



ADMINISTRACIÓN
DE
JUSTICIA

AUDIENCIA PROVINCIAL DE MÁLAGA. SECCIÓN QUINTA.
JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA NÚMERO DIECISIETE DE MÁLAGA.
JUICIO ORDINARIO NÚMERO 1137/2016.
ROLLO DE APELACIÓN NÚMERO 573/2018.

SENTENCIA Nº 288/2020

Ilmos., Sres.:

Presidente:

Don José Javier Díez Núñez Magistrado/as:

Don Melchor Hernández Calvo

Doña Soledad Velázquez Moreno

En la Ciudad de Málaga, a diecisiete de junio de dos mil veinte. Vistos, en grado de apelación, ante la Sección Quinta de esta Audiencia Provincial, los autos de juicio ordinario número 1137/2016, procedentes del Juzgado de Primera Instancia número Diecisiete de Málaga, sobre nulidad contractual, seguidos a instancia de don -y doña -, representados en esta alzada por el Procurador de los Tribunales don - y defendidos por la Letrada doña -, contra Banco Santander S.A., entidad representada en esta alzada por el Procurador de los Tribunales don - y defendida por el Letrado don -; actuaciones procesales que se encuentran pendientes ante esta Audiencia en virtud de recurso de apelación interpuesto por la parte demandante contra la sentencia definitiva dictada en el citado juicio.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Por turno de reparto correspondió conocer al Juzgado de Primera Instancia número Diecisiete de Málaga del procedimiento ordinario número 1137/2016, del que este Rollo de Apelación dimana, en el que con fecha cinco de febrero de dos mil dieciocho se dictó sentencia definitiva en la que se acordaba en su parte dispositiva: “FALLO: Que desestimando totalmente la demanda interpuesta a instancia de D. - y D^a - representados por la





Procuradora Sra. -, contra Banco Santander S.A. representado por el Procurador Sr. -debo absolver y absuelvo a la citada demandada de todos los pedimentos efectuados en su contra. Todo ello con expresa imposición de las costas a la parte actora"

SEGUNDO.- Contra la indicada resolución, en tiempo y forma, se presentó recurso de apelación por la representación procesal de la parte demandante, oponiéndose a su fundamentación la adversa demandada, remitiéndose seguidamente las actuaciones originales, previo emplazamiento de las partes, a esta Audiencia, en donde al no proponerse práctica probatoria y considerarse innecesaria la celebración de vista pública, se señaló el pasado día diecinueve de marzo para deliberación del tribunal, quedando a continuación conclusas para e dictado de sentencia.

TERCERO.- En la tramitación de este recurso han sido observados y cumplidos los requisitos y presupuestos procesales previstos por la Ley, salvo el plazo para dictar sentencia, teniendo incidencia notable en ello el período por el que se decretara estado de alarma, habiendo sido designado Magistrado Ponente el Iltmo. Sr. don José Javier Díez Núñez.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- La sentencia desestimatoria de la demanda dictada bajo número 24/2018 por el Juzgado de Primera Instancia número Diecisiete de Málaga en autos de juicio ordinario número 1137/2016, es recurrida en apelación por la representación procesal de la parte demandante en prolijo escrito que, en síntesis, contiene los siguientes motivos: 1º) Por la inexistencia de caducidad de la acción ejercitada de anulabilidad por error vicio en el consentimiento, por cuanto que los documentos 6 y 21 a 24 de la contestación a la demanda fueron expresamente impugnados en el acto de la audiencia previa en cuanto a su valor probatorio, por tratarse de documentos genéricos que no contienen referencia alguna de los apelantes y, además, sin que de su lectura se infiera ninguno de los riesgos de la operación, llevando a cabo la juzgadora incorrecta interpretación de la jurisprudencia del Tribunal Supremo acerca de la fijación del “*dies a quo*” de la acción de anulabilidad en productos financieros complejos, y así, en particular, la sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo





769/2014, de 12 de enero, interpreta que el cómputo para el ejercicio de la acción de nulidad no puede quedar fijado antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia del vicio del consentimiento, cuando debió atender al momento de consumación del contrato, no al de la perfección del mismo, cuestión que, definitivamente ha quedado zanjada por sentencia del Pleno del Tribunal Supremo número 89/2018, de 19 de febrero, conforme a la cual el inicio del cómputo del plazo para el ejercicio de la acción de nulidad no puede comenzar hasta la realización de todas las obligaciones, es decir, hasta el momento en el que se alcanza la definitiva configuración de la situación jurídica resultante del contrato, situación en la que cobran pleno sentido los efectos restitutorios de la declaración de nulidad, siendo que en el caso la definitiva configuración exigida se alcanzó el 4 de octubre de 2012 cuando se produjo el canje obligatorio por las acciones del Banco Santander, es decir, en la consumación del contrato, resultando inadmisibles, como entiende la sentencia recurrida, que en noviembre de 2007 se fije el “*dies a quo*” por el simple hecho de que la entidad demandada enviara a los demandantes unas cartas informativas sobre que los valores pasaban a convertirse en acciones por afirmar la juzgadora de instancia que es, en este momento, cuando los clientes tuvieron conocimiento de que el producto no garantizaba la inversión y, por supuesto, no se trataba de un plazo fijo; 2º) El deber de resarcimiento que deriva del incumplimiento de las obligaciones de información y documentación antes y durante la vigencia de los contratos de suscripción de Valores Santander, ya que la acción prevista en el artículo 1124 del Código Civil no es la ejercitada en los autos del presente procedimiento, pues cuando se habla de acción indemnizatoria por incumplimiento de las obligaciones por parte de la demandada, se refiere expresamente a la acción que se instaura en el artículo 1101 del Código Civil, en concreto, de responsabilidad civil por omisión de información precontractual, tal y como se recoge en la página 86 del escrito de demanda, sin que se interese resolución contractual, de manera que la acción resolutoria y la resarcitoria son de naturaleza dispar y, por ende, en ningún caso procede extrapolar a esta las consideraciones del Alto Tribunal instauradas en la sentencia 479/2016, de 13 de julio, y 3º) Una vez acreditada, por un lado, la inexistencia de caducidad de la acción de anulabilidad por error en el consentimiento y, por otro lado, la responsabilidad en la que incurre una entidad bancaria cuando incumple sus deberes informativos previos en relación con la contratación de venta de productos financieros complejos, se procede a examinar el incumplimiento de los deberes de información por parte de Bancos Santander, señalando (3.1) sobre el servicio de asesoramiento





que el artículo 79.1 de la Ley del Mercado de Valores de 1988, vigente en el momento de la suscripción de la orden de compra objeto de autos dispone *"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, asesorando sobre inversiones en valores, deberán atenerse a los siguientes principios y requisitos: a) comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado..."*, y si bien la normativa interna vigente en la fecha de la suscripción del contrato (Ley de Mercado de Valores 24/1988 y el Real Decreto Legislativo 629/1993), no identificaba en qué consistía esa diligencia y transparencia con que debían comportarse las entidades bancarias en interés de sus clientes, la Directiva 2004/39/CE, que si se encontraba vigente, aunque no traspuesta, en el momento de la suscripción, responde a un principio general que recoge la sentencia del Pleno de la Sala Primera del Tribunal Supremo 840/2013, de 20 de enero al decir *"... todo cliente debe ser informado por el banco, antes de la perfección del contrato, de los riesgos que comporta la operación especulativa de que se trate. Este principio general es una consecuencia del deber general de actuar conforme a las exigencias de la buena fe, que se contienen en el artículo 7 CC ... Este genérico deber de negociar de buena fe conlleva el más concreto de proporcionar a la otra parte información acerca de los aspectos fundamentales del negocio, entre los que se encuentran en este caso los concretos riesgos que comporta el producto financiero que se pretende contratar"*, por lo que, en consecuencia, para interpretar si la entidad bancaria se comportó con la diligencia y transparencia en interés de su cliente y que marcaba la Ley de Mercado de Valores, los tribunales nacionales deben acudir a la Directiva 2004/39/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros, la cual incluye en su clausulado una diferenciación entre comercialización de productos financieros y asesoramiento en la contratación de los mismos, que impone unos determinados deberes de información por parte de la entidad bancaria, de acuerdo con los cuales se facilita sobremanera la labor de interpretación del comportamiento diligente y transparente en interés de los clientes de que se hacía eco el artículo 79.1.a) de la Ley del Mercado de Valores vigente en el momento de la suscripción del contrato, teniendo declarado el Tribunal de Justicia de la Unión Europea en interpretación del artículo 4.1.4 de la Directiva 2004/39/CE en sentencia de 30 de mayo de 2013 que el hecho de ofrecer un producto financiero a un cliente, en el marco de una relación previa, será un servicio de asesoramiento en materia de inversión cuando la recomendación relativa a la suscripción en el producto se dirige al cliente en su calidad de inversor, o que se presente





como conveniente para el cliente, o que se basa en una consideración de sus circunstancias personales, y que no esté divulgada exclusivamente a través de canales de distribución o destinada al público, lo que también recoge el Tribunal Supremo en sentencia 840/2013 de 20 de enero, por tanto, tendrá consideración de asesoramiento financiero *"la recomendación personalizada a un cliente"* *"que se presenta como conveniente para el cliente o se basa en una consideración de sus circunstancias personales"*, sin obrar en autos ningún documento sobre los conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio, la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente; estableciendo además el artículo 19.3 de la citada Directiva que *"se proporcionará a los clientes o posibles clientes de manera comprensible información adecuada sobre: la empresa inversión y sus servicios, los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuesta; esta información debería incluir orientaciones y advertencias apropiadas acerca de los riesgos asociados a los inversores en ese instrumento o en relación con estrategias de inversión particulares, centros de ejecución de órdenes, y gastos y costes asociados, de modo que les permita en lo posible, comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece y, por consiguiente pueda tomar decisiones sobre la inversión con conocimiento de causa. Esta información podrá facilitarse en un formato normalizado"*, por lo que al tratarse de un servicio de asesoramiento prestado por la entidad bancaria, ésta venía obligada a cumplir los deberes de información que establece la Ley de Mercado de Valores 24/1988 y su Real Decreto de desarrollo 629/1993, pero interpretados a la luz del texto y la finalidad de la Directiva MIFID, encontrándose Banco Santander en la obligación de evaluar la idoneidad de los demandantes en relación con el producto que se contrataba, tal y como marca el artículo 19 de la Directiva con el objetivo de obtener *"la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o de servicio concreto de que se trate; y sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquel"* para de esta forma asegurarse de que *"responde a los objetivos de inversión del cliente"*, *"es de tal naturaleza que el cliente puede, desde el punto de vista financiero, asumir cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión"* y *"es de tal naturaleza que el cliente cuenta con la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implica la transacción o la gestión de su cartera"*, pero, sin embargo, tal y como destacó el propio





empleado que comercializó los Valores Santander en el acto del juicio, éste era conocedor de que el perfil que ostentaban los actores no era adecuado para comercializar el presente producto litigioso y, a pesar de ello, nada se les advirtió sobre el verdadero riesgo del producto que contrataban y su inadecuación por la inexperiencia inversora que poseían; (3.2) La entidad demandada venía obligada al cumplimiento de una serie de deberes de información y documentación, obligaciones que tienen carácter legal y quedan recogidas en el artículo 79 de la Ley 24/1988 de Mercado de Valores, en su redacción anterior a la transposición de la Directiva MIFID por la Ley 47/2007, de 20 de diciembre, tal y como también reconoce la propia sentencia, resultando que en la demanda se ejercitó con carácter principal una acción de anulación por vicio del consentimiento del contrato por el que los demandantes suscribieron veintidós Valores Santander por un importe de ciento diez mil euros (110.000 €) y de manera subsidiaria una acción de responsabilidad del banco por incumplimiento de sus deberes legales de información y documentación precontractual, la falta de información adecuada sobre el riesgo propio de los valores que se estaban suscribiendo deviene una premisa esencial para la estimación de ambas pretensiones, en lo aquí afecta de la acción indemnizatoria ejercitada, no entra a analizar el fondo de la cuestión al estimar la excepción de caducidad, pues considera la jugadora de instancia que el ámbito de incumplimiento contractual sólo puede ser motivado por faltar la entidad bancaria a sus deberes y obligaciones contractuales, no así con las obligaciones precontractuales pero, como se dijo en el escrito rector de autos, la característica determinante del riesgo de la inversión de Valores Santander es que las acciones que se entregarían en concepto de canje no se valorarían por su precio de cotización en el momento de la entrega, sino que el valor de la acción quedaba fijado en un momento anterior, el de la emisión de las obligaciones necesariamente convertibles, que finalmente tuvo lugar, por decisión unilateral de Banco Santander el 17 octubre de 2007, por lo que deberían haber sido informados de que, para el caso de que el Banco Santander adquiriese la entidad ABN, recibiría acciones de la entidad y no de la recepción del capital, sino que además inicialmente, deberían haber sido informado de que las acciones que recibirían se valorarían por su precio de cotización bursátil en un momento anterior y que en consecuencia corría con el riesgo de depreciación del valor bursátil de la acción entre el momento de valor de la valoración y el momento en el que recibiera las acciones, exigencias informativas que se derivan de estos preceptos que ha sido interpretados por las sentencias de la Sala Primera del Tribunal Supremo de 15 de septiembre de 2015 y 11 de mayo de 2016, información que nunca les fue facilitada, a pesar de los esfuerzos realizados





por el empleado que comercializó los Valores Santander y que depuso en el acto del juicio, don -, quien afirmó que únicamente se le hizo entrega a los demandantes del tríptico a pesar de que, lo cierto y verdad, es que dicho documento ni está fechado y firmado por los clientes porque no fue facilitado a los mismos, por lo que cabe deducir que la información recibida fue, exclusivamente, de carácter oral, existiendo una dependencia laboral entre el testigo y la parte demandada, poniendo de manifiesto la jurisprudencia que extracta en su escrito de recurso que la falta de superación de los deberes de información por el mero hecho de que la orden de compra esté firmada y contenga una serie de menciones predisuestas por la entidad que son absolutamente vacías de contenido real, su plan las obligaciones informativas y de documentación de las entidades para con los clientes al encontrarnos ante un retorcimiento de lo previsto por el legislador en la suscripción de productos complejos y de riesgo elevado que perjudicaría gravemente la esfera jurídica de clientes minoristas no expertos (SS. del T.S. 19/2016, de 3 de febrero y 26/2016, de 4 de febrero, y de las Audiencias Provinciales de Cantabria 92/2016, de 10 de febrero y 425/2016, de 19 de junio, de Girona 296/2016, de 16 de septiembre, de Pontevedra 342/2017, de 30 de junio, y Madrid de 164/2014, de 12 de mayo), por tanto, considera que en autos no queda acreditada la entrega a los demandantes del tríptico informativo ni de la nota de valores, ni mucho menos que se entregara con la antelación suficiente para entenderlo, lo que añade, además, que un análisis detallado del tríptico desde un punto de vista tipográfico, semántico y sistemático, muestra que ni tan siquiera tras una lectura atenta del mismo, un inversor diligente podría conocer el riesgo de pérdidas que se deriva de la valoración de las acciones que se entregarían en concepto de canje en un momento anterior al del canje, lo que añade que, en el presente procedimiento, no hay prueba alguna de la recepción de ese tríptico por los demandantes, pues no consta firmado, sin que la mera lectura del tríptico informativo o la remisión a una página web en la que se encuentre la nota de valores de nada más y nada menos que 117 páginas no pueden servir de pretexto al banco, sin la correspondiente aplicación del mismo, para afirmar que cumple con su deber de asegurarse de que el cliente minorista conoce las particularidades del producto, omitiéndose (i) que era un producto complejo, de alto riesgo, (ii) que era un producto con el que no sólo podían no cobrarse los intereses, sino que podía haber pérdida del propio capital invertido, (iii) que el proceso de OPA sobre el ABN AMRO ya estaba virtual o sustancialmente concluido al tiempo de la suscripción litigiosa, sabiéndose que el Consorcio del que forma parte el Banco Santander había vencido





en relación con la oferta presentada por Barclays, (iv) que la emisión de estos valores no tenía rating, esto es, no se sometió a la calificación crediticia de ninguna de las agencias internacionales de calificación, (v) que, en un aspecto tan esencial del contrato para el cliente como es la percepción de intereses, podía ser cancelada libremente por Banco Santander, lo que supone una clara vulneración del artículo 1256 del Código Civil, (vi) que la liquidez de los valores era francamente limitada, pues únicamente cotizaban en el Mercado de Renta Fija de Madrid, (vii) que en el precio de conversión que se fijaba de la acción de Banco Santander del había, ya de partida, una prima del 16% en beneficio de la propia entidad, (viii) que el precio de conversión de las acciones no se obtendría con la cotización de la acción al tiempo de la conversión, sino con la cotización que tuviera la acción cuando, en sustancia, el banco lo decidiera, durante los meses subsiguientes a la suscripción, (ix) que Banco Santander estableció, de manera unilateral, mecanismos antidilución por la emisión de acciones nuevas, sin informar a los clientes del método de obtención de los mismos, no pudiendo comprobar, por tanto, si eran o no correctos, lo que vulnera el artículo 1256 del Código Civil al tiempo que se les omitía a los clientes información contractual relevante, (x) que la operación era de máximo interés para el propio Banco Santander, y de extremado riesgo para sus clientes, existía un evidente conflicto de intereses, porque de la obtención del capital procedente de los Valores Santander dependía el éxito de su OPA a ABM AMRO, financiando Banco Santander la OPA no con su capital, sino con el capital de los clientes minoristas que asumían todo el riesgo de la operación, (xi) no se expuso cuál era el significado técnico de ser un "producto amarillo", ni que había productos "rojos" y "verdes", como otras implicaciones, en los términos que el Banco Santander había convenido con la Comisión Nacional del Mercado de Valores, según el Manual de procedimientos del propio banco, (xii) que el precio de la conversión en cada "ventana", ya fuese voluntaria o necesaria, vendría calculado con arreglo a fórmulas complejísimas, virtualmente incomprensibles, y que tienen un altísimo componente unilateral, esto es, de arbitrio del propio Banco Santander (cláusulas antidilución, determinación del procedimiento de ajuste, hechos determinantes de ajustes de valores, etc.), condiciones que aparecen en la nota de valores, pero no en el tríptico, (xiii) que convirtiéndose de inmediato la naturaleza verdadera del inversor en accionista, el valor de lo que realmente este había adquirido, quedaba absolutamente a merced de la voluntad unilateral del banco, según fuese la política que éste decidiera -por ejemplo, en relación con la distribución de dividendos, o de las ampliaciones de capital que acogiera o de la emisión de cualesquiera títulos de deuda subordinada y





participaciones preferentes-, induciendo a engaño la lectura del tríptico informativo en diversas cuestiones, así aunque uno de los ejemplos simule una rentabilidad negativa, ambos se plantean sobre la base de que la evolución de la cotización de la acción fuese positiva, por lo que se induce a un claro error al suscriptor al hacerle creer que la rentabilidad negativa sólo puede provenir de la falta de pago de intereses, faltando un tercer supuesto en el que se plantee lo que sucedió a posteriori, incurrir en graves pérdidas como consecuencia de una importante caída de la cotización de la acción, no quedando claro que el valor de la acción no se refiera al mismo momento de la conversión, y que ya habrá sido prefijado con anterioridad el momento de la emisión de las obligaciones necesariamente convertibles, pudiéndose observar que el tríptico informativo señala que *"cada vez que se produzca un canje de valores, las obligaciones necesariamente convertibles que residan en dicho canje los titulares de los valores canjeados serán automáticamente convertidas en acciones de Banco Santander"*, siendo necesario acudir a la página siguiente del tríptico para advertir que el precio de conversión se fijará de acuerdo con la media de la cotización de las acciones en los cinco días anteriores a la emisión de las obligaciones necesariamente convertibles, sin embargo, se hace referencia a los días anteriores a la emisión de las obligaciones necesariamente convertibles, que deben ser convenientemente diferenciada del canje de los valores por éstas, que a su vez no es el mismo que al canje definitivo por acciones, omitiendo el tríptico por completo cualquier mención a los mecanismos antidilución que resultan claves a la hora de determinar el precio final de conversión de los valores, por lo que se omite un elemento sustancial del funcionamiento del producto, resultando conveniente recordar la conclusión a la que llega la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su informe técnico, que corrobora de algún modo el informe razonado aportado igualmente al escrito rector del procedimiento como documento número tres, *"a nuestro juicio, Valores Santander es un producto de riesgo (en sentido estricto) similar a la acciones del propio banco (incluso algo menor, tal y como informa AFI), pero mucho más complejo de comprender en cuanto a sus características. En definitiva, el perfil de "riesgo e inversión" es a nuestro juicio mucho más elevado en el caso de Valores Santander dado su notable complejidad"*, resultando aún más engañosa la información recibida en el folleto publicitario, pues se anuncia un producto que da una rentabilidad del 7,50% el primer año y euríbor +2,75% el resto y que se canjea por acciones, bien a los cinco años o bien en un momento anterior si así lo quiere clientes, por lo que visto así, se trata de un producto muy alejado de las características reales del mismo, un





producto que muy probablemente se convertirá en obligaciones necesariamente convertibles, que a su vez se canjeará en acciones, cuyo precio de conversión será fijado unilateralmente por el banco al menos cuatro años antes de la emisión de las acciones, momento en el que pueden venderse en el mercado secundario cuya liquidez está asegurada, esto es, el mercado continuo bursátil, que tiene por tanto serios riesgos de pérdidas, que la percepción de intereses puede ser unilateralmente suspendida por el banco, que entrarán en juego complicadas cláusulas antidilución, es decir, un producto financiero complejo y de alto riesgo, en este sentido, si bien, en el folleto se señalaba que los valores se convertirían en acciones, en ningún caso se advierte que la conversión en acciones no se produciría al precio en el momento de la conversión, sino que éste se fijaría con casi cinco años de antelación, pues ahí es donde reside el verdadero riesgo de la operación; (3.3) incumplimiento de la obligación de recabar información sobre el suscriptor del producto durante el proceso de comercialización, pues el informe razonado de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su página 11 advierte *"el Manual de Procedimientos establecía unas condiciones que debían cumplir los comerciales para comercializar un producto amarillo entre los clientes de Banca de particulares cuyo cumplimiento la Entidad no ha podido acreditar, siendo esta circunstancia absolutamente independiente del hecho de que la CNMV publicara en 2004 el Manual"*, no quedando acreditado en el caso de modo alguno que la entidad recabara la información precisa de los demandantes para decidir la idoneidad y conveniencia del producto al perfil del suscriptor, máxime cuando tratándose de una actividad de asesoramiento financiero llevada a cabo por Banco Santander, porque de acuerdo con la doctrina del Tribunal Supremo y del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, Banco Santander, en atención a lo dispuesto en el artículo 79 de la Ley 24/1988 en relación con el artículo 19.4 de la Directiva MIFID debió elaborar *"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 convenga"* (STS 840/2013, de 20 de enero de 2014) conviniendo recordar lo expresado durante el transcurso del acto del juicio en donde a pesar de no cerciorarse de que los demandantes fueron aptos para suscribir los Valores Santander tal y como manifestó don -, llama la atención que él mismo fuera conocedor de que los demandantes no tenían ningún tipo de producto complejo y únicamente habían sido titulares de un plazo fijo, lo que evidencia que el propio empleado comercializador de los valores era consciente de que el producto no era adecuado para ellos puesto que no habían sido titulares de ningún producto





de riesgo y, debido a sus profesiones, esto es, ama de casa y jardinero, aún menos se puede considerar hubieran podido por sí mismos saber los riesgos que sobre el producto litigioso se cernía, quedando patente lo puesto de manifiesto por la propia Comisión Nacional de Mercado de Valores en su informe razonado, pues el Banco Santander incumplió con las obligaciones que le marcaba el artículo 79 e) de la Ley del Mercado de Valores vigente en el momento de la contratación en la medida en que no se aseguró *"de que dispone de toda la información necesaria sobre sus clientes"*, y ello a sabiendas que no eran aptos para suscribir los Valores Santander, incumpléndose también el artículo 4.1 del Anexo del Real Decreto 629/1993, conforme al cual *"las entidades solicitarán de sus clientes la información necesaria para su correcta identificación, así como información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión cuando esta última sea relevante para los servicios que se vayan a proveer"*, por lo que, en definitiva, la Comisión Nacional del Mercado de Valores concluye en la página 14 de su informe razonado la constatación del incumplimiento, claramente extrapolable al caso de autos, *"la entidad no ha podido acreditar mediante ningún tipo de prueba que obtuvieran información debida sobre el perfil de riesgo de los clientes de banca de particulares y que actuara con diligencia en interés de los mismos. Esta información resultaba relevante al tratarse de un producto con riesgos y complejidad medio alta"*, exigencias expresadas de acuerdo con las medidas de refuerzo para la protección de los clientes minoristas impuestas por la Directiva MIFID, en la medida en que Banco Santander no ha sido capaz de acreditar el cumplimiento de ninguno de los extremos antedichos, por lo que resulta evidente el incumplimiento de los artículos 78 y 79 de la Ley de Mercados de Valores 24/1988; (3.4) en relación con la incorrecta catalogación del producto como *"amarillo"* considera oportuno manifestar que el mismo tendría que haber sido considerado como *"rojo"*, así como la relevancia que tal catalogación puede tener a la hora de valorar como *"clara, correcta y precisa"* la información ofrecida a los clientes porque es a todas luces incorrecta si se atiende a las reglas fijadas por el manual de procedimientos del banco y porque clasificar el producto como *"amarillo"* resulta sumamente engañoso para el suscriptor del producto, que, atendiendo precisamente al manual, entiende que el producto tiene un riesgo muy por debajo del que en efecto tiene, provocando la anomalía causal y un incumplimiento de deberes de información que en este caso se realiza con manifiesto engaño, el referido informe razonado que *"dadas las características y riesgos de estos valores tratándose de un producto que no garantizaba la*





recuperación del principal, de acuerdo con el manual de procedimientos de la entidad podría haberse calificado como un producto "rojo", es decir, de riesgo alto que nunca debía ofrecerse a los clientes de banca de particulares", cabiendo señalar que, erróneamente, tanto la contestación a la demanda como la propia orden de compra de valores, identifica el producto como "amarillo" sobre la base del punto 9.2.ii del Manual del Banco Santander ("los valores de renta fija y las acciones ordinarias, siempre que sean objeto de colocación pública previa la verificación del correspondiente folleto, y en los que no se den las características previstas en el apartado 9.2 (i) b anterior"), pero, sin embargo, en primer lugar, los Valores Santander no es un producto de renta fija y tampoco son obligaciones necesariamente convertibles como asevera la parte contraria, sino que se trata de un producto estructurado cuyo importe se devolvería únicamente en caso de que no se adquiriese ABN Amro, en caso, como sucedió, de que se adquiriese, pasarían a ser necesariamente convertibles en obligaciones que, a su vez, también serían necesaria y automáticamente convertibles en acciones, y así lo dice el tríptico informativo en su página uno ("el canje de los Valores y la conversión de las obligaciones convertibles son simultáneos: los inversores reciben acciones Santander cuando ocurre el canje"), por lo tanto, los Valores Santander no son obligaciones en ningún momento, al menos de manera efectiva, pues de valores pasan a obligaciones que automáticamente se convierten en acciones porque el precio de conversión está fijado en ese momento, sin que se asegure con la suscripción del producto la percepción de intereses, sino que ésta es una facultad discrecional del banco, por lo que, si no son obligaciones, no garantizan la recuperación del capital y tampoco la percepción de intereses, resulta muy alejada de la realidad la catalogación del producto como renta fija por el mero hecho de que quepa la posibilidad de que se remuneren intereses, no cabiendo duda de que, si la percepción de intereses no está asegurada, no es fija, por lo que la catalogación del producto como "amarillo", cae por su propio peso, lo que resulta más evidente que se trata de un producto de inversión, ya que, es más, el producto no garantiza la recuperación principal al vencimiento, el producto es "rojo" a todas luces, afirmando la propia Comisión Nacional del Mercado de Valores que si las participaciones preferentes tienen la catalogación de producto "rojo" para el Banco Santander, la misma consideración deben tener los Valores Santander, en tanto en cuanto se trata de productos de mayor riesgo que éstas de una complejidad similar, por lo que la catalogación de los Valores Santander como producto "amarillo" fue incorrecta incumpliendo la entidad con el deber de aportar una información clara y veraz, con lo que se estaba dando una idea equivocada a los demandantes minoristas acerca





de la naturaleza y riesgos del producto, exigiéndoselos a los suscriptores del producto una diligencia por la cual deba leer con exhaustividad y detenimiento toda la documentación de la que dispusiera pero, sin embargo, con la catalogación del producto, "amarillo", se indujo a los demandantes de incurrir en un grave error en la consideración de la naturaleza, funcionamiento y riesgos de los Valores Santander, entendiendo que se corresponden con los del producto "amarillo" en lugar de las del producto "rojo", incumpliendo así los deberes que marca el artículo 79 de la Ley de Mercado de Valores, 24/1988 de *"comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes"* y de *"asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados"*; (3.5) siendo el producto que se vendía complejo y enrevesado, produciendo un conflicto de intereses entre los potenciales suscriptores del producto y el propio Banco Santander, es decir, el conflicto de interés se enmarca clara y directamente en el proceso de comercialización del producto, pues el interés de la entidad financiera es el de colocar a toda costa, en un brevísimo lapso de tiempo y con preferencia frente a cualquier otro producto de inversión de los que pudiera ofrecer, estos valores, mientras que el interés propio del inversor, podría ser el de invertir en valores u otros productos de inversión seguros, con reembolso del capital garantizado, o sin ir más lejos, en un plazo fijo, así Banco Santander, para conseguir el objetivo colosal de captación de 7.000.000.000 de euros de capital en tan sólo 13 días, comercializó estos valores mediante una estrategia perfectamente organizada que pasa por la imposición de unos objetivos muy rigurosos de venta a los directores y apoderados de oficinas de la red comercial de la entidad, quienes bajo esta presión se vieron compelidos a realizar maniobras agresivas de captación a sus clientes, abusando de su relación de confianza con ellos, con independencia de cual fuera su perfil inversor, despreciando sus preferencias inversoras, haciendo énfasis en los aspectos positivos de la inversión -una alta rentabilidad- y ocultando información esencial sobre la naturaleza y los riesgos de los valores ofrecidos, que podían llevar a pérdidas del capital de más del 50%, resultando relevante el número de acciones a emitir, pues el banco sin sus accionistas no era nada, es decir, los accionistas son la entidad, por lo que al banco le interesaba que el precio de conversión de la acción fuese alto porque cuanto más alto menos acciones emitían y el efecto dilución en cuanto al resto de acciones sería menor, todo ello con independencia de la prima del 16% fijada, precisamente porque ésta ya se encontraba precisada de antemano, por lo que, independientemente de su valor, cuanto más alto fuera el





precio de conversión, menos acciones se emitían y menos valor perderían el resto de acciones ya existentes, por tanto dentro del plazo discrecional de que disponían el banco para fijar el precio de conversión, es por lo que, en definitiva, habida cuenta de los innumerables incumplimientos informativos llevados a cabo por Banco Santander, de conformidad con lo expuesto en la demanda rectora del procedimiento, y una vez advertida la inexistencia de caducidad de la acción de anulabilidad, procede estimar la referida acción, así como, con carácter subsidiario, la acción de indemnización de conformidad con lo expuesto en el motivo segundo del recurso, y 4º) Por último, en relación con la determinación del perjuicio sufrido por los demandantes en virtud de la acción indemnizatoria, resalta que el instituto jurídico del resarcimiento de daños y perjuicios alcanza a todo el menoscabo económico sufrido por los perjudicados, consistente en la diferencia que existe entre la situación del patrimonio del que sufrió el agravio y la que tendría de no haberse realizado el hecho dañoso, bien por disminución efectiva del activo, bien por la ganancia o pérdida frustrada, pero siempre comprendiendo en su plenitud las consecuencias del acto lesivo, es decir, se funda en tener un aspecto puramente objetivo como es el incumplimiento, de esta manera yerra la juzgadora de instancia al concluir afirmando que no ha quedado acreditado el perjuicio económico que se reclama porque la inversión sigue viva y el resultado no puede conocerse hasta que se produzca la venta de las acciones, habiendo establecido el Tribunal Supremo en sentencia 754/2014, de 30 de diciembre en relación con las bases para calcular estimar el perjuicio causado que *"el daño causado viene determinado por el valor de la inversión, 145.332,40 euros, menos el valor a que ha quedado reducido el producto (2.550 euros) y los intereses que fueron cobrados por los demandantes. De tal forma que la indemnización deberá alcanzar la cifra resultante de esta operación y los intereses legales devengados por esta suma desde la interpelación judicial"*, añadiendo que *"... En este caso, el daño es la pérdida del capital invertido con la suscripción de las acciones preferentes por los demandantes por indicación del asesor del banco"*, por lo que extrapolando lo hasta aquí expuesto al caso de autos, al igual que ocurre con las participaciones preferentes, en los Valores Santander al haber sido canjeados por acciones, la indemnización ha de quedar fijada en la inversión realizada por los demandantes menos los intereses que hubiesen percibido durante la vigencia del producto litigioso hasta el momento de su consumación, esto es el 4 de octubre de 2012, sin influir absolutamente lo ocurrido con las acciones con posterioridad, criterio que se mantiene en las sentencias del Tribunal Supremo 613/2017 de 16 de noviembre y 81/2018, de 13 de febrero, afirmando, finalmente que, por lo expuesto, y visto desde una





perspectiva puramente fáctica, no es posible sostener que no hubo pérdida patrimonial cuando, de una inversión inicial de ciento diez mil euros (110.000 €), el montante resultante tras efectuar el canje forzoso (4 de octubre de 2012) -fecha de vencimiento del contrato en la que ha de evaluarse si se ha producido o no pérdida patrimonial- fue de veinticuatro mil seiscientos noventa y siete euros con diecisiete céntimos (24.697,17 €) en acciones para cada uno de los actores, lo que supone un importe total de cuarenta y nueve mil trescientos noventa y cuatro euros con treinta y cuatro céntimos (49.394,34 €), poniendo de manifiesto que al tiempo del canje de los valores por acciones, esto es, al tiempo de la consumación contractual -que es cuando ha de valorarse- se produce una pérdida patrimonial de sesenta mil seiscientos cinco euros con sesenta y seis céntimos (60.605,66 €), a la cual, tal y como viene exigiendo la jurisprudencia en materia de indemnización, habrá que descontar los rendimientos que hubieran recibido los actores hasta la fecha del canje de los Valores Santander, esto es, veintiséis mil trescientos noventa y seis euros con treinta y un céntimos (26.396,31 €), siendo el importe total a restituir en materia indemnización de treinta y cuatro mil doscientos nueve euros con treinta y cinco céntimos (34.209,35 €), todo ello incrementado con los correspondientes intereses legales desde el momento en el que se realizó la reclamación extrajudicial en fecha 20 de mayo de 2010, suplicando, en su consecuencia, el dictado de sentencia por la que se revoque la de primera instancia, estimando íntegramente la demanda, con expresa condena de las costas causadas en primera instancia a la parte demandada.

SEGUNDO.- Expuestos en forma pormenorizada los motivos de disconformidad de la parte demandante con el fallo judicial de primer grado y, conforme al cual no llega a entrar en el análisis de las acciones de nulidad y subsidiaria de resolución del contrato a consecuencia de estimar la excepción perentoria de caducidad, se hace necesario entrar en el estudio de este primer e importante motivo, el cual debe recibir respuesta categórica favorable ya que al día de hoy queda avalada dicha tesis por la Sala Primera del Tribunal Supremo (Pleno) en sentencia 89/2018, de 19 de febrero, en la que acuerda resolver (i) que, mediante una interpretación del artículo 1301.IV del Código Civil 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, (ii) 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 artículo 1301.IV, que dice que el tiempo para el ejercicio de la acción empieza a correr “*desde la consumación del contrato*”, (iii) que, a efectos del ejercicio de la acción de nulidad por error, la consumación de los contratos debe entenderse producida en el momento del agotamiento, de la extinción del contrato, (iv) que, en el contrato el cliente no recibe en un momento único y puntual una prestación esencial con la que se pueda identificar la consumación del contrato, a diferencia de lo que sucede en otros contratos de tracto sucesivo como el arrendamiento respecto del cual, como sentó la sentencia 339/2016, de 24 de mayo, ese momento tiene lugar cuando el arrendador cede la cosa en condiciones de uso o goce pacífico, pues desde ese momento nace su obligación de devolver la finca al concluir el arriendo tal y como la recibió y es responsable de su deterioro o pérdida, del mismo modo que el arrendador queda obligado a mantener al arrendatario en el goce pacífico del arrendamiento por el tiempo del contrato, y (v) que, en estos contratos no hay consumación hasta que no se produce el agotamiento o la extinción de la relación contractual, por ser entonces cuando tiene lugar el cumplimiento de las prestaciones por ambas partes y la efectiva producción de las consecuencias económicas del contrato, ello en atención a que en los mismos no existen prestaciones fijas, sino liquidaciones variables a favor de uno u otro contratante en cada momento en función de la evolución de los tipos de interés, doctrina que proyectada sobre el caso enjuiciado ofrece como respuesta el acogimiento del motivo defendido en apelación, por cuanto que si bien el contrato fue concertado el 26 de septiembre de 2007, su finalización se producía el 4 de octubre de 2012, momento este que pasa a constituir el “*dies a quo*” en la computación del plazo de los cuatro años en el ejercicio de la acción de anulabilidad, lo que determina la viabilidad de la acción entablada a partir del momento en el que la demanda rectora del procedimiento que nos ocupa se lleva a cabo el 26 de julio de 2016.

TERCERO.- Entrando en el análisis de la cuestión fondo, por lo que concierne a la acción de anulabilidad ejercitada con carácter principal, destacar de inicio que siendo cierto que el





recurso ordinario de apelación es concebido como una simple revisión del procedimiento anterior seguido en la primera instancia, permitiendo al órgano “ad quem” conocer y resolver todas las cuestiones planteadas en el pleito –T.S. 1ª SS. de 6 de julio de 1962 y 13 de mayo de 1992-, se presenta como impensable que el proceso valorativo de las pruebas realizado por Jueces y Tribunales de instancia pueda ser sustituido por el practicado por uno de los litigantes contendientes, habida cuenta que la jurisprudencia viene estableciendo al respecto como a las partes les queda vetada la posibilidad de sustituir el criterio objetivo e imparcial de los Jueces por el suyo propio, debiendo prevalecer el practicado por éstos al contar con mayor objetividad que el parcial y subjetivo llevado a cabo por las partes en defensa de sus particulares intereses –T.S. 1ª SS. de 16 de junio de 1970, 14 de mayo de 1981, 22 de enero de 1986, 18 de noviembre de 1987, 30 de marzo de 1988, 18 de febrero de 1992, 1 de marzo y 28 de octubre de 1994, 3 y 20 de julio y 7 de octubre de 1995, 23 de noviembre de 1996, 29 de julio de 1998, 24 de julio de 2001, 20 de noviembre de 2002 y 3 de abril de 2003-, debiendo, por tanto, ser respetada la valoración probatoria de los órganos enjuiciadores en tanto no se demuestre que el juzgador incurrió en error de hecho, o que sus valoraciones resultan ilógicas, opuestas a las máximas de la experiencia o de las reglas de la sana crítica –T.S. 1ª SS. de 18 de abril de 1992, 15 de noviembre de 1997 y 9 de febrero de 1998, entre otras-, de ahí que sea posible que dentro de las facultades que se concedan a Jueces y Tribunales de instancia den diferente valor a los medios probatorios puestos a su alcance e, incluso, optar entre ellos por el que estimen más conveniente y ajustado a la realidad de los hechos, de lo que se colige que el uso que haga el juzgador de primer grado de su facultad de libre apreciación o apreciación en conciencia de las pruebas practicadas haya de respetarse, al menos en principio, siempre que tal proceso valorativo se motive o razone adecuadamente en la sentencia –T.C. S. de 17 de diciembre de 1985, 13 de junio de 1986, 13 de mayo de 1987, 2 de julio de 1990 y 3 de octubre de 1994-, debiendo únicamente ser rectificado cuando en verdad sea ficticio, bien cuando un detenido y ponderado examen de las actuaciones, ponga de relieve un manifiesto y claro error del juzgador “a quo”, bien de tal magnitud y diafanidad que haga necesaria, con criterios objetivos y sin riesgos de incurrir en discutibles y subjetivas interpretaciones del componente probatorio existente en autos, una modificación de la realidad fáctica establecida en la resolución apelada, sin que a nadie escape que el recurso de apelación queda configurado como un juicio revisorio sobre la ponderación probatoria y la aplicación del derecho realizada por el/la juzgador/a de





instancia en orden a comprobar si ha cometido error en estos dos aspectos, sin que se trate, pues, de sustituir una valoración probatoria por otra, sino de comprobar si la ponderación realizada se aleja de las reglas de la lógica, de la experiencia o de los postulados científicos; más en concreto, de lo que se trata es de practicar comprobación sobre si el razonamiento fáctico y jurídico de la sentencia es absurdo, ilógico, arbitrario o manifiestamente erróneo, indicando la Sala Primera del Tribunal Supremo en sentencia de 28 de marzo de 2003 que por el recurso de apelación se traslada al órgano superior ante el que se interpone plena jurisdicción sobre el caso, no sólo por lo que respecta a la subsunción de los hechos en la norma, sino también para la determinación de tales hechos a través de la valoración de la prueba, todo ello sin olvidar, claro está, como la revisión del valor probatorio que debe darse a los diferentes testimonios prestados por los testigos que depusieran a instancia de parte, debe hacerse con suma cautela, teniendo en cuenta la regla máxima de la sana crítica recogida en el artículo 376 de la mencionada Ley Procesal, apuntando insistentemente la doctrina jurisprudencial que la apreciación del referido medio probatorio es puramente discrecional del órgano judicial, dado que la normativa citada no contiene reglas de valoración tasada que se puedan violar, al ser dicho precepto admonitivo, siendo tan sólo digna de tener en cuenta la impugnación cuando se constate que la apreciación de los testimonios ofrecidos es ilógica o disparatada, según recogen, entre otras, las sentencias de la Sala Primera del Tribunal Supremo de 17 de febrero de 1984, 9 de junio de 1988, 8 de noviembre de 1989, 13 y 30 de noviembre de 1990, 10 de octubre de 1995, 12 de noviembre de 1996, 17 de abril de 1997 y 10 de marzo de 1999-, lo que supone, en el caso, estimar la denuncia recurrente a partir del momento en el que la vinculación por dependencia laboral del testigo para con la demandada es de obiedad total y completa como para pretender imponer esas manifestaciones sobre cualesquiera otras de mayor entidad, máxime cuando la dinámica contractual objeto de controversia que exige impone quede reflejo documental de que la entidad financiera fue fiel cumplidora de su obligación de información con pleno ajuste al principio de la buena fe.

CUARTO.- La interpretación del art. 1266 del Código Civil, esencial a los fines ahora debatidos, dispone que *"para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato, o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo"*, teniendo reiterado la jurisprudencia





del Tribunal Supremo, entre otras en su sentencia de 22 de mayo de 2006 que *"para que el error, como vicio de la voluntad negocial, sea invalidante del consentimiento es preciso, por una parte, que sea sustancial o esencial, que recaiga sobre las condiciones de la cosa que principalmente hubieran dado motivo a la celebración del contrato, o, en otros términos, que la cosa carezca de alguna de las condiciones que se le atribuyen, y precisamente de la que de manera primordial y básica motivó la celebración del negocio atendida la finalidad de éste (Sentencias de 12-julio-2002, 24-enero-2003 y 12-noviembre-2004)"*, añadiendo expresamente que *"y, además, y por otra parte, que sea excusable, esto es, no imputable a quien los sufre y no susceptible de ser superado mediante el empleo de una diligencia media, según la condición de las personas y las exigencias de la buena fe, con arreglo a la cual el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente, ya que en tal caso ha de establecerse esa protección a la otra parte contratante que la merece por la confianza infundida por esa declaración"*, en tanto que, por otro lado, el artículo 1298 del mismo Cuerpo legal presenta la siguiente redacción: *"1. El contratante que en el momento de celebrar el contrato padezca un error esencial de hecho o de derecho, podrá anularlo si concurre alguna de las circunstancias siguientes: 1.º Que el error hubiera sido provocado por la información suministrada por la otra parte. 2.º Que esta última hubiera conocido o debido conocer el error y fuere contrario a la buena fe mantener en él a la parte que lo padeció. 3.º Que la otra parte hubiera incidido en el mismo error; 2. Hay error esencial cuando sea de tal magnitud que una persona razonable y en la misma situación no habría contratado o lo habría hecho en términos sustancialmente diferentes en caso de haber conocido la realidad de las cosas; 3 Los contratos no serán anulables por error cuando sea inexcusable y cuando la parte que lo padeció, de acuerdo con el contrato, debía soportar el riesgo de dicho error..."*, señalando en este sentido la Audiencia Provincial de Madrid en sentencia de 17 de julio de 2012 que *"la voluntad base esencial del contrato, ha de ser para que lo genere libre, racional y consciente, sin vicios o circunstancias que excluyan o limiten estas condiciones"* -T.S. 1ª S. 29 diciembre de 1978 -. La doctrina ha venido sosteniendo que el error consiste en una representación equivocada de la realidad que produce la realización de un acto jurídico que de otra forma no se hubiese llevado a cabo o se hubiese realizado en otras condiciones. En muchas sentencias, que pueden resumirse en la de 11 diciembre 2006, se ha exigido que para que el





error pueda invalidar el consentimiento, con el efecto de que produzca la anulación del contrato en el que concurre, "(...) es preciso, además, que el error no sea imputable al interesado, en el sentido de causado por él -o personas de su círculo jurídico-, (...), y que sea excusable, entendiéndose que no lo es cuando pudo ser evitado por el que lo padeció empleando una diligencia media o regular, requisito éste que no consta expresamente en el Código civil, pero lo viene exigiendo la jurisprudencia como un elemental postulado de buena fe (...)". Lo relevante es, pues, analizar si hubo o no déficit de información en la fase previa a la suscripción de los valores y si la demandada instruyó correctamente a su cliente, advirtiéndole de todos los riesgos. La carga de la prueba sobre el alcance de la información incumbe a la entidad de crédito, de conformidad con lo previsto en el artículo 217 de la Ley de Enjuiciamiento Civil y ello por dos razones, primera, porque se trata de un hecho negativo (la falta de información) de imposible prueba, y, segunda, el principio de facilidad probatoria pues es únicamente la entidad financiera la que se encuentra en condiciones de acreditar qué concreta información facilitó a la demandante, doctrina que pasa por constituir el marco de actuación de la resolución a dictar en esta alzada, y respecto de la cual procede traer a colación que la cuestión de fondo planteada no es novedosa a este tribunal de alzada, habiéndose pronunciado con anterioridad en caso similar resuelto por sentencia número 512/2019, de 30 de septiembre (Rollo de Apelación número 654/2017), en la que (i) en su fundamento jurídico 3º recoge literalmente "(...) para conocer el alcance de la suscripción de valores se hace necesario conocer las características de la operación en virtud de la cual se emitieron dichos valores así como las vicisitudes sufridas tras su comercialización. En el marco de la oferta pública de adquisición de la totalidad de las acciones ordinarias del banco ABN Amro, formulada por Banco Santander S.A. junto con otras dos entidades, se procedió a la captación de fondos, que después si se lograba la OPA se traduciría en una ampliación de su capital, para financiar la adquisición de las acciones y se emitieron (por la entidad Santander Emisora 150, S.A.U., filial de Banco Santander) "Valores Santander" por valor nominal de 5.000 euros cada uno de ellos y por un importe total de 7.000.000.000 euros. Si no se adquiría ABN Amro (en fecha límite de 27 de julio de 2008), la amortización de los Valores se produciría el día 4 de octubre de 2008 con reembolso del nominal del Valor más la remuneración a un 7,30 % nominal anual (7,50% TAE); Si se adquiría ABN Amro, como así se produjo, los Valores serían necesariamente canjeables por obligaciones necesariamente convertibles en acciones de nueva emisión de Banco Santander S.A., en ningún caso, se produciría el reembolso en metálico. El canje de los Valores en





obligaciones y la conversión de éstas en acciones se produciría simultáneamente. Para la conversión, la acción Santander se valorarían al 116% de su cotización cuando se emitieran las obligaciones convertibles. El canje se produciría en última instancia y de forma obligatoria el día 4 de octubre de 2012, sin perjuicio de la posibilidad de canje voluntario antes de esa fecha en distintos momentos puntuales fijados al efecto. La retribución al titular de los Valores se fijaba en un tipo de interés anual del 7,30 % hasta el día 4 de octubre de 2008 y del Euribor más 2,75% a partir de esa fecha. En definitiva para el caso de que no se adquiriera ABN Amro la adquisición de Valores Santander funcionaba como un depósito garantizado a un año con una muy alta rentabilidad, 7,30% nominal anual (7,50 TAE), devengado trimestralmente, un "valor de renta fija" (...). En el caso de adquisición de ABN Amro, Banco Santander, S.A. emitiría las obligaciones necesariamente convertibles que serían íntegramente suscritas por la entidad Santander Emisora 150, S.A.U. (que es la entidad que ha captado los fondos de los pequeños inversores emitiendo los Valores, fondos que utilizaría para adquirir las obligaciones emitidas por Banco Santander S.A.). Estas obligaciones únicamente se convierten en acciones de Banco Santander, S.A. en el momento de canje de los Valores por las Obligaciones, ya sea en las fechas de canje voluntario (4 de octubre de los años 2008, 2009, 2010 o 2011), ya sea en la fecha de canje forzoso, el 4 de octubre de 2012. Sin embargo, el precio del canje queda congelado a la fecha de emisión de las obligaciones con la finalidad de que la entidad emisora de los Valores, Santander Emisora150, S.A.U., que se compromete a suscribir la totalidad de las Obligaciones Convertibles en el momento de su emisión por Banco Santander S.A. y realiza por tanto el desembolso al suscribir las obligaciones (con los fondos obtenidos de los inversores en la emisión de Valores Santander), no corra con el riesgo del cambio de cotización de la acción Banco Santander en el tiempo, desplazando dicho riesgo íntegramente a los suscriptores de los Valores Santander, a los que van destinadas las Obligaciones Necesariamente Convertibles en acciones en el momento del canje. A pesar de asumir el riesgo de la volatilidad de las acciones, los inversores de Valores Santander no tienen las ventajas de todo accionista, es decir no pueden negociar la acción en el mercado bursátil, ni disfrutar de los derechos como socio que proceden de la condición de accionista (no son titulares de acciones sino hasta el momento mismo del canje). Es cierto que reciben un rendimiento, pero dicho rendimiento tampoco está garantizado a partir de la fecha en que Banco Santander haya emitido y el Emisor haya suscrito las Obligaciones Necesariamente Convertibles, pues desde dicha fecha el Emisor





decidirá, a su sola discreción, si acuerda el pago de la remuneración o si abre un período de canje voluntario de los Valores y, en todo caso, el Emisor no declarará la remuneración ni abrirá un período de canje voluntario ni no existe Beneficio Distribuible suficiente o si resultan de aplicación las limitaciones impuestas por la normativa bancaria sobre recursos propios. Además, si por cualquier razón no se pagaran en todo o en parte las remuneraciones correspondientes a los titulares de Valores en una fecha de pago, se perderá el derecho a percibir dicha remuneración. En el presente caso, al haberse culminado con éxito la adquisición de ABN Amro por el Banco Santander (por el consorcio formado por dicha entidad, el Royal Bank of Scotland y Fortis) se emitieron (en fecha 17 de octubre de 2007) las "obligaciones necesariamente convertibles en acciones Banco Santander" valorándose inicialmente las acciones del Banco a efectos de conversión en 16,04 €/acción (resultado de aplicar un 116% - un 16 % superior al precio de mercado para evitar un efecto dilutivo de esa emisión sobre los demás accionistas -, a la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción en el mercado continuo en los cinco días hábiles bursátiles anteriores a la emisión de las obligaciones, que era del 13,83 euros/acción) por lo que cada "Valor Santander" a efectos de la conversión resultó fijado en 311,76 acciones. No obstante, el precio de referencia a efectos de conversión (inicialmente fijado en la fecha de emisión de las obligaciones en 16,04 euros) fue minorado como consecuencia de las sucesivas ampliaciones de capital del banco (a 14,63 €, 14,48 €, 14,13 €) hasta llegar a un valor definitivo en el año 2012 (el canje obligatorio era el 12 de octubre de 2012) de 12,96 euros, tal y como se comunicó a la CNMV en de julio de 2012", a lo que se añade en su fundamento jurídico 4º, por un lado (ii) que "a la vista de lo anterior debemos entender que los Valores Santander eran un producto de "ingeniería financiera" diseñado para obtener a través del ahorro de pequeños inversores los fondos necesarios para costear la OPA de ABN 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). Así las cosas, 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”, y, de otro, (iii) que “para a garantizar la transparencia en los mercados de instrumentos financieros, y garantizar los intereses de los pequeños y medianos inversores, a fin que adquieran productos idóneos, sean debidamente informados sobre los mismos, y no adquieran productos con riesgos que no están dispuestos a asumir, se dictó en el marco del Derecho comunitario de la Unión Europea la Directiva 2004/39 CE, sobre Mercados de Instrumentos Financieros conocida por sus siglas en inglés como "MiFID" que ha sido traspuesta al ordenamiento jurídico interno español por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, que modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, de Mercado de Valores, norma que fue desarrollada por el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, que incorpora la Directiva 2006/73 CE, relativa a la obligación de evaluar a los clientes inversores” a lo que añade que “en tal normativa, y en especial en los artículos 79 y 79 bis de la Ley de Mercado de Valores, y los artículos 58 y siguientes del Real Decreto 21/2008 se imponen una normas de obligado cumplimiento para las entidades que presten servicios financieros a fin de garantizar que las mismas actúen con la debida transparencia, diligencia y que velen por los intereses de sus clientes como si fueran propios, evaluando su perfil inversor, recomendándoles productos convenientes e idóneos para tal perfil inversor en orden a su situación financiera, conocimientos y experiencia financiera, y objetivos o fines de su inversión, y a que en definitiva informen a sus clientes con exactitud y veracidad, y de forma completa y suficiente a la vez que clara y comprensible de las características del producto ofrecido y en especial de los riesgos que implica, y ello a fin que el cliente no adquiera productos con riesgos que no está dispuesto a asumir e incurra con ello en error en la contratación de tal producto”, y, por último (iv) que “con tal finalidad la normativa referida, por exigencia de la Directiva MIFID, establece en el ámbito precontractual, es decir como requisitos previos a la contratación de un producto financiero, una serie de obligaciones para la entidad financiera que ofrece servicios





financieros, y que básicamente pueden resumirse en dos obligaciones, la obligación de evaluar al cliente a fin de que adquiera un producto idóneo para su perfil financiero y la de ofrecerle una información adecuada a fin de evitar que asuma riesgos que no está dispuesto a aceptar”, apartados los expuestos que pueden ser aplicados directamente⁴ al caso que nos ocupa en el que el contrato litigioso se celebró en septiembre/2007, meses antes de la entrada en vigor de la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, que modifica la Ley de Mercado de Valores e incorpora a nuestro ordenamiento jurídico la normativa MiFID, pese a lo cual, es lo cierto 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, y así el Tribunal Supremo ha tenido oportunidad de señalar respecto a los deberes que imponía dicha anterior normativa, por toda sentencia de 3 de febrero de 2016 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. 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 (...). 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]".

QUINTO.- A todo lo anterior importa destacar el ser notorio que por Valores Santander la entidad emisora fue sancionada en vía administrativa por la CNMV el 13 de junio de 2012 por infracción de las normas reguladoras de su comercialización -T.S. 3ª S. de 23 de marzo de 2018-, por lo que su adquisición por los demandantes no permite asegurar que tuvieran un conocimiento financiero avanzado, incidiendo muy especialmente la Sala Tercera del Tribunal Supremo (Contencioso Administrativo) en el deber de información sobre estos productos complejos, con la inclusión de que esas exigencias no se cumplieron, indicando la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 14ª) de 24 de junio de 2019 que “los riesgos más importantes que conlleva este producto son los siguientes (a) “*riesgos liquidez*”, pues el inversor titular de Valores Santander no tenía acceso directo a ninguna plataforma donde se negociasen los mismos, (b) “*riegos de capital*”, ya que desde el inicio al convertir los valores en obligaciones, queda fijado el precio de la opción para la conversión de las obligaciones en acciones, luego el riesgo de la variación del precio de las acciones surge desde el inicio del contrato y no a los cinco años cuando se hace la conversión, mientras que para el Banco Santander la opción de compra tiene valor desde el momento mismo de la emisión de los Valores Santander, ya que el precio de la opción de compra de acciones es superior al valor de las mismas en el mercado, cuando además el precio de cotización de las acciones en ese momento estaba en los precios máximos desde el año 2003, para el inversor solo tendría valor si las acciones del Banco de Santander suben por encima del 16%, aumento del valor de la acción que no se había producido durante los años anteriores y al que nunca llegaría, y aunque no hubiera variación del precio de la acción y se mantuviera la proporción existente en el momento en que se convirtieron los valores en obligaciones ya se produciría pérdida del capital, el 16%, por lo que el rendimiento que se promete por intereses durante la vida del contrato debería compensarse con las pérdidas de capital, solamente se podría mantener el importe de su inversión si la acción subiera hasta el 16,95 euros fijado en la, es decir un aumento de la





acción que nunca tuvo en los años anteriores y beneficios a partir del mismo, (c) *“riesgos sobre el rendimiento de la inversión”*, dado que al margen de que la remuneración, a partir del primer año, se vincula a la evolución futura de los tipos de interés, por lo que existe un evidente riesgo, la misma no está asegurada, pues Banco Santander podía decidir, sin necesidad de justificación alguna, no pagar y abrir un periodo de canje obligatorio; tampoco habrá remuneración en ningún caso si no existe beneficio distribuible o lo impide la normativa de recursos propios aplicable al Grupo Santander, (d) carácter subordinado de los Valores Santander que las coloca en una posición en el orden de prelación de créditos, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del garante, de las participaciones preferentes o valores equiparables a estas y de las obligaciones del Banco de Santander derivadas de garantías otorgadas a emisiones de participaciones preferentes o valores equiparables a estas realizadas por filiales del Banco, y (e) *“riesgo de amortización anticipada de los valores”*, pues en cualquier momento el Banco podría exigir el canje obligatorio de las obligaciones en acciones, decisión para la que no se requería justificación alguna. Pues bien, de todo lo actuado cabe sentar como conclusión que los demandantes en la suscripción del producto financiero no llegaron a ser suficientemente informados de sus características, procediendo indicar que, como ya se ha pronunciado nuestro Tribunal Supremo en la sentencia de 3 de febrero de 2016 *“la 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)”*; es decir, no basta con la información que pudiera recogerse en el contrato, por lo demás inexistente, o que con la mera entrega de un folleto o tríptico informativo, ya que se hacía necesario, imprescindible, 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 para evitar que unos





clientes inexpertos, como es el caso, pudieran adquirir los Valores Santander sin ser verdaderamente consciente de los riesgos que asumían, 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, cual sucede en el caso, ya que (a) el déficit informativo puede hacer presumir el error, (b) que la obligación de informar es activa, no de mera disponibilidad, por lo que la posibilidad de contar con asesoramiento externo no es un dato relevante a la hora de apreciar una actuación no diligente del cliente que excluya la excusabilidad del error, y (c) que, no resulta suficiente el contenido de la documentación contractual ni el aviso genérico sobre los riesgos, tema que es tratado en la sentencia 727/2016, de 19 de diciembre, razonando en cuanto al aviso genérico sobre la existencia de riesgos que, como dijera en la sentencia 195/2016, de 29 de marzo, no cabe entender suplido el deber de información por el contenido del propio contrato, la mera lectura de las estipulaciones contractuales no es suficiente y se requiere una actividad suplementaria del banco, realizada con antelación suficiente a la firma del contrato, tendente a la explicación de la naturaleza del contrato, el modo en que se realizarán las liquidaciones, los riesgos concretos que asume el cliente, etc. (sentencias n.º 689/2015, de 16 de diciembre, y 31/2016, de 4 de febrero), ya que, como ha dicho en múltiples resoluciones, no basta una mera ilustración sobre lo obvio, es decir, que como se trata de un contrato aleatorio, puede haber resultados positivos o negativos, sino que la información tiene que ser más concreta y, en particular, advertir debidamente al cliente sobre los riesgos que asuma, pronunciándose en el mismo sentido la posterior sentencia 7/2017, de 12 de enero, en tanto que recoge la sentencia 2/2017, de 10 de enero, que en este tipo de contratos complejos y arriesgados, como son calificados por la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 30 de mayo de 2013, caso Genil 48. S.L. (C-604/2011), en los que pueden producirse graves consecuencias patrimoniales para el cliente no profesional, de las que un cliente de este tipo no es consciente con la mera lectura de las estipulaciones contractuales, que contienen términos específicos de este mercado y fórmulas financieras de difícil comprensión para un profano, la mera lectura del documento resulta insuficiente y es precisa una actividad suplementaria del banco, realizada con antelación suficiente a la firma del contrato, de ahí las obligaciones estrictas y rigurosas que la normativa sectorial impone a las entidades financieras respecto de la información que deben suministrar a sus clientes; no se trata de abrumar al cliente con fórmulas, datos y cifras, que más que dar información, la ocultan, sino de asegurarse de que el cliente ha comprendido la naturaleza y





riesgos del producto o servicio mediante una explicación clara, imparcial y no engañosa de estos extremos, afirmando que el incumplimiento de dicha normativa, fundamentalmente en cuanto a la información de los riesgos inherentes a los mismos, puede hacer presumir el error en quien contrató con dicho déficit informativo, y, a su vez, la entidad recurrida prestó al cliente un servicio de asesoramiento financiero que le obligaba al estricto cumplimiento de los deberes de información ya referidos; cuya omisión no comporta necesariamente la existencia del error vicio, pero puede incidir en la apreciación del mismo, en tanto que la información -que necesariamente ha de incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros- es imprescindible para que el cliente minorista pueda prestar válidamente su consentimiento, bien entendido que lo que vicia el consentimiento por error es la falta del conocimiento del producto y de sus riesgos asociados, pero no, por sí solo, el incumplimiento del deber de información, por lo que, en definitiva, para poder excluir el error o su excusabilidad son necesarios conocimientos especializados en esta clase de productos, según recuerda la sentencia 10/2017 cuando literalmente expone (a) que *“no cualquier capacitación profesional, relacionada con el Derecho y la Empresa, ni tampoco la actividad financiera ordinaria de una compañía, permiten presumir está capacidad de tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente los riesgos”*, añadiendo (b) que *“la capacitación y experiencia deben tener relación con la inversión en este tipo de productos complejos u otros que permitan concluir que el cliente sabe a qué tiene que atender para conocer cómo funciona el producto y conoce el riesgo que asume”*, (c) que *“aquellos meros conocimientos generales no son suficientes, y la experiencia de la compañía en la contratación de swaps tampoco, pues el error vicios redica de la contratación de todos ellos y, por el funcionamiento propio del producto, es lógico que el cliente no fuera consciente de la gravedad del riesgo que había asumido hasta que se produjeron las liquidaciones negativas con la bajada drástica de los tipos de interés, a partir del año 2009”*, (d) que *“la formación necesaria para conocer la naturaleza, características y riesgos de un producto complejo y de riesgo como es el swap no es la del simple empresario, sino la del profesional del mercado de valores o, al menos, la del cliente experimentado en este tipo de productos (sentencias 579/2016, de 30 de septiembre, 549/2015, de 22 de octubre, 633/2015, de 19 de noviembre, 651/2015, de 20 de noviembre, 676/2015, de 30 de noviembre, 2/2017, de 10 de enero, y 11/2017, de 13 de enero)”*, y (e) sin que en el caso el testimonio prestado en acto de juicio por don - pueda calificarse de





decisivo a los efectos defendidos por la demandada, ya que el mismo mantiene con la entidad bancaria una vinculación laboral de forma directa, lo que hace que sus aseveraciones acerca de que la información suministrada a los demandantes fuera la que correspondía legalmente y que le practicara todo tipo de simulaciones en liquidaciones positivas y negativas, debe ser puesto en duda ante la inexistencia de un aporte de prueba documental que así lo corrobore, lo que determina la acogida de la tesis demandante, en tanto que la doctrina precedente, en su conjunto, debe ser aplicada sobre el caso analizado, determinando la revocación de la sentencia apelada en todas y cada una de sus partes.

SEXTO.- De conformidad con lo previsto en los artículos 394 y 398, ambos de la Ley de Enjuiciamiento Civil, ante la estimación del recurso de apelación procederá imponer las costas procesales devengadas en primera instancia a la parte demandada, sin que se haga especial pronunciamiento sobre las producidas en esta alzada.

Vistos los preceptos legales citados y demás de general y pertinente aplicación al caso,

FALLAMOS: Que estimando el recurso de apelación interpuesto por don - y doña -, representados en esta alzada por el Procurador de los Tribunales Sr. -, contra la sentencia de cinco de febrero de dos mil dieciocho dictada por el Juzgado de Primera Instancia número Diecisiete de Málaga en autos de juicio ordinario número 1137/2016, revocando íntegramente la misma, debemos acordar y acordamos estimar íntegramente la demanda promovida por los ahora apelantes frente a Banco Santander S.A. y, en su virtud, declarar: 1º) La nulidad del contrato de suscripción de 22 Valores Santander por valor de CIENTO DIEZ MIL EUROS (110.000 €); 2º) Condenar a Banco Santander a restituir a los demandantes la cantidad de CIENTO DIEZ MIL EUROS (110.000 €), incrementada en los intereses que se devenguen desde el cuatro de octubre de dos mil siete, incrementados en dos puntos desde la fecha de la sentencia de primera instancia, 3º) Que, dicha cantidad deberá minorarse con los rendimientos obtenidos por don - y doña - por los Valores Santander, así como por los dividendos en metálico que hubiesen recibido de las acciones Santander entregadas en concepto de canje; 4º) Asimismo los demandantes deberán restituir la totalidad de las acciones que recibieron en concepto de





ADMINISTRACIÓN
DE
JUSTICIA

canje de los Valores Santander y las demás acciones que hubiesen recibido en concepto de dividendos o, en su caso, el importe líquido obtenido por la hipotética enajenación de dichas acciones más los intereses legales que sobre dicho importe se devenguen desde dicha enajenación; 5º) Procederá imponer a la demandada las costas procesales devengadas en primera instancia, y 6º) No se hace especial pronunciamiento sobre las cotas devengadas en esta alzada.

Notifíquese la presente resolución a las partes personadas, devolviéndose seguidamente las actuaciones originales, con certificación de esta resolución, al Juzgado de Primera Instancia de donde dimanen, a fin de que proceda llevar a cabo su cumplimiento.

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

E/

PUBLICACIÓN

.- Leída y publicada fue la anterior sentencia en el día de su fecha por el Ilmo. Sr. Magistrado Ponente, estando celebrando audiencia pública, en la Sala de Vistas de este Tribunal de lo que yo, el Letrado de la Administración de Justicia, doy fe.

