de los demandantes no determinan un conocimiento experto sobre valores complejos y de riesgo como son los Valores Santander.

### **NOVENO. - Incumplimiento de los deberes de información**

La normativa del mercado de valores, incluso la vigente antes de la transposición de la Directiva MiFID da 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 suponen 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 accesorias, sino

Firmado por:  
JAVIER GOMEZ HERNANDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salimones

Fecha: 10/07/2020 14:28

que tienen el carácter de esenciales, pues se integran en la causa principal de su celebración, y afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza.

En este tipo de contratos, la empresa que presta servicios de inversión tiene el deber de informar, y de hacerlo con suficiente antelación. El art. 11 de la Directiva 1993/22/CEE, de 10 de mayo, sobre servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, establece que las empresas de inversión tienen la obligación de transmitir de forma adecuada la información procedente "en el marco de las negociaciones con sus clientes". El art. 5 del anexo del RD 629/1993, aplicable a los contratos anteriores a la Ley 47/2007, exigía que la información "clara, correcta, precisa, suficiente" que debe suministrarse a la clientela sea "entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación". Y el art. 79 bis LMV solo reforzó tales obligaciones para los contratos suscritos con posterioridad a dicha Ley 47/2007.

Por consiguiente, la entidad demandada venía obligada a facilitar al demandante una información clara, correcta, precisa y suficiente para que pudiera entender que existía la posibilidad cierta de sufrir una pérdida patrimonial con la suscripción de los valores. Además, la carga de probar que se facilitó información adecuada al demandante correspondía a la entidad bancaria (art. 217 de la LEC).

En el caso que nos ocupa la entidad demandada no ha probado que cumpliera dicho deber de información.

La orden de suscripción aportada no describe suficientemente el producto ni hace mención a sus concretos riesgos, y las fórmulas predispuestas contenida en la orden por las que los clientes manifiestan haber recibido el tríptico resumen y que entienden las características del producto carecen de valor porque, como señala la STS de 17 de diciembre de 2015, *"La normativa que exige un elevado nivel de información en diversos campos de la contratación resultaría inútil si, para cumplir con tales exigencias, bastara con la inclusión de menciones estereotipadas predispuestas por quien está obligado a dar la información, en las que el adherente declara haber sido informado adecuadamente."*

En este mismo sentido la SAP de Cantabria, Sec. 2, de 1 de febrero de 2018 indica que *"ningún elemento aparentemente informativo incluido en el propio documento que integra la orden de compra puede estimarse válido a los anteriores efectos, pues en su redacción no se incluye referencia alguna a los anteriores parámetros -qué riesgo se asume, no simplemente que se asume riesgo; de qué circunstancias depende y a qué operadores se asocia- que permita considerar que el documento es literosuficiente en su aparente función de información. En consecuencia, no puede ser en modo alguno destacable, ni siquiera mínimamente decisivo, que se indique, en un párrafo entre otras, que "conoce y entiende las características de los Valores Santander que suscribe, sus complejidades y riesgos, y que, tras haber realizado su propio análisis, ha decidido suscribir el importe (...)"*.

Por otro lado, el Tríptico es insuficiente para dar por cumplido el estándar de información exigible. Resulta complejo para un cliente no experto, y no hace fácilmente comprensible el riesgo de pérdida del capital

Firmado por:  
JAVIER GOMEZ HERNANDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salmones

Fecha: 10/07/2020 14:28

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: [https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\\_web/index.html](https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html)

Código Seguro de Verificación: 3907542001-8abb08741fb48756e914c5fe12a9b66f45FeAA==

Firmado por:  
JAVIER GOMEZ HERNANDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salimones

Fecha: 10/07/2020 14:28

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: [https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\\_web/index.html](https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html)

Código Seguro de Verificación: 3907542001-8abb08741fb48756e914c5fe12a9b66f45FeAA==

invertido. Ciertamente es que recoge unos ejemplos teóricos de rentabilidad pero uno se refiere a un escenario de canje obligatorio que resulta positivo para el cliente y otro a un escenario de canje voluntario que es negativo para el cliente. Un cliente no experto puede extraer de los ejemplos la errónea conclusión de que si se esperaba al canje de 2012 no sufriría pérdidas, y ello porque no se recoge el escenario que debió ser debidamente explicado al cliente consistente en la posibilidad de un resultado negativo en la conversión obligatoria, debido a que una eventual bajada en el valor de la acción perjudicaría en la conversión obligatoria al cliente, y que tal bajada era posible que ocurriera. Sin embargo no se hace así, y es el cliente no experto el que tiene que deducirlo de un folleto difícil de entender para quien no está habituado a esa terminología. No se trata de que el cliente pida explicaciones porque la obligación informativa es de carácter activo, no de mera disponibilidad, por lo que no hay que esperar a que la información la solicite cliente dado que no sabe qué información necesita. La obligación se impone a la entidad demandada que es quien debe facilitarla, sin que pueda desplazarse este deber sobre los inversores.

La SAP de Cantabria, Sec. 2, de 1 de febrero de 2018, establece al respecto que *“el tríptico que se afirma fue entregado como anexo de la orden de compra, como ya se ha analizado en la sentencia de la Sección 4ª de esta Audiencia Provincial de 3 de mayo 2016 o de esta Sala de 19 de julio de 2016, es deficiente -cuando el estándar de información debe ser alto- a la hora de hacerlo comprensible (resulta inapropiado si lo que se quiere es informar a un cliente no experto, pues recuérdese que el Real Decreto-Ley 5/2005 exigía brevedad y lenguaje no técnico) en lo que realmente es relevante: qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores se asocia. El texto, suficientemente complejo para un cliente no experto, no contiene una expresión clara, destacada, precisa y por tanto fácilmente comprensible de que el producto del riesgo de pérdida del capital invertido -como así ocurrió por la valoración inmediata en el mercado de la acción tras el canje-; ni tampoco es fácil deducirlo de los ejemplos teóricos de rentabilidad cuando, al contrario, advierten que no suponen estimación alguna de la cotización futura de los valores o la acción Santander, o, lo que es peor, incorporan solo dos escenarios posibles (“ejemplos teóricos de rentabilidad”) pero no precisamente el que habría de ser objeto de precisa información, es decir, el acontecido consistente en el resultado negativo para el cliente por la conversión obligatoria. Al contrario, omite destacar que la bajada en el valor de la acción perjudicaría en la conversión al cliente, y que tal bajada era perfectamente posible, pues como función económica esencial tenía como presupuesto, amén de proveer de fondos al banco, proporcionar una inversión al cliente para que, en función del comportamiento en bolsa de la acción -y siempre que superara el 116%-, pudiera obtener un beneficio. Pero lo relevante es lo que sucede antes del canje, pues al inversor le debe quedar claro -en palabras de la STS de 17 de junio de 2016 - que las acciones que va a recibir no tienen por qué tener un valor necesariamente equivalente al precio al que compró el producto, por lo que la explicación sobre el desenvolvimiento del mismo se revela esencial cuando el riesgo de pérdida es evidente. Es por ello, como ya afirmaba la sentencia de la Sección 4ª de esta Audiencia Provincial, en línea con lo que después ha mantenido el TS en su sentencia, tantas veces reiterada por su importancia, de 17 de junio de 2016, que resultaba trascendente advertir*



Firmado por:  
JAVIER GÓMEZ HERNÁNDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salimones

Fecha: 10/07/2020 14:28

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: [https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\\_web/index.html](https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html)

Código Seguro de Verificación: 3907542001-8abb08741fb48756e914c5fe12a9b66f45FeAA==

*con una especial claridad y oportunamente resaltada que el número de acciones que recibiría en el instante del canje dependía del valor que tuvieran a la fecha de emisión de las obligaciones convertibles -que podría ser bastante anterior en el tiempo-, de un lado, y que el precio de la conversión sería del 116% de la cotización de la acción cuando la citada emisión se produjera, del otro. Y eso es precisamente lo que supone ser conocedor y consciente de la dinámica o desenvolvimiento del producto, fundamentalmente por conocer las condiciones de la determinación del precio por el que se valorarán las acciones a canjear. Es decir, como expresaba el art. 5.3 RD 629/1993, de 3 de mayo, respecto a la información a la clientela, no consta fuera de duda que se haya proporcionado, en atención al perfil del cliente, toda la que pueda ser relevante, "haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva".*

También la SAP de Cantabria, Sección 2, de 3 de febrero de 2017 indica que *"En cuanto al tríptico de la emisión, que en esa misma cláusula se dice entregado, debe recordarse que según las exigencias legales del instante de la contratación, debía de cumplir con los parámetros del Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, que expresamente indicaba que "El folleto contendrá un resumen que de una forma breve y, en un lenguaje no técnico, reflejará las características y los riesgos esenciales asociados al emisor, los posibles garantes y los valores", espíritu que más tarde, por el art. 64 RD 217/2008, se precisa aún más al indicar que deberá contener "una explicación de las características del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos inherentes a ese instrumento, de una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas".*

En el caso que nos ocupa el tríptico no cumple con estas prescripciones pues es suficientemente complejo para un cliente no experto, y no contiene una expresión clara, destacada, precisa y por tanto fácilmente comprensible del riesgo de pérdida del capital invertido.

En definitiva, la documental aportada no acredita que la entidad demandada cumpliera con su deber información, y la prueba no puede hacerse descansar en la declaración de los empleados de la demandada sobre los que descansaba la responsabilidad de ofrecer una información adecuada. Su declaración más que tener valor de prueba testifical, lo tienen de prueba de confesión (art. 309 LEC), y no es razonable conceder valor probatorio a las declaraciones del confesante que resultan beneficiosas para él, ni otorgar crédito a los testigos que mantienen o han mantenido una estrecha relación profesional con la parte que los propone (SAP Cantabria, Sec. 4, de 3-5-2016).

Por último, no cabe obviar las sanciones impuestas a la entidad demandada. Como señala SAP de Cantabria, Sec. 2, de 1 de febrero de 2018, *"Todavía más, y como colofón, la sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional ( Sección 6ª) de 1 de julio de 2015, que resolvió sobre los recursos interpuestos por el Banco de Santander, S.A., frente a las dos sanciones impuestas por la Resolución de 16 de mayo de 2013 por el Subsecretario de Economía y Competitividad por delegación del Ministro y la por la Orden de 20 de julio de 2012 del Secretario de Estado de Economía en relación con la comercialización de "Valores Santander", permite deducir -más allá de la deficiente evaluación*

de la conveniencia para el inversor del producto comercializado en las operaciones del mercado secundario- que existió una falta de remisión a los clientes de información periódica sobre su cartera de valores (fundamento de derecho quinto), y que pudiera haber sido relevante en orden a determinar la decisión del cliente para acudir a alguna de las ventanas de la conversión voluntaria. Indica así la precitada sentencia que "La remisión de información a los clientes efectuada por la recurrente y que se concreta en sucesivos envíos de información fiscal y pago de cupones desde marzo de 2008 a mayo de 2009, así como información sobre las posiciones e informe de valoraciones de fecha octubre 2007 y general sobre "Valores Santander" en la página web, no cumple con las exigencias establecidas, no ya en el RD 217/2008 sino tampoco con las previsiones de la normativa preexistente.". La Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Contencioso Administrativo, de 23 de marzo de 2018 ha desestimado los recursos de casación interpuestos contra dichas resoluciones.

Por todo ello concluimos que la entidad demandada no cumplió con los deberes que ya aquel entonces le imponía la normativa del mercado de valores.

#### **DÉCIMO. - Consecuencias del incumplimiento. Indemnización de daños y perjuicios.**

El incumplimiento de los deberes de información conlleva para la demandada la obligación de indemnizar el perjuicio sufrido por los demandantes con la inversión.

Se acredita el perjuicio y la relación de causalidad. El daño consiste en que en el momento del canje los demandantes recibieron acciones en función de un precio predeterminado que no se correspondía con el que en aquel momento tenían en bolsa. La relación de causalidad se manifiesta en haberse privado a los demandantes de la oportunidad de decidir con pleno conocimiento de las circunstancias concurrentes tanto en el momento de la contratación como a lo largo de la vida del producto sobre la efectiva suscripción del mismo y sobre la continuidad del producto. La falta de información de la demandada es lo que provocó el perjuicio del inversor.

En cuanto a la cuantificación del perjuicio, las SSTs de 14-2-2018 y 5-10-2018 señalan al respecto que: "La obligación de indemnizar los daños y perjuicios causados constituye la concreción económica de las consecuencias negativas que la infracción obligacional ha producido al acreedor, es decir, resarce económicamente el menoscabo patrimonial producido al perjudicado. Desde ese punto de vista, no puede obviarse que a la demandante no le resultó indiferente económicamente el desenvolvimiento del contrato, puesto que como consecuencia de su ejecución recibió unos rendimientos pecuniarios. Por lo que su menoscabo patrimonial como consecuencia del incumplimiento contractual de la contraparte se concreta en la pérdida de la inversión, pero compensada con la ganancia obtenida, que tuvo la misma causa negocial. En fin, la cuestión no es si la demandante se enriquece o no injustificadamente por no descontársele los rendimientos percibidos por la inversión, sino cómo se concreta su perjuicio económico causado por el incumplimiento de la otra parte»."

En consecuencia, en este caso el perjuicio se corresponde con la cantidad resultante de restar a los 150.000 euros invertidos en los Valores Santander las siguientes cantidades: 1) Los cupones brutos abonados hasta la conversión de los valores el 4 de julio de 2012 que ascienden a 34.274,66 euros; 2) El valor de las acciones recibidas que habrá de quedar fijado a fecha de interposición de la demanda conforme art. 410 y 413 de LEC; 3) Los beneficios derivados de las acciones recibidas en la conversión también hasta la fecha de interposición de la demanda conforme a los artículos citados. Más los intereses legales desde la reclamación judicial conforme arts. 1101 y 1108 del CC. Desde esta sentencia serán los intereses legales incrementados en dos puntos (art.576 del CC).

### **UNDÉCIMO. - COSTAS**

Procede condenar en costas a la entidad demandada conforme art. 394 LEC.

Cabe en este punto recordar que en supuesto como el que nos ocupa de demanda con solicitud de condenas alternativas o subsidiarias, el criterio jurisprudencial del TS en relación al tema del pronunciamiento en costas del proceso es el de considerar que el hecho de venir a estimarse la petición principal, la subsidiaria o cualquiera de las formuladas alternativamente implica en principio una admisión total de la demanda, determinante del triunfo de la parte actora y, en definitiva, de la procedencia de la aplicación del principio general del vencimiento objetivo que conlleva la imposición de las costas del proceso a la parte demandada- perdedora ( art. 394-1 LEC ).

En tal sentido, la STS de fecha 14/9/2007 , con cita de la sentencia de fecha 27/10/1998 , viene a señalar que: "*la solución adecuada si se tiene en cuenta la "mens legislatoris", es la de estimar que el hecho de admitir la petición principal, o la subsidiaria o cualquiera de las formuladas alternativamente implica en principio una admisión total de la demanda, ya que a) cuando el actor formula peticiones alternativas la sentencia que accede a una de las solicitudes conlleva una admisión total de lo pedido en cuanto no pueden en principio concederse las dos o más alternativas a la vez; b) Que cuando se contiene en el "petitum" de las demandas una petición subsidiaria lo que con ello se hace es ofrecer también al Juzgador una posibilidad de opción entre las dos, con lo cual la decisión del mismo en uno u otro sentido lleva implícita una admisión total de la pretensión por la que opte, en cuanto tampoco pueden en términos generales concederse la principal y la subsidiaria ; c) Porque comprendiendo lo dicho, no pueden eliminarse de la idea del "victus victori" o vencimiento objetivo los supuestos de procesos en que formulándose las peticiones del actor con criterio de alternatividad o de subsidiariedad, la decisión del juzgador optando por una u otra petición elimine dicho vencimiento, en cuanto ello implicaría una interpretación en perjuicio del actor cuando dichas situaciones se presentaren". Tal doctrina viene siendo reiterada en las SSTS de 30 de mayo de 1994 , 1 de junio de 1994 , 1 de junio de 1995 , 11 de julio de 1997 , 4 de mayo de 2004 y 27 de septiembre de 2005 , entre otras".*

Firmado por:  
JAVIER GÓMEZ HERNÁNDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salimones

Fecha: 10/07/2020 14:28

Por ello en este supuesto en el que se ha estimado la petición subsidiaria del suplico de la demanda procede condenar en costas a la demandada.

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

## FALLO

Que ESTIMANDO íntegramente la demanda interpuesta por DON LUIS ORELLANA MAÑAS y DOÑA JUANA VAZQUEZ GONZALEZ contra BANCO SANTANDER S.A, debo declarar y DECLARO la responsabilidad de la entidad demandada por incumplimiento de las obligaciones de información, y CONDENO a la demandada a la Indemnización de Daños y Perjuicios, debiendo devolver a los demandantes la cantidad que resulte de restar a los 150.000 € invertidos en la suscripción de los VALORES SANTANDER, las siguientes cantidades: (1) los rendimientos percibidos por la tenencia de los Valores Santander hasta la fecha de su conversión (34.274,66 €), (2) el valor de cotización de las acciones obtenidas en la conversión a fecha de interposición de la demanda o, de haberse vendido antes, al precio obtenido con la venta, y (3) los beneficios, dividendos y demás frutos derivados de las acciones procedentes del canje hasta la fecha de interposición de la demanda; todo ella más los intereses legales de la cantidad resultante desde la presentación de la demanda, y los intereses legales incrementados en dos puntos desde esta sentencia, con expresa condena en costas a la demandada.

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 3857000004117219 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

Firmado por:  
JAVIER GOMEZ HERNANDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salmones

Fecha: 10/07/2020 14:28

**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 el Sr./Sra. Letrado/a 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 el/la Letrado/a de la Admón. de Justicia doy fe .

Firmado por:  
JAVIER GOMEZ HERNANDEZ,  
María Victoria Quintana García de los Salmones

Doc. garantizado con firma electrónica. URL verificación: [https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd\\_web/index.html](https://portalprofesional.juscantabria.es/scdd_web/index.html)

Código Seguro de Verificación: 3907542001-8abb08741fb48756e914c5fe12a9b66f45FeAA==

Fecha: 10/07/2020 14:28