AUDIENCIA PROVINCIAL DE CÓRDOBA
SECCIÓN 1ª. CIVIL

SENTENCIA Nº 38/14

Ilmos. Sres.:
Presidente:
D. Eduardo Baena Ruiz
Magistrados:
D. Pedro Roque Villamor Montoro
D. Pedro José Vela Torres

APELACIÓN CIVIL
Juzgado: Primera Instancia núm. 10 de Córdoba
Autos: Juicio Ordinario núm. 497/12
Rollo núm. 86/14

En Córdoba, a cuatro de febrero de dos mil catorce.

Visto por la Sección Primera de esta Audiencia Provincial el recurso de apelación interpuesto en Autos de Juicio Ordinario núm. 497/12, seguidos en el Juzgado de Primera Instancia núm. 10 de Córdoba a instancia de D. ALFONSO CASTILLO CALERO, representado por la Procuradora Sra. Cosano Santiago y asistido por el Letrado Sr. Fiuza Diego, contra BANKINTER S.A., representada por el Procurador Sr. Aguayo Corraliza y asistida por el Letrado Sr. Fernández de Trolóniz; y pendientes en esta Sala en virtud de recurso de apelación interpuesto por la representación de la parte demandada, contra sentencia recaída en los autos, siendo ponente en el recurso el Presidente de la Audiencia Iltmo. Sr. D. Eduardo Baena Ruiz.

ANTECEDENTES DE HECHO

Se aceptan los antecedentes de hecho de la

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

resolución apelada.

PRIMERO.- Seguido el Juicio por sus trámites se dictó sentencia con fecha 4 de noviembre de 2013 por el Iltmo. Sr. Magistrado-Juez del Juzgado de Primera Instancia número 10 de Córdoba, cuyo Fallo es del tenor literal siguiente: "ESTIMAR PARCIALMENTE LA DEMANDA interpuesta por DON ALFONSO CASTILLO CALERO contra BARCLAYS BANK S.A. declarando el incumplimiento por parte de la entidad demandada del deber de información respecto de las participaciones preferentes adquiridas por el actor objeto del presente procedimiento, y, en consecuencia, SE CONDENA a la demandada a indemnizar al actor en la suma de SETENTA MIL EUROS (70.000€) correspondientes a las inversiones realizadas en dichas Participaciones Preferentes, más los intereses legales correspondientes desde el 15 de marzo de 2007 y hasta su total pago, quedando en propiedad de la demandada los títulos correspondientes a dichas preferentes y reintegrando el actor las cantidades ya percibidas en concepto de cupones, junto con sus intereses legales hasta su total reintegro, todo ello sin hacer especial pronunciamiento sobre las costas causadas.".

SEGUNDO.- Contra dicha sentencia se presentó recurso de apelación por la representación indicada, en base a la argumentación de hechos y fundamentación jurídica que expresó, dándose traslado del mismo a la parte contraria por el término legal, presentándose escrito de oposición, tras lo cual se remitieron las actuaciones a este Tribunal que formó el correspondiente rollo, personándose las partes.

TERCERO.- En la tramitación de esta alzada se han observado las prescripciones y formalidades legales.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

Se aceptan los fundamentos de derecho de la

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

esolución apelada en cuanto no se opongan a los de ésta.

PRIMERO.- La pretensión de la parte actora, según el uplico de su demanda, es el siguiente: 1) Que se declare ula la orden de compra de las preferentes de Lheman rothers, formalizada entre las partes el 15 de marzo de 007; 2) Subsidiariamente que se declare el incumplimiento or parte de la entidad Bankinter del deber de información e las vicisitudes de las participaciones preferentes dquiridos por el actor. En ambos casos que se condene a a Entidad a devolver al actor la suma de setenta mil euros 70.000) correspondiente a la inversión realizada en dichas articipaciones preferentes.

La sentencia de instancia estima parcialmente la lemanda, porque razona que no puede entrar en la nulidad le la compraventa, pero condena al pago postulado a la lemandada por incumplimiento por parte de ella del deber le información respecto de las participaciones preferentes ıdquiridas.

Contra dicho pronunciamiento se alza la entidad inanciera demandada.

SEGUNDO.- Este Tribunal, en un adecuado orden netodológico para dar respuesta al extenso recurso leducido, se va a plantear una serie de interrogantes, cuya espuesta conduzca a la decisión del objeto de la apelación. Tales interrogantes serán los siguientes: A) Naturaleza del producto financiero adquirido; B) Perfil del adquirente del producto; C) Si adquirió con pleno consentimiento por recibir la adecuada y necesaria nformación al respecto; D) Si, de no tener tal información, a entidad venía obligada a suministrársela por mor de la elación existente entre cliente y Banco.

TERCERO.- Naturaleza del producto.-

La actividad de las entidades comercializadoras de as participaciones preferentes está sujeta a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, cuyo

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

artículo 1 define su objeto como la regulación del sistema de negociación de instrumentos financieros, estableciendo a tal fin los principios de su organización y funcionamiento, así como las normas relativas a los instrumentos financieros y a los emisores de esos instrumentos. En la letra h) del artículo 2 se incluyen como valores negociables las participaciones preferentes emitidas por personas públicas o privadas.

Las participaciones preferentes aparecieron reguladas en la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros. En su artículo 7 se indica que las participaciones preferentes constituyen recursos propios de las entidades de crédito. Las participaciones preferentes cumplen una función financiera de la entidad y computan como recursos propios, por lo que el dinero que se invierte en participaciones preferentes no constituye un pasivo en el balance de la entidad. El valor nominal de la participación preferente no es una deuda del emisor, por lo que el titular de la misma no tiene un derecho de crédito frente a la entidad, no pudiendo exigir el pago. La consecuencia de ello es que el riesgo del titular de la participación preferente es semejante, aunque no igual, al del titular de una acción. En la Disposición Adicional Segunda de esta ley se regulan los requisitos exigidos para la computabilidad de las participaciones preferentes como recursos propios. Esta Disposición Adicional Segunda fue redactada por el apartado diez del artículo primero de la Ley 6/2011, de 11 de abril, por la que se transpone a nuestro Derecho la Directiva 2009/111/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, por la que se modificó la Ley 13/1985, la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores y el R.D. Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas.

La Directiva 2009/111/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2.009 no califica la

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

participación preferente como instrumento de deuda, sino como instrumento de capital híbrido al que se ha de aplicar el mismo tratamiento contable y financiero que reciben los recursos propios de la entidad de crédito emisora, de ahí que una primera aproximación a esta figura nos lleva a definirla como un producto financiero que presenta altos niveles de riesgo y complejidad en su estructura y condiciones, como así se reconoce en la exposición de motivos del RDL 24/2012 de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

En la misma línea, el Banco de España las define como un instrumento financiero emitido por una sociedad que no otorga derechos políticos al inversor, ofrece una retribución fija (condicionada a la obtención de beneficios) y cuya duración es perpetua, aunque el emisor suele reservarse el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor (en el caso de las entidades de crédito, el Banco de España).

En la meritada Disposición se desarrollan los requisitos de emisión de las participaciones preferentes y se señala como características de las mismas que no otorgan a sus titulares derechos políticos, salvo supuestos excepcionales, y que no otorgan derechos de suscripción preferente respecto de futuras nuevas emisiones.

Otra característica fundamental de las participaciones preferentes es que tienen carácter perpetuo, aunque el emisor puede acordar la amortización anticipada a partir del quinto año desde su fecha de desembolso, previa autorización del Banco de España, que sólo la concederá si no se ve afectada la situación financiera, ni la solvencia de la entidad de crédito, o de su grupo o subgrupo consolidable. También se establece que el Banco de España puede condicionar su autorización a que la entidad sustituya las participaciones preferentes amortizadas por elementos de capital computables de igual o superior calidad. No se atribuye al titular de las mismas un derecho a la restitución de su valor nominal, por lo que es en efecto

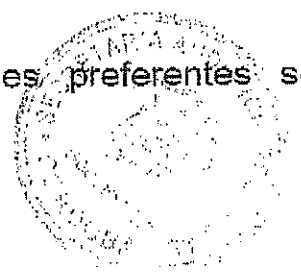
Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

un valor perpetuo y sin vencimiento, indicándose expresamente en la letra b) de la Disposición Adicional Segunda que en los supuestos de emisiones realizadas por una sociedad filial de las previstas en la letra a) los recursos obtenidos deberán estar invertidos en su totalidad, descontando gastos de emisión y gestión, y de forma permanente en la entidad de crédito dominante de la filial emisora, de manera que queden directamente afectos a los riesgos y situación financiera de dicha entidad de crédito dominante y de la de su grupo o subgrupo consolidable al que pertenece, de acuerdo con lo que se indica en las letras siguientes.

Debe destacarse que las participaciones preferentes cotizan en los mercados secundarios organizados y que, en los supuestos de liquidación o disolución de la entidad de crédito emisora o de la dominante, las participaciones preferentes darán derecho a obtener exclusivamente el reembolso de su valor nominal junto con la remuneración devengada y no satisfecha, que no hubiera sido objeto de cancelación, situándose, a efectos del orden de prelación de créditos y frente a lo que su nombre pueda erróneamente hacer interpretar, como inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito y delante de los accionistas ordinarios y, en su caso, de los cuotapartícipes.

En relación a la rentabilidad de la participación preferente se infiere que el pago de la remuneración estará condicionado a la existencia de beneficios o reservas distribuibles en la entidad de crédito emisora o dominante. También ha de mencionarse que la liquidez de la participación preferente sólo puede producirse mediante su venta en el mercado secundario, por lo que en supuestos de ausencia de rentabilidad hace difícil que se produzca la referida liquidez.

En definitiva, las participaciones preferentes son



Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

valores emitidos por una sociedad que no confieren participación en su capital ni derecho de voto. Es un elemento jurídico a medio camino entre las acciones y las obligaciones de las sociedades. Se trata de un instrumento de captación de capital que consiste en la emisión de la deuda, cuyo rendimiento se concreta en el hipotético pago de unos intereses, condicionado a que la entidad tenga beneficios.

Con vocación definitoria dice la sentencia de la Audiencia Provincial de Córdoba de 30 de enero de 2.013 que "las participaciones preferentes constituyen un producto complejo de difícil seguimiento de su rentabilidad y que cotiza en el mercado secundario, lo que implica para el cliente mayores dificultades para conocer el resultado de su inversión y para proceder a su venta, y, correlativamente, incrementa la obligación exigible al banco sobre las vicisitudes que puedan rodear la inversión. La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha indicado sobre este producto que "son valores emitidos por una sociedad que no confieren participación en su capital ni derecho a voto. Tienen carácter perpetuo y su rentabilidad, generalmente de carácter variable, no está garantizada. Se trata de un instrumento complejo y de riesgo elevado que puede generar rentabilidad, pero también pérdidas en el capital invertido... Las PPR no cotizan en Bolsa. Se negocian en un mercado organizado... No obstante, su liquidez es limitada, por lo que no siempre es fácil deshacer la inversión... ".

Las participaciones preferentes son un producto complejo, en modo alguno sencillo, destinado tradicionalmente a inversores con experiencia en instrumentos complejos, con plena consciencia de que existe un riesgo de pérdida de la inversión, de falta de liquidez inmediata y que requiere para su comprensión de conocimientos técnicos suficientes. El carácter complejo de las participaciones preferentes encuentra reflejo normativo en el actual artículo 79 bis 8.a) Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, que considera valores no

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

complejos a dos categorías de valores. En primer lugar, a los valores típicamente desprovistos de riesgo y a las acciones cotizadas como valores ordinarios, éstas cuyo riesgo es de «general conocimiento». Así, la norma considera no complejos de forma explícita a las "(i) acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país; (ii) a los instrumentos del mercado monetario; (iii) a las obligaciones u otras formas de deuda titulizada, salvo que incorporen un derivado implícito; y (iv) a las participaciones en instituciones de inversión colectiva armonizadas a nivel europeo."

En segundo lugar, como categoría genérica, el referido precepto considera valores no complejos a aquéllos en los que concurran las siguientes tres condiciones: "(i) Que existan posibilidades frecuentes de venta, reembolso u otro tipo de liquidación de dicho instrumento financiero a precios públicamente disponibles para los miembros en el mercado y que sean precios de mercado o precios ofrecidos, o validados, por sistemas de evaluación independientes del emisor; (ii) que no impliquen pérdidas reales o potenciales para el cliente que excedan del coste de adquisición del instrumento; (iii) que exista a disposición del público información suficiente sobre sus características. Esta información deberá ser comprensible de modo que permita a un cliente minorista medio emitir un juicio fundado para decidir si realiza una operación en ese instrumento".

En su consecuencia, la participación preferente es claramente calificable como valor complejo, porque no aparece en la lista legal explícita de valores no complejos y porque no cumple ninguno de los tres referidos requisitos. En este sentido, cabe señalar que la Comisión Nacional del Mercado de Valores señala en su página web que las participaciones preferentes son un instrumento complejo y de riesgo elevado que puede generar rentabilidad, pero también pérdidas en el capital invertido.

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

Como recoge la sentencia de la AP Cáceres, Sec. 1ª, de 15 de enero de 2014 a pesar de ese carácter complejo del producto participaciones preferentes y de que, como expusimos, tradicionalmente estaba destinado y era utilizado por inversores con experiencia en ese tipo de productos, es lo cierto que en el panorama financiero actual hemos asistido a la comercialización generalizada del mismo a personas que carecen de aquellos conocimientos. La comercialización masiva de las participaciones preferentes en los últimos años se ha debido fundamentalmente, como se señala en la sentencia de 23 de julio de 2013 de la Sección 5ª de la Audiencia Provincial de Asturias, "a la necesidad de financiación de determinadas entidades financieras, pues la inversión que realizaban los partícipes se integraba como patrimonio neto y no como pasivo, permitiendo mayor liquidez a las mismas; es decir, que iban dirigidas a transformar en patrimonio neto el pasivo de clientes de las entidades de crédito que tenían sus ahorros en depósitos bancarios, como una política de reforzamiento de sus recursos propios".

La referida sentencia concluye que "se trata de productos complejos, volátiles, híbrido a medio camino entre la renta fija y variable con posibilidad de remuneración periódica alta, calculada en proporción al valor nominal del activo, pero supeditada a la obtención de utilidades por parte de la entidad en ese período. No confieren derechos políticos de ninguna clase, por lo que se suelen considerar como "cautivas" y subordinadas, calificación que contradice la apariencia de algún privilegio que le otorga su calificación como "preferentes", pues no conceden ninguna facultad que pueda calificarse como tal o como privilegio, pues producida la liquidación o disolución societaria, el tenedor de la participación preferente se coloca prácticamente al final del orden de prelación de los créditos, por detrás concretamente de todos los acreedores de la entidad, incluidos los subordinados y, tan sólo delante de los accionistas ordinarios, y en su caso, de los cuotapartícipes (apartado h) de la Disposición Adicional

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

Segunda Ley 13/1985 , según redacción dada por la Disposición Adicional Tercera Ley 19/2003, de 4 de julio).

Sin que tampoco pueda olvidarse la complejidad que encierra la vocación de perpetuidad insita en la naturaleza de dicho producto, pues al integrarse en los fondos propios de la entidad ya no existe un derecho de crédito a su devolución, sino que, antes al contrario, sólo constan dos formas de deshacerse de las mismas: la amortización anticipada, que decide de forma unilateral la sociedad, a partir del quinto año, o bien su transmisión en el mercado AIAF, de renta fija, prácticamente paralizado en el panorama financiero actual ante la falta de demanda".

Vista la complejidad del producto, y, por ende, su destino tradicional a inversores con experiencia en instrumentos complejos, pasemos a la siguiente interrogante.

CUARTO.- Perfil del adquirente.-

Antes de entrar en él conviene hacer una puntualización sobre el recurso de apelación y la articulación, como motivo, del error en la valoración de la prueba. Se viene sosteniendo que debe ser respetada la valoración probatoria de los órganos judiciales 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 a las reglas de la sana crítica. Por tanto, debe respetarse el uso que haga el juzgador de primer grado de su facultad de libre apreciación o valoración en conciencia de las pruebas practicadas, al menos en principio, siempre que tal proceso valorativo se motive o razone adecuadamente en la sentencia, como tiene declarando el Tribunal Constitucional (sentencia 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), salvo que aparezca claramente que, en primer lugar, exista una inexactitud o manifiesto error en la apreciación de la prueba o, en segundo lugar, que el propio relato fáctico sea oscuro, impreciso o dubitativo, ininteligible, incompleto,

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

incongruente o contradictorio, porque prescindir de todo lo anterior es sencillamente pretender modificar el criterio del juzgador por el interesado de la parte recurrente.

Por otro lado, esta Audiencia, de forma constante y en términos generales, viene manteniendo que "la circunstancia de que, entre las partes contendientes, existan posturas contrapuestas o contradictorias en orden a la cuestión litigiosa que, en concreto, se suscite no supone necesariamente un impedimento insuperable para que aquella cuestión pueda dirimirse con el suficiente criterio si se practican pruebas que, mediante una exégesis valorativa lógica, permitan llegar a una convicción objetivamente razonada; de manera que, si la prueba practicada en el Procedimiento se pondera por el Juez a quo de forma racional y asépticamente, sin que pugne con normas que impongan un concreto efecto para un determinado medio de prueba, llegando a una conclusión razonable y correcta, tal valoración debe mantenerse y no sustituirse por la subjetiva de quien impugna la expresada valoración.

El Juzgador de instancia en el fundamento de derecho sexto motiva y valora los indicios sobre el perfil del actor, y lo reitera en el octavo, de modo lógico, sin errores fácticos, ni con argumentos absurdos o arbitrarios; por lo que son respetados por este Tribunal a la hora de optar entre las valoraciones del Juez "a quo" o los de la parte recurrente.

El demandante es de carácter financiero conservador, pues no consta que con anterioridad haya suscrito productos de alto riesgo, ya que lo invertido era a plazo fijo (puro producto conservador) y si hizo alguna inversión en dólares, y en contra de lo que sostiene la recurrente, ello lo es en moneda refugio y no extravagante, propia de un perfil conservador. Se trata de una persona que percibe una indemnización por un accidente laboral tan grave como lo es la amputación de las piernas, que motivó una declaración de incapacidad permanente absoluta (documento nº 3 de la demanda). Se está, pues, en

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

presencia de un cliente minorista no cualificado, sin una profesión relacionada con los mercados financieros, con nula experiencia en productos de riesgos y complejidad semejante, no siendo argumentos de peso para atribuirle dicha preparación y pericia el hecho de que realice operaciones telemáticas con el Banco u otras Entidades, siendo ésta una práctica que se pretende imponer cada día más a los consumidores de banca sin que por eso hayan de merecer el calificativo de expertos financieros.

QUINTO.- Información del demandante sobre el producto que adquiría.-

Siguiendo la citada sentencia de Cáceres En el plano de la información al inversor, debe recordarse que el RD 629/93 sobre normas de actuación en el mercado de valores, con referencia a la Ley 24/1988, ya obligaba a las entidades a proporcionar toda la información que pudiera ser relevante para que los clientes pudieran tomar una decisión del producto contratado.

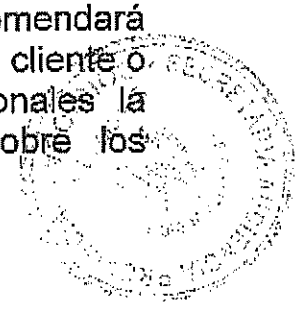
La Ley 47/07 supuso la modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para incorporar al Ordenamiento Jurídico español las siguientes Directivas europeas: la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, la Directiva 2006/73/ CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva y la Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito. La Ley 47/07 hacía referencia a la Directiva 2004/39/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modificaba la Directiva MIFID (Markets in Financial Instruments Directive), cuya finalidad es proteger a los inversores estableciendo un régimen de transparencia para

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

que los participantes en el mercado puedan evaluar las operaciones. Se trata de profundizar en la protección a la clientela, a través del incremento y mayor precisión de las obligaciones de las entidades financieras.

La normativa señalada constituye el marco esencial de la información que deben prestar las entidades de crédito a los clientes minoristas, debiendo comportarse con diligencia y transparencia, cuidando sus intereses como si fueran propios, debiendo también mantener, en todo momento, informados a los clientes. A lo que debe unirse que tal información ha de ser imparcial, clara y no engañosa y debe versar sobre los instrumentos financieros y las estrategias, naturaleza y los riesgos del tipo específico del instrumento financiero que se ofrece, que permita al cliente tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa.

Las obligaciones de información se desarrollan detalladamente con la inclusión del artículo 79 bis. Para el cumplimiento de dichas obligaciones la entidad, en la fase previa a la celebración del contrato, tiene que asegurarse de los conocimientos, experiencia financiera y objetivos perseguidos por el cliente, mediante una evaluación de conveniencia o idoneidad. En concreto, en su apartado sexto se establece que "Cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la entidad obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, incluidos en su caso los clientes potenciales, en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o de servicio concreto de que se trate; sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquél, con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan. Cuando la entidad no obtenga esta información, no recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente. En el caso de clientes profesionales la entidad no tendrá que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente.".



Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

Al propio tiempo, en los apartados siguientes del referido artículo 79 bis, se establecen unas condiciones para la obtención de la información, que debe responder a los objetivos de inversión del cliente, incluyéndose información sobre el horizonte temporal deseado para la inversión, sus preferencias en relación a la asunción de riesgos, su perfil de riesgos y las finalidades de la inversión y debe ser de tal naturaleza que el cliente pueda, desde el punto de vista financiero, asumir cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión. También se indica en este precepto que cuando la entidad no obtenga la información señalada en las letras anteriores, no podrá recomendar servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente, ni gestionar su cartera.

El carácter indiscutiblemente complejo de las participaciones preferentes antes aludido, especialmente en los casos en que se comercializan a inversores sin conocimientos precisos, supone que la entidad bancaria debe ser extremadamente diligente en la obtención de la información sobre los datos esenciales de los clientes para conocer que el producto financiero puede ser ofrecido y también de que debe facilitarse la información precisa para que el cliente sea plenamente consciente del objeto del contrato y de las consecuencias del mismo.

En este sentido, la Sentencia del Tribunal Supremo de 18 de abril de 2013 , dictada en el ámbito de la interpretación de un contrato de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión por el que la entidad bancaria se obligo a prestar al inversor servicios de gestión precisos sobre los valores integrantes de la cartera de aquel, adquiriendo participaciones preferentes para su cliente nos enseña, que las empresas que realizan esos servicios de gestión discrecional de carteras de inversión, tienen la obligación de recabar información a sus clientes sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión, y la de suministrar con la debida

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

diligencia a los clientes cuyas carteras de inversión gestionan una información clara y transparente, completa, concreta y de fácil comprensión para los mismos, que evite 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. Deben observar criterios de conducta basados en la imparcialidad, la buena fe, la diligencia, el orden, la prudencia y, en definitiva, cuidar de los intereses de los clientes como si fuesen propios, dedicando a cada cliente el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos, respondiendo de este modo a la confianza que el inversor deposita en el profesional en un campo tan complejo como es el de la inversión en valores mobiliarios.

Añade que la empresa que gestiona la cartera del inversor ha de seguir las instrucciones del cliente en la realización de operaciones de gestión de los valores de la cartera, en las que las indicaciones del cliente sobre su perfil de riesgo y sus preferencias de inversión desempeñan una función integradora del contenido del contrato, fundamental en el caso del mandato (arts. 1719 del Código Civil y 254 y 255 del Código de Comercio), haciendo la función de instrucciones al gestor para el desarrollo de su obligación básica y que por eso es fundamental que al concertar el contrato las preguntas formuladas al cliente para que defina su perfil de riesgo y los valores de inversión que pueden ser adquiridos sean claras, y que el profesional informe al cliente sobre la exacta significación de los términos de las condiciones generales referidas a dicho extremo y le advierta sobre la existencia de posibles contradicciones que pongan de manifiesto que la información facilitada al cliente no ha sido debidamente comprendida.

Añade la referida sentencia que al concertarse el contrato de gestión litigioso debió advertirse que los demandantes carecían de valores mobiliarios que aportarán

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

para ser gestionados, siendo el Banco quien aconsejó la inversión. Además, se considera que la información facilitada por la entidad bancaria no fue suficiente teniendo cuenta la entidad de la relación contractual convenida. No hay suministro de información completa y clara al inversor, ni se actúa de buena fe cuando en el contrato se constata un perfil de riesgo muy bajo y contradictoriamente se elige una inversión en productos de alto riesgo. La entidad bancaria tiene que poner de manifiesto claramente la coherencia existente entre el perfil de riesgo y el producto aceptado por el cliente y de este modo asegurarse de que la información ofrecida es clara y ha sido entendida. Las indicaciones sobre el perfil de riesgo del cliente y sobre sus preferencias de inversión desempeñan una función integradora del contenido del contrato. Esa obligación de los bancos recabar de sus clientes datos sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión e informar de manera clara y transparente sobre los riesgos de las operaciones contratadas.

Por lo demás, se señala que los términos para advertir al inversor del riesgo no fueron claros y precisos. La información precontractual suministrada no cumple el estándar de información al no alertar sobre la complejidad del producto, riesgo que conlleva ni, desde luego, cumple esas exigencias el hecho de que se ofreciera facilitar el Banco los datos que le pidiera, pues la obligación de información que establece la normativa legal es un obligación activa y no de mera disponibilidad.

Se considera, que se ha quebrantado la confianza que caracteriza este tipo de contratos al no informar sobre el riesgo que suponía la adquisición los valores incoherentes en relación con el perfil de riesgo muy bajo del cliente. En definitiva, el Tribunal Supremo considera que el banco no cumplió el estándar de diligencia, buena fe e información completa, clara y precisa que le era exigible. Este incumplimiento grave de los deberes exigibles al profesional que opera en el mercado de valores en su relación con clientes potenciales o actuales constituye el

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por tales clientes como consecuencia de la pérdida casi absoluta de valor de las participaciones preferentes de adquiridas.

Por otro lado, en cuanto a la suficiencia y claridad de la información que debe facilitar la entidad de crédito, debe señalarse que es ésta la que debe probar que ha cumplido con los deberes de información necesarios a tenor de la legislación vigente (sentencia de 4 de diciembre de 2.010 de la Sección Tercera de la Audiencia Provincial de Burgos), así como que la diligencia que le es exigible a la entidad financiera no es la de un buen padre de familia, sino la de un ordenado empresario y representante legal, en defensa de los intereses de sus clientes (sentencia de 16 de diciembre de 2.010 de la Sec. 5ª de la Audiencia Provincial de Asturias).

La información prestada debe reunir, como señala la sentencia de la Audiencia Provincial de Asturias antes referida unas condiciones objetivas de corrección (información clara, precisa, suficiente y tempestiva) y otras que podían calificarse de de "subjetivas" por atender a circunstancias concretas del cliente (experiencia, estudios, contratación previa de otros productos...).

Si se pone en relación esta extensa consideración sobre la información con el perfil financiero del actor, y se trae a colación lo ya expuesto sobre el error en la valoración de la prueba y el recurso de apelación, la conclusión es que la inversión llevada a cabo sólo puede explicarse o ser comprensible desde una deficiente información suministrada en relación al producto ofertado y contratado haciendo nuestros todos los extensos argumentos que, al respecto, contiene la sentencia de instancia en los fundamentos de derecho sexto y octavo, principalmente.

Con tales respuestas se llega a la última interrogante, esto es, si en función de la relación existente entre las

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

partes, la entidad venía obligada a suministrar tal asesoramiento e información.

SEXTO.- Naturaleza de la relación negocial entre las partes.-

Para determinar el grado de información exigible a la entidad bancaria es preciso llevar a cabo la calificación del contrato, precisando si estamos ante una relación contractual de simple administración de valores o ante un contrato de gestión que implique obligación de asesoramiento. La primera está comprendida en el artículo 308 del Código de Comercio y a la segunda le es aplicable los artículos 244 y ss del mismo Texto legal, siendo de similar naturaleza los contratos de comisión aunque participe también en cierto modo de las notas de los contratos de depósito. Estos se suelen calificar como contratos de gestión de carteras de valores o contratos de gestión de carteras de inversión cuya complejidad exige una cualificación y conocimiento especial del que es inversor normal.

Pues bien, a nuestro entender estamos ante un contrato de servicio de inversión en el que la entidad bancaria debe prestar un servicio activo e intenso de asesoramiento, superior al exigido en el contrato de mera administración de valores, servicio que ha de contribuir a cumplimentar el derecho de información de los clientes, información que ha de ser clara, precisa y suficiente, en particular respecto de los riesgos que pueden derivarse de la operación bancaria. En efecto entendemos que estamos ante una actuación que revela un auténtico asesoramiento financiero, en la que el cliente decide esa contratación ante la información recibida por parte del profesional de la banca conocedor de la materia y que incluso realiza un cuestionario o test encaminado a valorar si el producto le es conveniente y se adecua su perfil, siendo en definitiva la opinión de tal profesional la determinante a la hora de realizar la contratación del producto concreto. No estamos ante una mera actividad de intermediación, ante una mera comercialización del producto, estamos ante algo más, ante

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

un autentico asesoramiento en materia de inversión, fundamental dada la calificación como minorista del inversor.

Coincidimos en ello con el Juez de instancia, cuyas razones son las que siguen:

-Toda persona o entidad que quiera invertir cantidades importantes suele ser objeto de una atención personalizada por el llamado "servicio de banca privada". En el presente caso, según la declaración prestada por don Miguel Llorente Moreno, director de banca virtual de Bankinter, se le designó al Sr. Castillo una tutora, concretamente a doña María José Fuentes Belmonte, la cual ha manifestado que se encargaba de asesorar a clientes con más de 150.000 euros.

-Quien decidió los concretos valores que conformaría la cartera del Sr. Castillo fue la propia entidad bancaria. Si examinamos la orden de compra (documento nº 4), podemos comprobar que los valores cuya compra se ordena, en teoría, por el cliente son: *Participaciones preferentes de JP Morgan*; *Participaciones preferentes de Lehman Brothers* y *Participaciones preferentes de USB capital*. Sin embargo la entidad no adquiere *Participaciones preferentes de JP Morgan,* sino de Morgan Stanley.

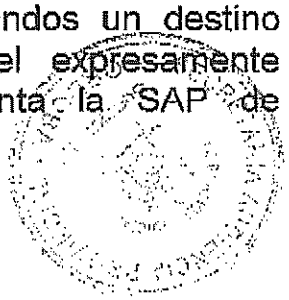
Con tales datos este juzgador infiere que la entidad demandada prestaba un servicio muy activo de asesoramiento que excedía de un simple contrato de administración de valores. Prueba de ello es que, como se expone en el acuerdo alcanzado con relación a las preferentes de Morgan Stanley (documento nº 8 de la demanda), pese a que se compraron unos valores distintos de los ordenados, y regularmente recibía los cupones correspondientes a la citada emisión, así como los extractos informativos relativos a la inversión, ninguna objeción realizó al respecto. En definitiva, confiaba plenamente en la cartera de valores seleccionados por la propia entidad.

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

Ahora bien, como se indica en la sentencia de Audiencia Provincial de Madrid, Sección 18ª, Sentencia de 8 Jul. 2013, rec. 128/2013, sobre la denominada gestión de cartera de valores o asesoramientos en servicios de inversión de cartera de valores existe realmente poca jurisprudencia al respecto. Al respecto una resolución relevante es la muy citada Sentencia del Tribunal Supremo de 11 de julio de 1998 en donde se dice que: «El contrato de gestión de cartera de valores, al que se refiere el art. 71, j) de la Ley de Mercados de Valores 24/1988, de 28 de julio, al permitir a las sociedades de valores gestionar carteras de valores de terceros, carente de regulación en cuanto a su aspecto jurídico-privado, sin perjuicio de que sean aplicables al gestor las normas reguladores del mandato o de la comisión mercantil, se rige por los pactos, cláusulas y condiciones establecidas por las partes (art. 1255 del Código Civil), reconociéndose por la doctrina y la práctica mercantil dos modalidades del mismo, el contrato de gestión "asesorada" de carteras de inversión, en que el intermediario propone al cliente inversor determinadas operaciones siendo éste quien decide su ejecución; y el contrato de gestión "discrecional" de cartera de inversión, en que el gestor tiene un amplísimo margen de libertad en su actuación, ya que puede efectuar las operaciones que considere convenientes, sin previo aviso o consulta al propietario de la cartera; no obstante en ambos casos y de acuerdo con el artículo 3.2 del Real Decreto 1849/1980, de 5 de septiembre (RCL 1980\2084; APNDL 13968), vigente al tiempo de los hechos litigiosos, en caso de gestión de carteras el gestor originará la orden en función de lo previsto en el contrato de gestión», añadiendo que «El título VII de la Ley de Mercado de Valores contiene una serie de normas de conducta de las sociedades y agencias de valores presididas por la obligación de dar absoluta prioridad al interés del cliente (art. 79), lo que se traduce, entre otras, en la obligación del gestor de informar al cliente de las condiciones del mercado bursátil, especialmente cuando y no obstante la natural inseguridad en el comportamiento del mercado de valores, se prevean alteraciones en el mismo que puedan afectar

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

considerablemente a la cartera administrada y así en el art. 255 del Código de Comercio, impone al comisionista la obligación de consultar lo no previsto y el art. 260 dispone que el comisionista comunicará frecuentemente...». Asimismo pueda citarse la STSJ Navarra, de fecha 20-2-1997 que define el contrato de gestión en los mercados de valores, o de administración de carteras de valores. "Este contrato es definido como aquél en el que «un sujeto intermediario actúa por cuenta o en interés de un inversor, en su modalidad de gestión de carteras, en el que el gestor asume facultades de tomar decisiones de suscripción, compra y venta de valores en nombre y por cuenta del inversor con la finalidad de obtener la mayor rentabilidad posible, mediante actuaciones en el mercado de valores, a cambio de una retribución, que generalmente puede consistir en una comisión calculada en función del patrimonio gestionado, con independencia del resultado obtenido, o calculada en función del resultado, de forma que no se retribuirá al gestor si el resultado es cero o negativo o, en algunos casos, inferior a un determinado porcentaje de los fondos gestionados, o siguiendo los criterios que combinan los anteriormente expuestos». Contrato atípico e innominado en cuanto carece de una regulación específica y que guarda similitud, sin confundirse con ellos, con los de mandato civil o de comisión mercantil por lo que viene a regirse, sin perjuicio de lo que al efecto puedan convenir las partes, conforme al art. 1255 del Código Civil, por los preceptos del Código de Comercio sobre el contrato de comisión dada la naturaleza mercantil del contrato, y en último término por los del Código Civil sobre el mandato. En consecuencia, en este contrato de riesgo, en el que no cabe sin más responsabilizar al gestor por el resultado, la responsabilidad de éste puede derivar de una actuación sin la diligencia propia de un profesional cualificado, de una actuación al margen de las instrucciones o límites establecidos por su cliente, de incumplimiento de sus obligaciones o de haber dado a los fondos un destino distinto del mercado de valores o del expresamente conferido por el cliente.". Como apunta la SAP de



Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

Barcelona de 4 de diciembre de 2009 , "no puede exigirse un resultado concreto de la obligación derivada del contrato, puesto que en todo caso quien tiene la última palabra sobre la inversión es el cliente, no lo es menos que la decisión del inversor sólo puede correr con los riesgos de la operación si el gestor le informa de todos los extremos por él conocidos, que puedan tener relevancia para el buen fin de la operación, en otras palabras, sólo puede hacerse responsable al cliente del desafortunado resultado de la inversión si el gestor en su comisión, ha desempeñado sus obligaciones diligentemente... ".

Tales obligaciones, sobre las que ya nos pronunciamos, del gestor respecto del cliente y su alcance vienen previstas en las normas reglamentarias de desarrollo de la Ley de Mercado de Valores, a saber, Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo; Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 25 de octubre de 1995; Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 7 de octubre de 1999, sobre cuyos contenidos la sentencia de instancia hace un plausible relato.

Son esas obligaciones, según lo ya razonado, las que se echan en falta, al tratarse de un cliente minorista (folio 123) no cualificado, sin profesión relacionada con los mercados financieros, con nula experiencia en productos de riesgo y complejidad semejante, al que se le permite que invierta su capital, procedente de una indemnización por accidente laboral, en un producto complejo de alto riesgo equivalente en muchos aspectos a las acciones ordinarias y sin que conste, sino tal vez lo contrario, que se le informe sobre tales riesgos.

Por tanto, como sostiene el Juez "a quo", la información exigible debe analizarse desde la perspectiva de la redoblada exigencia propia de un contrato de gestión de cartera de inversión, y la misma no se colige, en los términos expresados, de la orden de compra de valores (folio 456).

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

Se viene rechazando, incluso, documentos tipo o formularios de la entidad bancaria que pretende servir de escudo ante las posibles reclamaciones con fundamento en la falta de información, que, a lo sumo, operaría como presunción iuris tantum de su suministro al consumidor o inversor minorista. Así la AP Asturias, señala en sentencia de 15 de marzo de 2013 que la inclusión en el contrato de una declaración de ciencia, que suele constar en los contratos que suscriben los consumidores, clientes bancarios o inversores minoristas, en el sentido de haber sido debidamente informados, "no significa que se haya prestado al consumidor, cliente o inversor minorista la preceptiva información", ni tampoco "constituye una presunción "iuris et de iure" de haberse cumplido dicha obligación, ni de que el inversor, efectivamente, conozca los riesgos, último designio de toda la legislación sobre transparencia e información", siendo expresión de lo que se dice el art. 89.1 del Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, que considera como cláusulas abusivas " las declaraciones de recepción o conformidad con hechos ficticios", de lo se viene a inferir que son nulas las declaraciones de ciencia si se acredita que los hechos a los que se refiere son inexistentes o "ficticios", como literalmente se expresa en el término legal; es decir, que como continúa diciendo la sentencia últimamente citada" en el ámbito de la protección del consumidor, del cliente bancario o del inversor la formación es considerada por la ley como un bien jurídico y el desequilibrio entre la información poseída por una parte y la riqueza de datos a disposición de la otra es considerado como una fuente de injusticia contractual", de ahí la obligación que el legislador impone a la entidad financiera o al banco para que desarrolle una determinada actividad informativa.

En numerosos casos tal presunción ha quedado destruida al no concordar el perfil del inversor con las características del producto, que no encajaría con el escaso riesgo que quiere asumir aquél y que consta a la

Descargado de http://rdmf.wordpress.com/

entidad por el origen del capital e inversiones precedentes.

Por todo ello es acertada la decisión del Juzgador de la primera instancia, debiéndose, por ende, rechazar el recurso de apelación deducido.

SÉPTIMO.- De conformidad con el art. 398 en relación con el art. 394 ambos de la LEC, las costas de esta alzada se imponen a la parte apelante.

VISTOS los preceptos mencionados de general y pertinente aplicación.

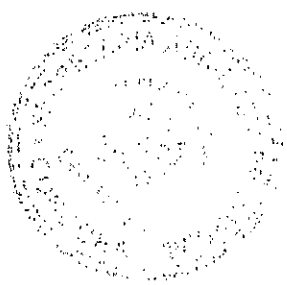
FALLAMOS

Que desestimando el recurso de apelación interpuesto por la representación procesal de BANKINTER S.A. contra la sentencia dictada por el Juzgado de Primera Instancia núm. 10 de Córdoba de fecha 4 de noviembre de 2013 en el Juicio Ordinario núm. 497/12, debemos confirmar y confirmamos meritada resolución con expresa condena de la parte recurrente a las costas de esta alzada.

En materia de recurso se habrá de estar al Acuerdo de la Sala Primera del Tribunal Supremo sobre la materia fechado el 30 de diciembre de 2.011.

Notifíquese la presente resolución a las partes; y verificado, expídase testimonio de la misma que, para su ejecución y cumplimiento.

Así por esta nuestra sentencia, de la que se unirá certificación al rollo, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.



Descargado de http://rdmf.wordpress.com/