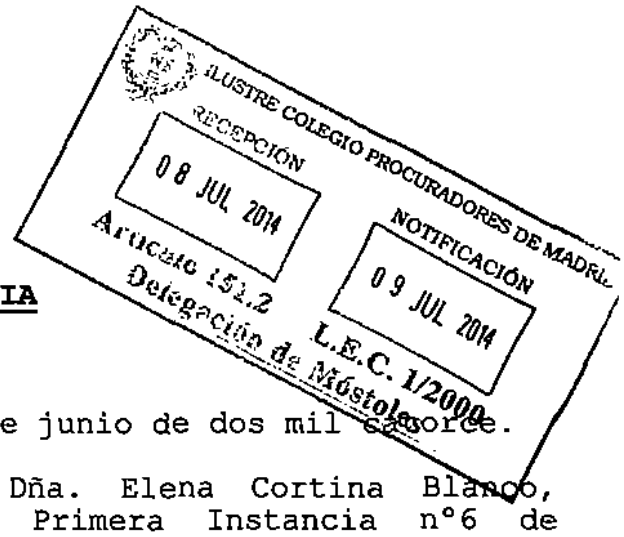
Administración de Justicia

JDO. PRIMERA INSTANCIA N.6 MOSTOLES

SENTENCIA: 00117/2014

Ordinario 1542/13



SENTENCIA

En Móstoles, a veinticuatro de junio de dos mil catorce.

Vistos por la Ilma. Sra. Dña. Elena Cortina Blanco, Magistrada-Juez del Juzgado de Primera Instancia nº6 de Móstoles y su partido, los presentes autos de JUICIO ORDINARIO seguidos ante este Juzgado con el número 1542/13 a instancia de Y , representados por el/la Procurador/a D./Dña. Ernesto García-Lozano Martín y asistidos por el/la Letrado D./Dña. Fernando Zunzunegui Pastor, contra BANCO SANTANDER S.A., representada por el/la Procurador/a D./Dña. Alberto García Barrenechea y asistida por el/la Letrado D./Dña. Agustín Capilla Casco, habiendo recaído la presente resolución con base en los siguientes:

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Por la indicada presentación procesal de la actora se interpone demanda de juicio ordinario en la que, expuestos los hechos y alegados los fundamentos jurídicos en que basa su pretensión, termina por suplicar del Juzgado se dicte sentencia de conformidad con los pedimentos contenidos en la misma.

SEGUNDO.- Por turnada la anterior demanda, correspondió a este Juzgado, dictándose Decreto por el que se admite a trámite con sus documentos y copias, emplazándose a la parte demandada a fin de que se persone en autos y conteste a la demanda en el término improrrogable de veinte días.

TERCERO.- Personada en autos la parte demandada, formula contestación a la demanda, mostrando su disconformidad con los hechos tal y como son expuestos de contrario y, alegados los fundamentos de derecho que estima aplicables al caso, suplica del Juzgado se dicte sentencia por la que se desestime la demanda y se absuelva a la demandada y todo ello sin imposición de costas.

CUARTO.- En virtud de Diligencia de Ordenación se convocó a las partes a la audiencia, previa al juicio, prevenida en el art. 414 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, celebrándose la misma en el día y hora fijada al efecto con el resultado que obra en autos, al cual nos remitimos en aras a la brevedad y señalándose fecha para la celebración de juicio.

QUINTO.- Compareciendo las partes al acto del juicio, fueron practicadas las pruebas propuestas y admitidas por el tribunal, con lo que, formuladas oralmente por las partes sus

Madrid

conclusiones sobre los hechos controvertidos y el resultado de las pruebas practicadas, se dio por terminada la vista, quedando los autos conclusos para sentencia.

SEXTO.- En la tramitación de este procedimiento se han seguido los preceptos y prescripciones legales.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Por la representación procesal de , se formula demanda en ejercicio de acción de responsabilidad contractual, al amparo del artículo 1101 del Código Civil, imputando a la demandada BANCO SANTANDER S.A. (antes BANIF): 1.- Con carácter principal, un negligente cumplimiento de las obligaciones contractuales dimanantes de la comisión mercantil y, en concreto, de la operación de intermediación para la adquisición de los valores denominados "Kaupthing Bank 6,75%" y "Landsbanki Islands 6,25%", en fechas 4 enero 2008 y 10 enero 2008 por importes de 119.267,06 € y 137.946,35 €, respectivamente; se solicita que se condene a la demandada a indemnizar a la parte actora en el importe de adquisición de los productos (257.213, 41 €), más los intereses devengados, poniendo la actora a disposición de Banif la titularidad de dichos productos y derechos que de ellos deriven. 2.- Con carácter subsidiario, un negligente cumplimiento de sus obligaciones esenciales de seguimiento de la inversión y de mantener en todo momento adecuadamente informado a los clientes y, en concreto, por no informar del valor que tenían los instrumentos objeto de la demanda el día 30 septiembre 2007; se solicita idéntica indemnización. 3.- Y, subsidiariamente, un negligente cumplimiento por Banif de la obligación de diversificar los riesgos en el servicio de inversión prestado a los demandantes, solicitando que se condene a indemnizar a éstos en la suma de 231.492,06 €, equivalente al 90% de la inversión.

Se explica en la demanda que , de 86 y 72 años de edad respectivamente, carecen de cualquier tipo de conocimiento financiero, siendo el primero titular de una empresa de fabricación de gargantillas y la segunda ama de casa. Hace 10 años y buscando un asesoramiento profesional en materia de inversiones para gestionar sus ahorros de cara a la cercana jubilación, iniciaron su relación con Banif , trasladando a dicha entidad que querían productos seguros que les dieran alguna rentabilidad. Desde el inicio de la relación Banif les recomendó la adquisición de participaciones preferentes, con una información parcial y engañosa y sin avisar de la verdadera naturaleza de los riesgos de este tipo de instrumentos. Dicha recomendación se hizo sobre la base de que se trataba de una inversión en renta fija acorde a su perfil conservador y a sus objetivos inversión. A finales de 2007 el matrimonio vendió unos solares y un inmueble de su propiedad y, tras ingresar el dinero por medio de cheques en su cuenta de Banif, su gestor les recomienda invertirlo en varios instrumentos financieros, todos ellos participaciones preferentes, siendo que de todos los productos ofrecidos, los demandantes se decantaron por adquirir participaciones de los

bancos islandeses, porque, según Banif, era un país seguro con alto rating de calificación. Es así como los clientes procedieron a dar las órdenes de compra de los valores conocidos como Notas de Capital "Kaupthing Bank 6,75%" y "Landsbanki Islands 6,25%", siendo que el 4 enero Banif recogió la voluntad de compra de estos clientes en unos documentos redactados por el propio Banco y que únicamente buscaban trasladar toda la responsabilidad de una inversión de altísimo riesgo a los clientes. Considera inadmisible que Banif, que presta a todos sus clientes los servicios de inversión propios de una banca de inversión -siendo que cuando los demandantes acuden a dicha entidad no es sino en busca de un asesoramiento para la gestión de sus ahorros-, pretenda después desentenderse de cualquier responsabilidad que pueda derivarse de su actividad profesional. Se afirma que la entidad demandada destacó sólo las bondades del producto, asegurando que se trataba de un producto seguro, de una entidad solvente y que funcionaba como un depósito plazo, con una rentabilidad fija y un plazo de vencimiento. Posteriormente, los demandantes recibieron en su domicilio unos documentos que parecían ser confirmaciones de las órdenes de compra, en los que tampoco se recoge ninguna información sobre la naturaleza y riesgos el producto, y en los que se aprovecha para introducir otro texto a modo de *disclaimer*. A mayor abundamiento, después de haber efectuado las compras, se realiza a los clientes el llamado "test de idoneidad", que data de fecha 16 enero 2008, del que resulta que el perfil de los demandantes es moderado, siendo que de sus respuestas se deduce que querían dar un destino seguro a sus ahorros sin arriesgar el nominal, estando dispuestos a aceptar una pérdida máxima de "0". Y siendo que el test de idoneidad ha de ser interpretado como una instrucción para el gestor dentro de la comisión mercantil Banif se separó, en este sentido, del test de idoneidad. Y la falta de información se prolongó tras la adquisición de los productos, no advirtiéndose por la entidad demandada del deterioro progresivo de los emisores ni, en consecuencia, recabando nuevas opciones de los clientes, y ello pese a que el 14 de marzo de 2008 la agencia Moody´s anunció que la economía islandesa estaba bajo revisión y con perspectiva negativa. En octubre de 2008 los demandantes dejaron de percibir el cupón mensual y es entonces cuando son conocedores de la verdadera naturaleza del producto que Banif les había recomendado. En concreto, el valor que en el extracto remitido por el Banco tienen estos valores en mayo de 2013 era de 28,20 € y los productos seguían referenciados en el apartado de renta fija. Se insiste en que los demandantes son consumidores e inversores minoristas y, en esta condición, adquirieron determinados instrumentos financieros bajo la apariencia de ser un producto sin riesgo, cuando en realidad son productos complejos no adecuado a su perfil, siendo que tanto la iniciativa como la selección del tipo de producto corrió a cargo de Banif.

La "Nota de Capital" es una denominación genérica que no se presenta en los mercados españoles, constituyendo un híbrido entre la renta fija y la renta variable, al igual que las participaciones preferentes, si bien en este producto aún más sesgado hacia la renta variable. Que su remuneración sólo se percibe si hay beneficios en el ejercicio y tiene carácter no acumulativo, que pueden absorber pérdidas de la entidad sin

que tenga que entrar en quiebra y que, en definitiva, presenta más riesgo que las participaciones preferentes, por lo que las advertencias de las autoridades reguladoras españolas sobre las participaciones preferentes son totalmente aplicables a las notas de capital y, en este sentido, son un instrumento complejo y de elevado riesgo, de liquidez limitada y que, en caso de insolvencia y pese al calificativo de preferentes, se sitúan detrás de todos los acreedores comunes y subordinados en el orden de recuperación de créditos.

Se añade que los riesgos que aparecen descritos en el Prospectus o Folleto de las notas de valores nunca se trasladaron a los clientes, siendo que tales documentos no eran conocidos ni fueran entregados a los actores.

Concluye que: 1.- Se prestó por Banif servicio de asesoramiento; 2.- Se recomendó un producto inadecuado para el perfil de los clientes; 3.- Se colocaron los ahorros de los demandantes sin respetar la mínima prudencia que impone la diversificación de riesgos, considerando que la propia entidad Banif recomendaba no posicionar más que un pequeño porcentaje, de en torno al 10%, en instrumentos complejos, como los que nos ocupan.

En resumen, Banif, aprovechando la relación fiduciaria propia de los vínculos banco-cliente, incumplió sus obligaciones de diligencia y lealtad (Art. 79 LMV). Se invocan los arts. 256 y concordantes del Código de Comercio, relativos a la comisión mercantil, los artículos 78 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores, así como la Ley General de Defensa de Consumidores y Usuarios

La demandada, BANCO SANTANDER S.A., invoca, en primer término, la prescripción de la acción de responsabilidad contractual al amparo del art. 945 C.de Com. En cuanto al fondo de la pretensión, interesa que la demanda sea desestimada como consecuencia de la inexistencia de incumplimiento alguno de sus obligaciones contractuales, siendo que los servicios prestados pueden sintetizarse del siguiente modo: 1.- Existe una fase previa en la cual el Banco responde a la solicitud de información del cliente y suministra dicha información en lo que se podría denominar presentación del producto o comercialización, siendo que en esta fase los demandantes fueron informados de los riesgos, detalles y tipología del producto que pretendían contratar; 2.- En una segunda fase, cuando el cliente toma la decisión del producto en el que quiere invertir, el Banco realiza una actividad de intermediación o servicio de ejecución de órdenes, que, en términos mercantiles, podría calificarse de Comisión bursátil; 3.- En virtud del contrato de depósito y administración de valores suscrito con el Banco, éste, en una última fase, se encarga del depósito y custodia de los valores adquiridos por el cliente. De esta manera, ninguno de los servicios prestados comprende el servicio de asesoramiento o gestión de cartera, que nunca fue prestado a los demandantes.

Entiende la parte demandada que BANIF cumplió de manera puntual y escrupulosa las obligaciones previstas en las Leyes

vigentes a la fecha de la contratación, explicando, sustancialmente, que:

1.- No es cierto que la iniciativa para la adquisición de los productos partiera de Banif, ni que esta entidad asesorase para la adquisición de productos emitidos por los bancos islandeses. Por el contrario, los demandantes mostraron su interés y voluntad en adquirir los productos que nos ocupan, siendo sobradamente conocedores del mismo, toda vez que la [redacted] había contratado previamente (en 1999) participaciones preferentes de otra entidad financiera, Rabobank, manteniendo este producto en su cartera durante seis años hasta su amortización por el emisor en fecha 30 septiembre 2005. Y en ese momento solicitaron a Banif que le ofreciera preferentes que hubiera disponibles en el mercado y que otorgasen un cupón similar, adquiriendo esta segunda vez participaciones preferentes de Kaupthing a través de Banif, siendo que esta experiencia había arrojado buenos resultados, ya que en relación con las primeras el beneficio final neto obtenido fue de 11.315,79 € y en relación con las segundas no se ejercita acción alguna. Cabe presumir, por tanto, que los clientes conocían el funcionamiento, características y riesgos del producto, siendo conocedores del binomio rentabilidad/riesgo.

2.- Banif no infringió la Ley de Mercado de Valores por el hecho de no haber realizado test de idoneidad con anterioridad a efectuar la inversión en los productos que nos ocupan por cuanto: 1.- No había relación de asesoramiento; 2.- En el momento de efectuarse la inversión no estaba en vigor la obligación de efectuar el test de idoneidad; 3.- Se advirtió expresamente a los clientes de que no se había efectuado el test y pese a ello decidieron efectuar la inversión. Una vez efectuada la inversión, el contenido del test realizado posteriormente no puede determinar la idoneidad o no de dicha inversión. Además, aunque se entendiera que el test de idoneidad era preceptivo en el marco de una relación de asesoramiento, el banco advirtió expresamente a los actores sobre el elevado riesgo de su decisión inversora y, aun así, estuvieron de acuerdo en llevarla a cabo. En última instancia, las participaciones preferentes sí eran un producto idóneo para los demandantes, siendo un producto líquido y recomendable para cualquier inversor, con una interesante *ratio* de riesgo/rentabilidad y en el cual los actores habían invertido en el pasado.

Insiste en que el banco ofreció a los actores la contratación de otros servicios como el de asesoramiento financiero o gestión discrecional de cartera, siendo que los demandantes los rechazaron, mostrándose satisfechos con la relación de intermediación y su operativa y es por ello que el banco ofrecía a los actores distintas alternativas de inversión y productos de toda clase y estos elegían en que producto invertir .

3.- No es cierto que Banif no informarse adecuadamente a los actores sobre las características y riesgos de este producto, que ya conocían y que, de otra parte, no se catalogó como complejo cuando comenzó a aplicarse la normativa Mifid, siendo que no es hasta la Guía publicada por la CNMV el 14

octubre 2010 cuando se cataloga por primera vez en España como producto complejo.

Las características de dicho producto serían, según la demandada:
- son valores negociables;
- son, en rigor, un producto de renta fija;
-cotizan en mercados oficiales, en concreto en los mercados de renta fija, donde pueden comprarse y venderse al precio que cada día determina el mercado;
-el emisor suele reservarse el derecho a amortizarlas por su valor nominal una vez transcurridos cinco años desde la emisión y después anualmente, previa autorización por parte del supervisor correspondiente;
- el riesgo de sufrir pérdidas invirtiendo en participaciones preferentes depende, en principio, de su emisor. El riesgo de insolvencia del emisor es subyacente a la inversión financiera y no requiere ser comunicado expresamente a los inversores;
-son deudas subordinadas;
-la rentabilidad ofrecida es superior a los tipos del mercado monetario.

Además, no existe obligación de entregar el folleto de emisión, redactado en lenguaje técnico e idioma inglés siendo que: la falta de entrega del folleto de inversión no tiene relación causal con el resultado de la inversión, pues el riesgo que se ha materializado es el de solvencia del emisor y ello es consustancial a cualquier producto y, de hecho, no aparece como tal reflejado en los folletos emisión ya que lo evidente no necesita ser puesto de manifiesto.

Los demandantes suscribieron la siguiente documentación contractual:
-un documento propuesto por Banif en el que reconocían haber sido informados con detalle del funcionamiento y riesgos del producto;
-las órdenes de compra de participaciones preferentes en las que vuelven a asumir que han sido informados del riesgo de la operación y que Banif no ha podido evaluar la conveniencia o adecuación del perfil inversor. Además, en esta Orden consta que las preferentes se adquieren en el mercado secundario de renta fija de Luxemburgo, donde cotizaban, y que dicha adquisición se produce por debajo del valor nominal, por lo que conocieron que cotizaban en el mercado secundario y que podían cotizar al alza o a la baja y, en concreto, estaban cotizando a la baja como consecuencia de los problemas que estaban comenzando a aparecer en el sistema financiero en general

4.- No es cierto que Banif no informarse adecuadamente a los actores sobre la posterior evolución de su inversión. Por contra, suministraron toda la información necesaria para conocer esta evolución, permitiéndole adoptar las decisiones que hubiera considerado más adecuadas, incluyendo la venta del producto en el mismo mercado secundario al que había acudido para la adquisición.

En los extractos mensuales aparece perfectamente identificada la inversión objeto de este litigio y la

evolución en el mercado secundario. Además las reuniones y llamadas de los demandantes a los empleados del banco eran periódicas

5.- Lo que en ningún caso pudo hacer Banif es advertirles sobre la intervención de las dos entidades financieras emisoras porque ello fue una decisión política imprevista e imprevisible. En todo caso, la naturaleza del producto y las supuestas deficiencias informativas denunciadas no guardan nexo causal (art. 1107 del Código Civil) con el perjuicio sufrido por los actores y ello porque sus inversiones no se han visto perjudicadas por los riesgos inherentes a la naturaleza del producto, sino como consecuencia de la imprevista intervención de las entidades irlandesas, cuestión ajena a la esfera de control y responsabilidad de Banif.

El 7 octubre 2008 el gobierno islandés decidió la intervención de dos de los principales bancos islandeses, lo que fue un hecho tan impredecible que incluso las propias agencias de calificación crediticia tardaron en reaccionar, siendo que la agencia Moody´s no cambió el rating de solvencia de estos bancos hasta el 9 octubre.

6.- No se mencionan por la actora los beneficios obtenidos por los demandantes como consecuencia de los productos financieros que nos ocupan, que habrán de ser tenidos en cuenta a la hora de fijar los importes indemnizatorios, siendo que lo que se pretende es recuperar el capital invertido más los intereses, haciendo suyos los beneficios

En concreto, los demandantes percibieron en concepto de cupones de Kaupthing la cantidad de 5687,22 € y en el caso de cupones de Landsbanki la suma de 5573,46 €.

En el acto de la audiencia previa y como alegación complementaria la demandante explica que en sus pretensiones indemnizatorias está implícita la devolución de los cupones cobrados.

SEGUNDO.- Se ha de partir, en primer lugar, de que primeramente la suscribió, en fecha 15 julio 1997, un contrato de depósito y administración de valores (doc. 6 de la contestación) y ambos demandantes suscribieron el día 3 abril 2007 un nuevo contrato de depósito y administración de valores (doc. 8 de la contestación).

En esa misma fecha parece suscrito el contrato global de adhesión en cuya virtud y en el apartado D/, relativo al "contrato tipo de depósito o administración de valores", punto 8, el Banco se obliga a suministrar por escrito al titular la información sobre los valores depositados o administrados, recabando del mismo, cuando proceda, sus instrucciones específicas.

Esto es, las partes habían suscrito un "Contrato de Depósito o Administración de Valores", que asemeja su naturaleza al de la comisión mercantil, lo que obligaba a la entidad demandada a "actuar con la diligencia y lealtad que se

exige a quien efectúa, como labor profesional y remunerada, una gestión por interés y por cuenta de un tercero" (STS Sala Primera, de 20 de enero de 2003, Pte. Almagro Nosete, José). Banif asumió, así, la obligación de actuar bajo los principios de imparcialidad, honestidad y profesionalidad, comprometiéndose a comprobar la idoneidad de las operaciones propuestas por la entidad o la conveniencia de los instrumentos financieros para el cliente (después se examinará este extremo, conveniencia/idoneidad con mayor detalle), en función de su experiencia y conocimientos.

La demandada invoca, en primer término, la **prescripción** de esta acción al amparo del art. 945 C.de Com., según el cual *"La responsabilidad de los agentes de Bolsa, …, en las obligaciones que intervengan por razón de su oficio, prescribirá a los tres años".*

A tal efecto, invoca la STS, Civil sección 1 del 23 de febrero de 2009 (ROJ: STS 611/2009) Sentencia: 82/2009 | Recurso: 2292/2003 | Ponente: JOSE RAMON FERRANDIZ GABRIEL, que recuerda que *"la ausencia de norma específica unida a los cambios producidos por la Ley 24/1.988, del mercado de valores - artículos 62 y siguientes y disposición adicional segunda - en el estatuto de quienes operaban en el mismo y a las funciones que, además de las de fedatarios, desempeñaban los agentes de cambio y bolsa como comisionistas con exclusiva de negociación dentro de la bolsa, convierten al artículo 945 del Código de Comercio en aplicable para la prescripción extintiva de la acción para exigir responsabilidad a las empresas de servicios de inversión, cuando actúen por cuenta de sus clientes."*

Considera la demandada que, datando las órdenes de fechas 4 de enero de 2008 y 10 de enero de 2008 y siendo que no existe reclamación cuanto menos hasta el 20 de octubre de 2011 (fecha de presentación de demanda ante el Juzgado de Primera Instancia nº50 de Madrid -autos 1557/2011, cfr. pág. 3 de la demanda), la acción se encontraría prescrita.

Pues bien, aun en el caso de que entendiéramos aplicable al supuesto que nos ocupa el precitado plazo de prescripción del art. 945 C.de Com., lo que resulta discutible (v.g.r. la Sentencia de la Aud.Provincial de Leon, Seccion nº1, Nº. 82/2014, de fecha 19 de Mayo de 2014, Ponente Ilma. Sra. Dª. ANA DEL SER LOPEZ, para un supuesto de Bonos, afirma que no puede compararse con la comisión bursátil), lo cierto es que la regla contenida en el artículo 1.969 del Código Civil impediría estimar la prescripción invocada pues la característica esencial de este contrato es la promoción o conclusión de operaciones continuadas por cuenta del empresario, de lo que se deduce que se trata de una relación continuada, estable y con una pluralidad de actos, es decir, estamos ante un contrato de ejecución continuada, que produce una colaboración estable y duradera, de manera que el "*dies a quo*" no puede fijarse en el momento en que se dieran las órdenes de compra de los valores Kaupthing Bank 6,75% 060749 y Landsbanki Islands 6,25% 240249, sino que las relaciones se han prolongado en el tiempo.

La entidad demandada parece partir de la consideración de que el contrato litigioso consiste exclusivamente en las órdenes de compra de los dos valores, no siendo, pues, de tracto sucesivo sino de tracto único y agotando todos sus efectos en el momento en que Banif ejecutó el mandato dado por el cliente y adquirió para éstos los valores.

Debe, sin embargo, discreparse de ello, pues nos encontramos, como ha quedado dicho, con un contrato de tracto sucesivo. El momento en que se da orden de compra coincide con el de la perfección, más no con la consumación, que tiene lugar cuando quedan cumplidas y ejecutadas todas las prestaciones recayentes sobre ambas partes (vid., asimismo, SSAAPP de Pontevedra, Secc. 3.ª, 209/2012, de 16 de julio [ROJ: SAP PO 1983/2012 ; RA 663/2011]; de Salamanca, 248/2013, de 19 de junio [ROJ: SAP SA 389/2013 ; RA 225/2013]) y ha desplegado todos sus efectos (SAP de Madrid, Secc. 19.ª, 280/2013, de 15 de julio [ROJ: SAP M 12862/2013 ; RA 377/2013])..

Y no es hasta el momento en que se traslada a los clientes que el resultado económico querido y esperado (percepción de cupones) no se produce, cuando surge la duda sobre el contenido de lo contratado, sobre la información recibida (antes, durante y después de la contratación) y sobre el posible incumplimiento de obligaciones contractuales. Y esta situación se produce en el año 2008, cuando la intervención de los bancos islandeses impide el pago de los cupones (en este sentido, SAP de Illes Balears, Secc. 4.ª, 2009/2013, de 10 de mayo [ROJ: SAP Z 1026/2013 ; RA 69/2013]).

Por tales razones, se considera que la acción no se encuentra prescrita.

TERCERO.- Entrando con ello en el fondo de la pretensión deducida, ha de comenzarse recordando el **marco legal aplicable**, que ha de ser, primeramente, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción vigente a la fecha de celebración del contrato que nos ocupa, posterior a la reforma que introdujo la Ley 47/07 de 19 de diciembre, que traspuso las Directivas Comunitarias de Mercados Financieros (Directivas MiFID): 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 47/2007, de 19 de diciembre, es una norma extremadamente exigente, que especifica la clase, contenido y categoría de la información, según la clase de cliente de que se trate.

En primer término, hace hincapié, en su art 79, en las obligación de diligencia y transparencia ("*las entidades que presten servicios de inversión deberán comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de tales intereses como si fueran propios*".).

Y el artículo 79 bis recoge las obligaciones de información, estableciendo, con carácter general, que:

"*1. Las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener, en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes.*

2. Toda información dirigida a los clientes, incluida la de carácter publicitario, deberá ser imparcial, clara y no engañosa. Las comunicaciones publicitarias deberán ser identificables con claridad como tales.

3. A los clientes, incluidos los clientes potenciales, se les proporcionará, de manera comprensible, información adecuada sobre la entidad y los servicios que presta; sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión; sobre los centros de ejecución de órdenes y sobre los gastos y costes asociados de modo que les permita comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece pudiendo, por tanto, tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa. …

La información referente a los instrumentos financieros y a las estrategias de inversión deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias."

Por último, en los puntos 6 y 7 encontramos, como es bien sabido, una distinción según se preste servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras o no. Así:

-"*6. 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 aquel, 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…*"

-"*7. Cuando se presten servicios distintos de los previstos en el apartado anterior, la empresa de servicios de inversión deberá solicitar al cliente, incluido en su caso los clientes potenciales, que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente.*

Cuando, en base a esa información, la entidad considere que el producto o el servicio de inversión no sea adecuado

para el cliente, se lo advertirá. Asimismo, cuando el cliente no proporcione la información indicada en este apartado o ésta sea insuficiente, la entidad le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él."

Y, como excepción a lo anterior, el punto 8 establece que "*Cuando la entidad preste el servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes, con o sin prestación de servicios auxiliares, no tendrá que seguir el procedimiento descrito en el apartado anterior siempre que se cumplan las siguientes condiciones:*

a. Que la orden se refiera a acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país; a instrumentos del mercado monetario; a obligaciones u otras formas de deuda titulizadas, salvo que incorporen un derivado implícito; a instituciones de inversión colectiva armonizadas a nivel europeo y a otros instrumentos financieros no complejos. Se considerarán mercados equivalentes de terceros países aquellos que cumplan unos requisitos equivalentes a los establecidos en el Título IV. La Comisión Europea publicará una lista de los mercados que deban considerarse equivalentes que se actualizará periódicamente.

Tendrán la consideración de instrumentos financieros no complejos, además de los indicados expresamente en el párrafo anterior, aquellos en los que concurran las siguientes 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.

No se considerarán instrumentos financieros no complejos:

iv. los valores que den derecho a adquirir o a vender otros valores negociables o que den lugar a su liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas;

v. los instrumentos financieros señalados en los apartados 2 a 8 del artículo 2 de esta Ley (recuérdese que las participaciones están en el art. 2.1.h/);

b. que el servicio se preste a iniciativa del cliente;

c. que la entidad haya informado al cliente con claridad de que no está obligada a evaluar la adecuación del instrumento ofrecido o del servicio prestado y que, por tanto, el cliente no goza de la protección establecida en el apartado anterior. Dicha advertencia podrá realizarse en un formato normalizado;

d. que la entidad cumpla lo dispuesto en la letra d del apartado 1 del artículo 70 y en el artículo 70 ter.1.d.

Asimismo, el Real Decreto 629/1993, de 3 de Mayo, sobre Normas de Actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios, vigente hasta el 17 de febrero de 2008, fecha de entrada en vigor del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. contempla en su Anexo, art. 4., la obligación de las Entidades de solicitar 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*". Y, en cuanto a la información que deben facilitar 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*". A mayor abundamiento "*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*".

Resulta sencillo, pues, llegar a la conclusión que el legislador español y europeo, tienen como objetivo el ser extremadamente puntilloso sobre los derechos de los clientes al suscribir este tipo de contratos. El cliente tiene que ser rigurosamente informado, y así de deriva de la Exposición de Motivos de la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril del 2004, teniendo como objetivo proteger a ultranza al inversor del "oscuro mercado financiero".

Por último, resulta indudable el carácter de cliente minorista que cabe atribuirse a los actores, y, en consonancia con dicha consideración, habrá de reconocerse la mayor protección que expresamente establece la LMV.

Y en este sentido ha de concluirse que es indudable la aplicación al supuesto objeto de análisis de la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, de Mercado de Valores, porque ya se encontraba en vigor y además la normativa MIFID resulta de incuestionable aplicación por el principio de "interpretación conforme" a la normativa comunitaria. En este sentido se pronuncia la **Sentencia del Tribunal Supremo de 18 de abril de**

Administración de Justicia

2013 que sobre la progresión en la protección del inversor que supone la Directiva 2004/39/CE , de 21 de abril, MIFID (Markets in Financial Instruments Directive) señala que debe ser tomada en consideración en la interpretación de las obligaciones de la empresa que prestaba los servicios de inversión aunque las partes cuando concertaron el contrato no hubiera transcurrido el plazo de transposición pues: "el Tribunal de Justicia de la Unión Europea ha afirmado expresamente que la obligación de interpretación del Derecho interno a la luz de la letra y la finalidad de la Directiva vincula a los jueces con independencia de que haya trascurrido o no el plazo para la transposición (Sentencia de 8 de octubre de 1987, caso "Kolpinghuis Nijmegen", asunto 80/86). En este sentido esta Sala ha utilizado Directivas cuyo plazo de transposición no había finalizado, y que no habían sido efectivamente transpuestas a nuestro Derecho interno, como criterios de interpretación del mismo.....". En este caso, sin duda alguna será aplicable la Directiva pues ya se encontraba incorporada al derecho interno cuando el contrato se firmó. La existencia del plazo de adaptación de seis meses, previsto en la ley 47/2007, no puede oponerse al consumidor para justificar el incumplimiento de las obligaciones de información que impone la normativa MiFID.

CUARTO.- Sentado el anterior marco legal, es preciso, asimismo, partir de las consideraciones que a continuación se exponen:

1°.- se ha de partir, para el enjuiciamiento de la materia que nos ocupa, de que **existe una obligación clara y taxativa de la entidad bancaria de informar de forma correcta a su cliente**. Pueden citarse, a tal efecto, v.gr:

SAP Burgos, sec. 2ª, S 18-11-2011, n° 445/2011, rec. 238/2011. Pte: Carreras Maraña, Juan Miguel:

Recuerda que corresponde a la entidad bancaria llevar a cabo una adecuada información de los riesgos y consecuencias económicas del producto *"no ya solo porque es algo que a ésta corresponde efectuar, siendo la parte que ofrece el producto, integrándose en esa oferta, la información pertinente que haga comprensible a la otra parte contratante la realidad del producto ofrecido, para poder emitir un consentimiento formado correctamente, sino también por el principio de disponibilidad y facilidad probatoria -ex art. 217-7 LEC - del cumplimiento efectivo de una información adecuada, la que debe producirse con mayor intensidad en el sistema y operaciones bancarias, a cuyas condiciones el consumidor solo puede adherirse al contenido contractual ofrecido, como se desprende del art. 79.1, a),c) y e) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, lo que corrobora el R. Decreto 629/1993, 3 de mayo, respecto a la información a la clientela, proporcionando toda la que pueda ser relevante, "haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva"- art. 5.3." (...)".*

Madrid

SAP Murcia, sec. 5ª, S 14-12-2011, nº 355/2011, rec. 361/2011. Pte: Nicolás Manzanares, José Manuel: *"correspondiendo a la entidad bancaria demandada, conforme a las normas de distribución del "onus probando" del artículo 217 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, la carga de acreditar que proporcionó a la demandante la información necesaria, para que ésta pudiera prestar un consentimiento cabal, documentado e informado sobre el producto que iba a contratar,..."*

SAP Valladolid, sec. 1ª, S 9-1-2012, nº 5/2012, rec. 486/2011. Pte: San Millán Martín, José Antonio, con cita de la **Sentencia núm. 234-11**, de la misma Sala de fecha de **15-7-11, (Rollo de Apelación núm. 206-11):**

"Con relación a la información que el banco ha de transmitir al cliente respecto a los productos y servicios que le ofrece, el derecho a la información en el sistema bancario y la tutela de la transparencia bancaria es básica para el funcionamiento del mercado de servicios bancarios y su finalidad tanto es lograr la eficiencia del sistema bancario como tutelar a los sujetos que intervienen en él (el cliente bancario), principalmente, a través tanto de la información precontractual, en la fase previa a la conclusión del contrato, como en la fase contractual, mediante la documentación contractual exigible. En este sentido es obligada la cita del 48.2 de la L.D.I.E.C. 26/1.988 de 29 de julio y su desarrollo, pero la que real y efectivamente conviene al caso es la de la Ley 24/1.988 de 28 de julio del Mercado de Valores al venir considerada por el Banco de España y la C.N.M.V. incursa la operación litigiosa dentro de su ámbito (mercado secundario de valores, futuros y opciones y operaciones financieras, (artículo 2 L.M.C.). Examinada la normativa del mercado de valores sorprende positivamente la protección dispensada al cliente dada la complejidad de ese mercado y el propósito decidido de que se desarrolle con transparencia pero sorprende, sobre todo, lo prolijo del desarrollo normativo sobre el trato debido de dispensar al cliente, con especial incidencia en la fase precontractual. Este desarrollo ha sido tanto más exhaustivo con el discurrir del tiempo..."

SAP Zaragoza, sec. 5ª, S 19-12-2011, nº 736/2011, rec. 632/2010. Pte: Pérez García, Pedro Antonio: *"en el caso de productos de inversión complejos, que la carga de la prueba sobre la existencia de un adecuado asesoramiento no es la genérica de un buen padre de familia, sino la específica del ordenado empresario y representante leal en defensa de los intereses de sus clientes, lo cual por otra parte es lógico por cuanto desde la perspectiva de estos últimos se trataría de probar un hecho negativo como es la ausencia de dicha información."*

AP León, sec. 2ª, S 14-12-2011, nº 393/2011, rec. 471/2011. Pte: Alvarez Rodríguez, Alberto Francisco:

"Como concluye Regadera Sáenz su trabajo titulado El consentimiento en los contratos bancarios complejos, tras

analizar la legislación aplicable, "De todo lo expuesto, es fácil llegar a la conclusión de que el legislador europeo, y luego el nacional al adaptar la legislación española, es no ya exhaustivo sino en extremo puntilloso sobre los derechos de los clientes al suscribir este tipo de contratos. Quien suscribe no ha visto nunca ningún tipo de contrato, incluida la legislación general sobre consumidores y usuarios, en que al vendedor o intermediario en la comercialización de un producto se le exijan tales requisitos de información y protección (cuasi paternal) del cliente. Nunca ningún comprador debió ser tratado tan bien, incluso mimado, por el vendedor. Claro, que si se lee la Exposición de Motivos o considerandos de la Directiva 2004/39 / CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, se sigue claramente que el objetivo es proteger a ultranza al inversor del oscuro y tenebroso mercado financiero...".

2°. En estrecha relación con la obligación informativa de la entidad bancaria se encuentra la doctrina jurisprudencial que ha venido poniendo de relieve la **posición especialmente privilegiada que, en materia de acceso a la información, ostentan las entidades bancarias**, doctrina que se ha de poner en relación con la información que el Banco vienen obligado a facilitar al cliente (en especial, la información relativa a los riesgos de la operación) y los **principios de profesionalidad de las entidades bancarias y confianza de los clientes, inherentes al principio de buena fe contractual** . En este sentido, v.gr:

SAP Murcia, sec. 5ª, S 14-12-2011, nº 355/2011, rec. 361/2011. Pte: Nicolás Manzanares, José Manuel, trae a colación la sentencia de la **Audiencia Provincial de Tenerife, Sección 4ª, de 21 de septiembre de 2011 (num. 308/2011, rec. 291/2011)**, en cuanto que, con cita de la sentencia de la **Sección 3ª de la misma Audiencia Provincial de 2 de mayo del mismo** año, afirma: "*La contratación en el mercado financiero es una contratación compleja, con un elevado nivel técnico, que para su comprensión por el inversor exige la posesión de conocimientos o experiencia previos. Las entidades financieras se encuentran, por lo general, en una situación de superioridad frente a sus clientes, dado que disponen de mayor información para gestionar sus intereses en este mercado y también para asesorar o recomendar a los clientes la contratación de unos u otros productos financieros. Los clientes, por otro lado, confían en la entidad financiera con la que mantienen una relación, por lo general, duradera, lo que conlleva que el cliente medio se fíe de las recomendaciones efectuadas por el personal de la oficina, sin confirmar la cualificación profesional del empleado, y sin consultar otras fuentes externas antes de proceder a la contratación sugerida o recomendada. Profesionalidad y confianza son, por lo tanto, dos elementos característicos de la relación de clientela en el mercado financiero, lo que conlleva a su vez la exigencia de un estricto deber de información.*

En la misma línea, **SAP Burgos, sec. 2ª, S 18-11-2011, nº 445/2011, rec. 238/2011. Pte: Carreras Maraña, Juan Miguel, SAP Valladolid, sec. 1ª, S 9-1-2012, nº 5/2012, rec. 486/2011. Pte: San Millán Martín, José Antonio, SAP Zaragoza, sec. 5ª, S 19-12-2011, nº 736/2011, rec. 632/2010. Pte: Pérez García, Pedro Antonio,** con cita de la Sentencia de la **Audiencia Provincial de Pontevedra de 7 de abril de 2010 -"El Derecho" 76.559-** .

En definitiva, las entidades, que son las que diseñan los productos y las que los ofrecen a su clientela, deben realizar un esfuerzo adicional, tanto mayor cuanto menor sea el nivel de formación financiera de su cliente, a fin de que éste comprenda, con ejemplos sencillos, el alcance de su decisión, y estime si ésta es adecuada, o si le va a poner en una situación de riesgo no deseada.

Debe añadirse, además, que los demandantes se constituyen en su relación contractual con la entidad demandada como parte débil o consumidora de un producto o servicio financiero, siendo a todos los efectos el destinatario final del servicio y por tanto, teniendo el carácter legal de consumidor, gozando de la protección que dispensa la legislación protectora de consumidores y usuarios, en concreto y en razón de la fecha de la contratación, el 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 y otras leyes complementarias. En virtud de su art. 80. "*1. En los contratos con consumidores y usuarios que utilicen cláusulas no negociadas individualmente, incluidos los que promuevan las Administraciones públicas y las entidades y empresas de ellas dependientes, aquéllas deberán cumplir los siguientes requisitos:*

a) Concreción, claridad y sencillez en la redacción, con posibilidad de comprensión directa, sin reenvíos a textos o documentos que no se faciliten previa o simultáneamente a la conclusión del contrato, y a los que, en todo caso, deberá hacerse referencia expresa en el documento contractual.

b) Accesibilidad y legibilidad, de forma que permita al consumidor y usuario el conocimiento previo a la celebración del contrato sobre su existencia y contenido.

c) Buena fe y justo equilibrio entre los derechos y obligaciones de las partes, lo que en todo caso excluye la utilización de cláusulas abusivas.

QUINTO.- Partiendo de tales consideraciones generales y descendiendo al supuesto que nos ocupa, ha de comenzar poniéndose de manifiesto que las partes no discrepan y así se recoge en el informe pericial de la demandada, emitido por el Profesor Dr. D. Ricardo A. Queralt Shez de las Matas, Coordinador del Departamento de Finanzas de Netvalue Forensic, que los productos que nos ocupan consistieron en unas participaciones preferentes de vencimiento perpetuo, con

posibilidad del emisor de amortizar la emisión a partir de cierta fecha, cuyos rendimientos se encontraban ligados a que el emisor obtuviera beneficios y el producto continuase vigente, siendo dichos cupones no acumulativos.

Las participaciones preferentes se encuentran 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 el artículo 7 de la Ley 13/1985 se establece 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 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 , en la redacción vigente a la fecha de contratación de las preferentes, se señala como características de las mismas el tener derecho a percibir una remuneración predeterminada de carácter acumulativo, cuyo devengo estará condicionado a la existencia de benéficos distribuibles en la entidad de crédito dominante o en el grupo o subgrupo consolidable.

En definitiva, y como señala la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, sección 11, de 17 de enero de 2014 , "De modo sintético se puede decir que la doctrina ha resaltado como facetas principales de las acciones preferentes las siguientes:

1. No otorga a sus titulares derechos políticos o derecho de voto.

2. No otorgan derecho de suscripción preferente respecto de futuras emisiones.

3. La propia denominación no expresa su esencia, es confusa, y, como tal, no es casual, por cuanto que otra expresión podría haber alertado a los inversores.

4. No son depósitos ni están cubiertos por el fondo de garantía de depósitos.

5. Su plazo es ilimitado, tienen carácter perpetuo, normalmente el emisor se reserva el derecho a amortizarlas.

6. Sirven para incrementar los recursos propios básicos a un coste, en general, muy por debajo del ROE ("return on Equity", beneficio después de impuestos/fondos propios).

Además es preciso resaltar que nos encontramos ante un *producto complejo y de riesgo elevado*, y así se califica por la CNMV y por la totalidad de las resoluciones que sobre la cuestión se han dictado hasta el momento, afirmación que tiene su apoyo en el actual articulo 79 bis 8 a) de la Ley de Mercado de Valores , y se recoge igualmente en la exposición de Motivos del Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, concretamente en su apartado IV se especifica que "se prevén medidas de protección del inversor, de manera que el real decreto-ley da respuestas decididas en relación con la comercialización de los instrumentos híbridos y otros productos complejos para el cliente minorista, entre los que se incluyen las participaciones preferentes , con el fin de evitar que se reproduzcan prácticas irregulares ocurridas durante los últimos años" y se reitera en la Exposición de Motivos, apartado IV de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, que trae causa de aquel, fruto del Memorando de Entendimiento elaborado por las autoridades europeas.

En relación a la naturaleza de las participaciones preferentes las sentencias dictadas por las diversas Audiencias Provinciales se centran en el carácter perpetuo de las mismas y algunas ofrecen la definición que ha elaborado la doctrina, mientras otras recogen el concepto resumido por la CNMV, que dice que "son valores emitidos por una sociedad que no confieren participación en su capital ni derecho de voto. Se trata de un instrumento complejo y de riesgo elevado que puede generar rentabilidad pero también perdidas en el capital invertido. Con independencia de su carácter perpetuo, el emisor, tratándose de una entidad de crédito, suele reservarse el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del Banco de España". En similar sentido las define el Banco de España, al señalar que nos encontramos ante "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 definitiva, podemos concluir, con la más reciente doctrina jurisprudencial, que son elementos caracterizadores de las participaciones preferentes , los siguientes: a) en primer lugar, son valores emitidos por una sociedad, pero que no confieren -a diferencia de las acciones ordinarias- participación en su capital social ni derechos políticos; b) ostentan carácter perpetuo y su rentabilidad - generalmente de carácter variable- no está garantizada; c) sin perjuicio de lo anterior, pueden ser amortizadas por la entidad de crédito a partir de los cinco años; d) se trata de un producto complejo y de riesgo elevado, de tal forma que puede generar tanto beneficios como pérdidas del capital invertido; e) no cotizan en Bolsa, sino que se negocian en un mercado segundario organizado; f) su liquidez es limitada, no siendo siempre fácil para el inversor recuperar el capital; g) en caso de insolvencia del emisor, los titulares de las mismas son los últimos acreedores (sólo por delante de las acciones

ordinarias). Esto es, en el orden de prelación de créditos se sitúan por delante de las acciones ordinarias, en igualdad de condiciones con cualquier otra serie de participaciones preferentes y por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados.

SEXTO.- Siendo todo ello cierto, no lo es menos que, al tiempo de la contratación, productos como el aquí analizado podrían ser de interés, habida cuenta el beneficio que ofrecían en relación con otros productos, como imposiciones a plazo, etc; no obstante lo cual estaban sometidos a importantes riesgos y, dado que este riesgo es inherente al producto y que es legítimo que determinadas personas, en este caso minoristas y además consumidores, adquieran un producto financiero vinculado a tales riesgos, para que ello se pueda considerar correcto, es necesario, no obstante, que sean plenamente conocedoras de lo que están llevando a cabo y de la prueba practicada podemos extraer la conclusión de que la entidad bancaria no cumplió, en el concreto caso que nos ocupa, esta obligación clara y taxativa de informar de forma correcta a su cliente:

1.- En primer lugar y comenzando por la **información precontractual**, se ha practicado en juicio, como única prueba al respecto, la testifical de D. [redacted], que en la actualidad sigue siendo empleado de Banco Santander.

Las explicaciones del producto se hicieron de manera oral, sin que conste que dicho empleado usara algún otro documento (folleto publicitario, presentación del producto…) para apoyar dichas explicaciones. De hecho el testigo no recuerda haber utilizado las presentaciones comerciales que Banif ha aportado como doc. 59 y 60, afirmando que no era un producto del Banco con una presentación, ya que actuaban como meros intermediarios.

A requerimiento de la actora se han aportado, sin embargo, a los autos las citadas "presentaciones comerciales" de los productos que nos ocupan (doc. 59 y 60), que tenían el siguiente contenido:

1.- "Participaciones preferentes Kaupthing Bank 6,75%":
-emisor: Kaupthing Bank
-Rating: A2
-valor nominal unitario: 1000 €
-dividendos: 6,75% anual fijo
-pago de dividendos: a trimestre vencido, día 6 julio, 6 octubre, 6 enero y 6 abril
-facultad amortización: a partir del 6 julio 2012, el emisor tiene la facultad de amortizar las participaciones preferentes, reembolsando el valor nominal y los dividendos correspondientes
-cotización: mercado renta fija. AIAF

2.- "Participaciones preferentes Landsbanki Islands 6,25%:

-emisor: Landsbanki Island
-Rating: Baa1
-fecha de emisión: febrero 2006

-fecha de vencimiento: a partir del 24 febrero 2011 el emisor tiene la facultad de amortizar las participaciones preferentes, reembolsando el valor nominal y los dividendos correspondientes
-cupón: fijo 6,25% anual
-pago de cupón: a trimestre vencido, día 24 mayo, 24 agosto, 24 noviembre y 24 febrero.

El testigo también afirma que no recuerda si consultó el Folleto del producto, aunque "en cualquier caso no le era necesario para conocer las preferentes"; desconoce, por tanto, y así lo reconoce en juicio, algunos datos relevantes, como, por ejemplo, si los destinatarios del producto, según el citado Folleto, estaban limitados. Afirma que los clientes pueden tener acceso a los Folletos, pero no consta que les facilitaran tal acceso (p.ej. se les facilitara una página web donde encontrarlo, etc), pese a que en la guía informativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores relativa a los productos de renta fija, se recomienda leer detenidamente el folleto informativo, así como el resumen del mismo, antes de contratar participaciones preferentes. Además, el testigo reconoce que duda que estos señores tuvieran conocimientos de inglés técnico, siendo que la entidad demandada no ha aportado ejemplar en español de los Folletos, por lo que no debía disponer del mismo para sus clientes.

En los *Final Terms* del valor Kaupthing Bank (que se adjuntan al dictamen aportado como doc. 2 de la demanda) se califica este producto como "*Capital Notes*". Y lo mismo cabe decir en relación con el valor Landsbanki Islands. En el *Prospectus* de ambas emisiones, aparecen definidos con detalle los riesgos de ambos productos.

No consta, sin embargo, como se ha dicho que la información del Folleto se trasladara a los clientes por el empleado de Banif que comercializó el producto.

A ello debe sumarse que la demandada ha privado a esta Juzgadora de una eficaz contradicción, por cuanto sólo ha podido ser oída en el acto del juicio la declaración testifical del empleado de la entidad, que sigue siéndolo en la actualidad, por lo que concurre vínculo de dependencia laboral. Por el contrario, no se ha solicitado el interrogatorio de los demandantes. Y dicha prueba sólo podía solicitarse por la demandada, debiendo, por tanto, acudirse al principio de facilidad probatoria o cercanía de las fuentes de prueba (art. 217.7 LEC) para concluir que esta falta de prueba sobre lo ocurrido en la fase precontractual sólo puede perjudicar a la entidad demandada.

Lo que parece seguro es que la entidad Banif partió de la base de que los demandantes ya conocían el producto, de manera que, básicamente, lo que la entidad hizo fue facilitarles la cotización, al momento en que se interesaron por una nueva inversión en bancos islandeses, en concreto, en Kaupthing u otros de similares características.

Ciertamente, consta acreditado que la . había comprado en fecha 9 noviembre 1999 el valor "Preferentes

Rabobank" , cupón 7% anual pagadero trimestralmente, adquiriendo un total de 1923 títulos. Ello según el documento aportado como número 9 de la contestación. Existe, pues, en este documento, la determinación de la clase de valor de que se trata (preferentes), el cupón y la periodicidad con que se pagaba. No aparece ningún otro dato sobre las características y riesgos del producto.

Posteriormente, el 27 septiembre 2005, volvió a suscribir orden de compra del valor "Kaupthing Bank HF 6,25% 290649 ". Se indica en dicha orden exclusivamente que el valor nominal por título era de "0" euros, el número de títulos 45, el cambio límite 107,65 € y el mercado Luxemburgo (doc. 11 de la contestación).

En la documentación informativa de los intereses/dividendos que se le iban liquidando a la por este valor (doc. 12) tampoco se identifica la clase de valor de que se trata, apareciendo solamente su nombre "X. Kaupthing Bank HF"

Es más, también en la documentación interna de la entidad Santander, por ejemplo, el documento 10, el valor Rabobank aparece identificado como "preferente", pero el valor Kaupthing sólo aparece identificado con el nombre de la entidad bancaria y cupón que le corresponde, sin indicación alguna de la clase de valor.

Esto es, el producto Kaupthing que la compró en el año 2005 no aparece clasificado como participación preferente en ningún documento y se desconoce por completo qué información se le dio en aquel momento sobre las características y riesgos del producto.

2.- Respecto a la **fase contractual** cabe hacer las siguientes consideraciones:

Se suscribieron por los demandantes dos tipos documentos:

1.- De una parte, sendas cartas, que el testigo que depuso en el acto del juicio explica que son redactadas por la asesoría jurídica de Banif , en las cuales los clientes se refieren a la inversión que desean realizar en "Kaupthing Bank 6,75% 060749" y "Landsbanki Islands 6,25% 240249" indicando en ambas cartas que " *por medio de la presente manifiesto y garantizo que intervengo en esta operación por mi propia cuenta y he adoptado mis propias decisiones de forma independiente para ello, con base a mi propio juicio tras recabar el asesoramiento y la información que he considerado necesaria. Asimismo, manifiesto y garantizó al banco estar capacitado para evaluar la conveniencia de esta operación y de comprenderla (por mis propios medios o a través de asesores profesionales independientes) y que he sido advertido con carácter previo a la inversión de los posibles riesgos de tipo de interés, relativo a circunstancias empresariales o factores temporales, de mercado, de cambio de divisas y riesgo político, así como de los riesgos de carácter general de los mercados de valores asociados al producto que deseo contratar*

y, en su caso, los potenciales efectos adversos que podrían conllevar los mismos sobre la inversión realizada"

2.- De otra parte, los documentos de "compra de valores", fechados el día 4 enero y 10 enero 2008 (el primero en relación con el valor "Kaupthing Bank 6,75% 060749" y el segundo en relación con el valor "Landsbanki Islands 6,25% 240249"), en los cuales el cliente declara que "*ha sido informado por Banco Banif del riesgo que asume en la realización de esta operación atendiendo el instrumento financiero sobre el que recae y que, una vez realizado su propio análisis, decide formalizarla. El cliente declara que sido informado por Banco Banif de que, al no haberle facilitado información suficiente, el banco se ha visto en la imposibilidad de evaluar la conveniencia o adecuación de esta operación a su perfil de cliente, atendiendo sus conocimientos y experiencia sobre el producto o instrumento financiero objeto de la misma y declara, asimismo, que, a pesar de ello, decide formalizar la presente operación a su solicitud, por su propia iniciativa y bajo su responsabilidad*"

No se indica en ninguno de estos documentos de compra la clase de valor, sólo su nombre. Se indica, en el primero: el valor nominal por título, de 1000 €; el número de títulos, 137; el cambio límite, 87%; y el mercado. Luxemburgo. Y en el segundo: el valor nominal por título, 1000 €; el número de títulos, 145; el cambio límite, 94,25%; y el mercado de Londres.

El testigo explica que se firmaron en paralelo: la carta de advertencia de riesgos, en la que se reconoce que no había asesoramiento, el documento donde se detallan los riesgos específicos de esa inversión y la orden compra. Todos ellos se firman, pues, al realizarse la inversión.

3.- En **fase post contractual,** se remite después a los clientes la siguiente información sobre la compra (doc. 21 y 22 de la demanda):

Para el primer valor:
-nombre del activo: "Kaupthing Bank 6,75% 060749"
-tipo de activo: bonos
-fecha de emisión y fecha de vencimiento 25 junio 2007 y 6 julio 2049
-importe nominal: 137.000 €
-cambio de compra: 87,05624%
-precio de compra: 119.267,04 €
-fecha valor: 4 enero 2008
-centro: Luxemburgo
-contraparte: mercado

Para el segundo:
-nombre del activo: "Landsbanki Islands 6,25% 240249"
-tipo de activo: bonos
-fecha de emisión y fecha de vencimiento: 10 febrero 2006 y 24 febrero 2049
-importe nominal: 145.000 €
-cambio de compra: 95 1354 %
-precio de compra: 137.946,35 €

Administración de Justicia

-fecha valor: 10 enero 2008
-centro: Londres
-contraparte: mercado.

En la documentación informativa de los intereses/dividendos que se iban liquidando por estos productos (doc. 34 Y 35) tampoco se identifica la clase de valor de que se trata, apareciendo solamente sus nombres "BX Kaupthing Bank 6,75%" y "BX Landsbanki Islands 6,25%"

En los extractos de situación patrimonial que se fueron remitiendo a los clientes (doc. 23 de la contestación) los productos que nos ocupan aparecen dentro del apartado de renta fija y se aclara, al pie del documento, que " las participaciones/acciones preferentes, a los efectos de la presente información, se valoran dentro del apartado de renta fija del extracto integrado, independientemente de su tratamiento fiscal". Aparece reflejado en dicho extracto la diferencia de valoración para cada período.

Y en los avances fiscales (doc. 23) se reflejan como "Bonos".

Por último, en la carta que la entidad Banif remitió a los demandantes en fecha 27 enero 2009 (doc. 37 de la contestación) se identifican los productos financieros del siguiente modo:

-preferentes con cupón 6,25% pago trimestral, emitido por Landsbanki Islands y código ISIN número XS0244143961 ("El Bono")
-Deuda subordinada de Kaupthing Bank 6,75% y código ISIN numero XS0308636157

Se informa a los demandantes de que los cupones que debían abonarse el día 24 noviembre 2008 para el primer producto y el día 6 enero 2009 para el segundo no iban a ser pagados debido a que el Tribunal de Distrito de Reykiavik había concedido una moratoria en los pagos a acreedores hasta febrero de 2009 (doc. 36)

En los meses siguientes la entidad Banif fue informando a los clientes de la evolución del proceso de liquidación de las entidades bancarias ofreciéndoles apoyo legal.

SEPTIMO.- Pues bien, sentado lo anterior, sorprende, ciertamente, que una entidad como Banif ofreciera tan escasa información, comenzando por el tipo de producto que se estaba contratando.

La testigo , empleada también de la entidad Banco Santander, afirma que considera irrelevante el hecho de que en la Orden de Valores sólo se identifique el valor como "Kaupthing Bank", y no ponga que son participaciones preferentes, ya que lo importante, a su juicio, es que es renta fija y que cotizan, considerando igualmente irrelevante que figure el ISIN. Explica que

Madrid

después, en la confirmación de la orden, se pone "Tipo activos: bonos", lo que, a su juicio, es correcto porque es renta fija y está incluido en la categoría de bonos.

Pues bien, ciertamente no puede convenirse con esta afirmación. Y es que, aun en el hipotético caso de que considerásemos que, en el marco de la pretensión que se está ejercitando, resultaba intrascendente que el término "participaciones preferentes" apareciera en los documentos de la contratación, siendo, hasta hace pocos años, un término desconocido para cualquier persona no habituada a actuar en mercados financieros, en cualquier caso sería inexcusable que el inversor conociese las características y riesgos del producto que se estaba contratando.

Y siendo que los productos que nos ocupan pueden ser calificados de complejos, lo que ello, en definitiva, determina es el grado de protección e información a la que viene obligada la entidad financiera, ya que la complejidad viene determinada, precisamente, por la dificultad que existe para comprender las características y riesgos un producto.

Pues bien, el producto suscrito apareció siempre contemplado en los extractos del banco como "renta fija , siendo que en la guía informativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores relativa a los productos de renta fija, ciertamente, aparecen reflejadas las participaciones preferentes, dentro del apartado de renta fija, pero no puede marginarse lo que en ella también se explica: que presentan similitudes y diferencias tanto con la renta fija como con la renta variable, explicando que su estructura es similar a la deuda subordinada, pero a efectos contables se consideran valores representativos del capital social del emisor, que otorgan a sus titulares unos derechos diferentes a los de las acciones ordinarias (ya que carecen de derechos políticos, salvo supuestos excepcionales y del derecho de suscripción preferente). Y se añade " sin duda no es un producto de renta fija tradicional y, hoy por hoy, algunas emisiones cuentan con escasa liquidez".

En este sentido puede también citarse, por ejemplo, la sentencia dictada por la **Ilma. A.P. de Madrid, Sección 10ª, en fecha 22 de enero de 2014, Pte D. José Manuel Arias Rodríguez:** "*cual es bien sabido, las participaciones preferentes son instrumentos híbridos de capital de carácter perpetuo con intereses no acumulativo contingente (devengo condicionado) de tipo variable, fijo o mixtos, ultrasubordinado, estructurado con derivados implícitos en forma de una cadena de opciones exóticas call bermuda a favor exclusivamente del emisor, aunque a veces también incorporan techos y suelos asociados al cobro del cupón contingente y no acumulativo*"

D. Ricardo Queralt explica que el producto se califica como híbrido, pero no por eso deja de ser renta fija; de hecho, afirma que sería Renta Fija Hibrida, siendo renta fija porque se trata de un producto que paga cupones; e hibrida

porque el pago del cupón está condicionado a la percepción de beneficios.

El perito explica también que este producto tenía asociados tres importantes riesgos: riesgo de crédito, de liquidez y de mercado. Y que, las circunstancias de la contratación que nos ocupa deben llevarnos a la siguiente valoración de estos tres riesgos: el rating del emisor era muy elevado, nada indicaba que iban a quebrar; gozaban de liquidez, siendo prueba de ello el que se pudieran comprar en el mercado secundario; se podían obtener precios de compra/venta cercanos al nominal; y se trataba de una emisión amplia, siendo que la inversión en esta emisión de estos clientes era mínima respecto del global de la emisión.

Pues bien, todo esto es cierto y, en este sentido, podían constituir un valor interesante en aquel momento, pero lo trascendente es, como ha quedado dicho y debe reiterarse, informar de que estos riesgos existían y la demandada, sobre quien pesa la carga de la prueba no ha logrado acreditar que tal información existiera.

Podemos presumir, ciertamente, que los demandantes sabían que el valor de su inversión podía variar, porque así constaba en los extractos informativos que recibían en su domicilio. E incluso puede razonablemente colegirse que sabían que tal valoración dependía del precio de cotización que tuvieran, en cada momento, los valores en el mercado secundario. Ello otorgando credibilidad a la declaración del testigo, , cuando explica que estos clientes realizaban un seguimiento periódico del valor de su inversión, e incluso, al ver que bajaba su valoración, le pidieron que se la cotizaran, en un momento determinado, para comprobar si les interesaba vender.

Pero lo que no ha quedado suficientemente acreditado es que los demandantes conocieran:

1.- Que el cobro de los cupones estaba condicionado a la obtención de beneficios por el emisor, no siendo acumulativos. De hecho, la propia información comercial que se preparó por Banif sobre estos productos (Doc. 59 y 60) puede inducir a error:

-"Participaciones preferentes Kaupthing Bank 6,75%": **dividendos 6,75% anual fijo;**

-"Participaciones preferentes Landsbanki Islands 6,25%: **cupón fijo 6,25% anual.**

En dichos documentos no se encuentra referencia alguna a la condición de que se obtuvieran beneficios por el emisor.

No aparece tampoco este dato en la información contractual y no consta que con anterioridad (en las inversiones de la) se hubieran dejado de pagar los cupones, de manera tal que los demandantes conocieran esta posibilidad.

Así se deduce también de las manifestaciones del testigo, cuando explica que si la entidad es solvente lo normal es que el cliente interprete que no va a tener ningún problema en

obtener cupón. De hecho, hasta finales de 2008, cuando se produjo la intervención, las entidades islandesas nunca dejaron de pagar el cupón, pagándolo incluso después de la quiebra Lehman Brothers.

No sin cierta reticencia, el testigo no puede sino terminar reconociendo que considera que el dato de que puede suspenderse el pago del cupón es una información importante. Y que si tuviera que redactar una ficha del producto incluiría esta información.

De hecho, según el perito de la demandada, esta circunstancia es, precisamente, la que aparta las participaciones preferentes de lo que podría considerarse renta fija "pura", para configurarse como híbrida.

Y siendo esta información de tal relevancia, no puede entenderse acreditado que se facilitara a los clientes.

2.- La trascendencia que la suspensión del pago del cupón tiene en la liquidez del producto, trascendencia que explica la propia demandada en su contestación: si el emisor se ve abocado a un concurso de acreedores o ve suspendida su actividad por intervención administrativa las participaciones no generan el rendimiento anual establecido y su valor en el mercado secundario sería prácticamente nulo.

Como termina por reconocer el testigo, en el acto del juicio, es importante conocer la solvencia del emisor, siendo que lo relevante, para una adecuada comercialización de las participaciones preferentes, es informar de manera adecuada de que la solvencia del emisor incide de manera directa en la liquidez de un producto que, en sí mismo, es perpetuo, por lo que la posibilidad de recuperar la inversión depende de su liquidez en mercado. Es importante, en definitiva, informar de que la falta de pago de los cupones consecuencia de la insolvencia del emisor conduce a la iliquidez del producto. Y esta información, relativa a la liquidez del producto, debe, pues, facilitarse al cliente de forma tal que le resulte comprensible.

Puede compartirse la afirmación de la testigo . relativa a que el hecho de que un producto sea perpetuo, esto es, no tenga fijado plazo de vencimiento, no tiene por qué significar un riesgo. Y con el perito D. Ricardo Queralt cuando afirma que el carácter perpetuo de un producto no es condición de que sea complejo. Pero lo que sí significa un riesgo es la iliquidez derivada de la suspensión del pago de cupones y esta testigo afirma que esta información se contiene en la referencia a "riegos de los mercados de valores" y "riesgos políticos", referencia tan genérica que en modo alguno puede considerarse suficiente.

3.- Y aun más relevante, pues nos conecta con la cuestión relativa al nexo causal entre el incumplimiento y el daño, es que no consta que se informara a estos clientes de la prelación de su crédito en caso de quiebra del emisor.

Podría convenirse con la demandada en la presunción de que todo cliente de banca privada conoce que a la hora de efectuar

una inversión es importante la solvencia del emisor. De ahí que resulte creíble que estos clientes estuvieran conformes con invertir en productos de la banca islandesa por el concepto que pudiera tenerse de que "era un país serio y de buena reputación" (ya fuera dicho concepto propio o sugerido por Banif).

Puede incluso convenirse en la imprevisibilidad de la intervención de la banca islandesa para Banif, pero lo que Banif sabía es que las participaciones preferentes, en el orden de prelación de créditos, se sitúan sólo por delante de las acciones ordinarias y por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados. La propia denominación (suponiendo, como se ha dicho, que el cliente la conociera al tiempo de la contratación, pues ningún documento así lo indicada) no expresa su esencia, es confusa, y, como tal, no es casual, por cuanto que otra expresión puede alertar a los inversores.

Y esta prelación, obvio es decirlo, tiene una incidencia trascendental cuando, como en el presente caso, se entra en el proceso de liquidación de la emisora, en cuanto hace aun más remota la posibilidad de recuperar la inversión.

Resta apuntar que las advertencias incluidas en el *disclaimer* (doc. 7 de la demanda) sobre el riesgo de la operación son genéricas y no cumplen ni mínimamente las exigencias de información que impone la normativa analizada anteriormente. Incide en los riesgos de la operación de forma genérica y con fórmulas predispuestas y que no cumplen las exigencias de información precontractual.

Puede, en este sentido, citarse la Sentencia del Pleno del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, Sentencia Nº: 244/2013, de fecha18/04/2013, Ponente Excmo. Sr. D.: Rafael Sarazá Jimena, que, por más que se refiera a un contrato de gestión discrecional de cartera de inversión, contiene una serie de consideraciones que se estiman plenamente aplicables. Así, su Fundamento de Derecho Séptimo: "*Se observa además que los términos empleados en el contrato para advertir al inversor del riesgo de determinados productos no cumplen las exigencias de claridad y precisión en la información. Contienen vaguedades ("…lo que puede dar lugar a que éste no tenga todo el éxito previsto", "… comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan…", etc.) o declaraciones no de voluntad sino de conocimiento que se revelan como fórmulas predispuestas por el profesional vacías de contenido real al resultar contradichas por los hechos ("el cliente… dispone de conocimiento e información suficientes de la mecánica de funcionamiento de estas inversiones...")*".

OCTAVO.- A todo ello y a mayor abundamiento, ha de añadirse que con fecha 16 enero 2008, esto es, seis días después de la compra del segundo valor se realiza a los demandantes el **test de idoneidad** (documento 26 de la contestación), del que resulta que el perfil inversor era moderado, a resultas de lo cual el cliente "*está dispuesto a asumir riesgos limitados, con pérdidas no muy cuantiosas y desinvirtiendo ante descensos generalizados de los mercados. Por ello aspira a una rentabilidad sólo ligeramente superior*

al tipo de interés del mercado monetario. Es posible que necesite disponer del total o parte del principal invertido en un plazo corto. Éste perfil puede ser recomendable si no está familiarizado con términos financieros complejos. Se recomienda que el conjunto de sus posiciones no supere el 40% en renta variable o en activos con riesgo equivalente".

En las preguntas relativas a sus conocimientos y experiencia, los demandantes dejaron reflejo de que su profesión era la de jubilado o prejubilado, su nivel de cultura financiera, relativa a los conocimientos sobre los instrumentos financieros y los mercados de valores era la siguiente: "*entiendo los conceptos financieros básicos (tipos de interés, inflación, PIB, tipo de cambio*"); los demandantes no consideraban, pues, que conocieran " los mercados de valores, los instrumentos financieros y los riesgos derivados invertir en los mismos".

En cuanto a la experiencia como inversores, señalan que tanto por recomendación de la entidad financiera como por iniciativa propia habían contratado "depósitos bancarios/IPFs tradicionales", " renta fija pública y privada", fondos inversión en mercado monetario y garantizados", " otros fondos inversión", "participaciones precedentes" y "renta variable (acciones)".

En cuanto a su situación financiera, manifiestan:
- que la inversión realizada a través de Banif suponía un porcentaje del 50%-75% de su patrimonio financiero y un 25%-50% de su patrimonio total.
-que no necesitan ningún porcentaje de las rentas que genera su patrimonio financiero para financiar sus gastos corrientes

Cuando se les pregunta por sus necesidades de liquidez en el corto plazo y, en concreto, que parte del patrimonio que mantiene invertido en instrumentos financieros prevé que necesitarán los próximos dos años manifiestan que nada.

En cuanto a sus objetivos inversión:
-no prevén utilizar su inversión, salvo imponderables: en un 90% la de Banif y en un 10% el total
-y, cuando se les pregunta si se trata del patrimonio para cuando se retiren: marcan un 10% en banif y un 90% en el total

En cuanto a su perfil rentabilidad/riesgo, y partiendo del conocimiento de que la rentabilidad está en función del riesgo, la finalidad de su inversión la sitúan, de los cinco apartados posibles, entre el último (mantener el valor financiero de la inversión, asumiendo el mínimo riesgo) y el penúltimos (incrementar el capital invertido con una rentabilidad ligeramente superior al tipo de interés del mercado monetario y con un riesgo muy controlado)

Cuando se les pregunta cómo se comportarían ante descensos fuertes y generalizados en los mercados , contestan que "*es imposible que esto me sucediera ya que nunca invierten en activos que puedan bajar fuertemente*"

Por último, señalan que, en función de las fluctuaciones del mercado, estarían dispuestos a asumir una pérdida máxima de un 0% entre uno y tres años y de un 0%-5% en un mes"

Sabido es y así lo pone de manifiesto la reciente Sentencia de Pleno del TS de fecha 20 de enero de 2014, dictada en un supuesto de acción de nulidad por error en el consentimiento en la contratación de otro producto bancario complejo (swap de tipos de interés), que: las "exigencias propias del test de conveniencia son menores que cuando debe valorarse la idoneidad del producto conforme al art. 79 bis. 6 LMV (art. 19.4 Directiva 2004/39/CE). El test de idoneidad opera 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 ".

Y recuerda que "La omisión del test que debía recoger esta valoración, si bien no impide que en algún caso el cliente goce de este conocimiento y por lo tanto no haya padecido error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento. Por eso la ausencia del test no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo".

Pues bien, no puede sino concluirse que este test no fue sino un mero trámite tendente a dar cumplimiento a la nueva regulación legal que, en aplicación de las Directivas MiFID, acababa de entrar en vigor. Pero, en definitiva, se trató de un trámite absolutamente contrario a su espíritu y ello por cuanto lo que la nueva normativa persigue es que la entidad disponga:

- cuando se preste el servicio de asesoramiento ("test de idoneidad"), de 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" , con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan;
- cuando no se preste servicio de asesoramiento ("test de conveniencia"), de la "información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado", con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente.

Ello exige, evidentemente, que la información se tenga con carácter previo a la contratación.

Y, en buena lógica, si la información que se recaba posteriormente indica a todas luces que el producto contratado no era adecuado para el cliente, así deberá advertirlo.

Por último, la normativa también contempla la posibilidad de que el cliente no proporcione la información indicada o ésta sea insuficiente, en cuyo caso la entidad "le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él", pero, también en buena lógica, ello debe tener una razón fundada, v.gr. que el cliente se niegue, por las razones que sean, a facilitar información suficiente o cualquier tipo de información. Pero lo que no es admisible es que la entidad no recabe la información (porque, v.gr. no tuviera preparado en ese momento un formulario estandarizado) y, para eludir esta exigencia legal, incorpore a la contratación un documento en el que el cliente manifiesta no haber facilitado al Banco información suficiente, sin que conste, ni sea creíble, que en este concreto caso el cliente se hubiera negado a facilitar esta información, pues ni se ofrece razón para ello, ni es lógico que así sea cuando, pocos días después, ambos demandantes completaron el test.

Todo ello, claro está, no impide que el Banco haya podido obtener esta información sobre los conocimientos y experiencia del cliente a través de otra vía, v.gr., con las entrevistas o reuniones, con el historial previo de inversiones, unido a la información que se le había facilitado en esas inversiones previas, etc.

De hecho, aun cuando, con carácter general, los test deben realizarse por escrito y recabar la firma del cliente, o a través de otro soporte que permita dejar constancia fehaciente de ello, ha de tenerse en cuenta que la evaluación de la conveniencia o la idoneidad puede realizarse por la entidad utilizando datos previos de que disponga, ya que puede haber tenido suficiente información por otros medios ("Guía de actuación para el análisis de la conveniencia y la idoneidad" emitida por la CNMV en fecha 17 junio 2010).

En este sentido, la demandante, como ha quedado dicho, había suscrito en fecha 9 noviembre 1999 el valor "Preferentes Rabobank" y en fecha el 27 septiembre 2005, el valor "Kaupthing Bank HF 6,25% 290649".

Ello podría llevarnos a concluir que concurre una situación de experiencia inversora previa, que además se funda en una serie de operaciones relativas al mismo instrumento financiero o, cuanto menos, de características y riesgos muy similares, lo que habría permitido a la parte demandante adquirir la experiencia necesaria, siendo, además, dicha experiencia reciente.

Sin embargo tal conclusión no sería acertada en el presente caso. En primer lugar porque de la documentación relativa a la contratación de las participaciones preferentes anteriores no se coligen las características y riesgos del producto y se desconoce la información que, precontractualmente, se le diera, en su día, a estos clientes. En segundo lugar, porque del funcionamiento de este producto durante los años

anteriores tampoco se colige que los demandantes conocieran los tres riesgos principales a los que se ha hecho referencia (posibilidad de que el cupón no fuera cobrado, influencia que ello tiene en la liquidez de su inversión y orden de prelación de las participaciones preferentes). Prueba de lo cual es que, al responder al test de idoneidad, cuando se les pregunta cómo se comportarían ante descensos fuertes y generalizados en los mercados , contestan que "*es imposible que esto me sucediera ya que nunca invierten activos que puedan bajar fuertemente*". Y, en tercer lugar y a resultas de todo ello, porque el hecho de que no existieran reclamaciones previas no garantiza la correcta comprensión del producto.

En palabras de la sentencia dictada por la **Ilma. A.P. de Madrid, Sección 10ª, en fecha 22 de enero de 2014, Pte D. José Manuel Arias Rodríguez**, con cita en la también reciente sentencia recaída el día **15-1- 2014 en el Rollo de apelación 443/2013**: "sin que reste un ápice a la virtualidad de ese deber de informar la circunstancia de que en el año 1999 la parte actora adquiriese participaciones preferentes y las mantuviese bastantes años, si la situación económica de la entidad demandada no era a la sazón la misma, y la anterior inversión permitió obtener la rentabilidad buscada, tornándose en acicate para su contratación; rentabilidad la que crea en el inversor la falta perspectiva de que como una vez que compró y vendió al 100% el producto no tiene riesgo, cuando ello no es veraz".

En resumen: la propia entidad (su asesoría jurídica) redacta los documentos de la contratación de manera tal que el cliente ponga de manifiesto que la entidad Banif no le presta asesoramiento y que el cliente no le ha facilitado información suficiente para evaluar la conveniencia o adecuación de esta operación a su perfil de cliente. Para, pocos días después, realizarle un "test de idoneidad".

Cierto es también que el hecho de haberse realizado un "test de idoneidad" no debe, sin más llevar a la conclusión de que se estaba realizando servicio de asesoramiento; sin embargo, la "Guía sobre la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión" de la CNMV expresa que "para evitar el riesgo de percepciones erróneas por parte de los clientes, no resulta razonable realizar test de idoneidad de forma generalizada a los clientes a los que no se les prestará, ni siquiera de forma puntual, el servicio de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras". Y estos concretos clientes, sí pudieron tener, ciertamente, dicha percepción.

Pero es que, además, cuando la entidad Banif toma conocimiento de su perfil inversor, no advierte a sus clientes de que los productos que acababa de contratar no se ajustan a su perfil inversor.

Puede, en este sentido, citarse nuevamente la Sentencia del Pleno del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, Sentencia Nº: 244/2013, de fecha18/04/2013, Ponente Excmo. Sr. D.: Rafael Sarazá Jimena, que, por más que se refiera a un contrato de gestión discrecional de cartera de inversión, contiene una serie de consideraciones que se estiman

plenamente aplicables en este punto: "*Lo relevante es que ese plus de buena fe y diligencia a observar por la empresa que actúa en el mercado de valores exige que ésta ponga de manifiesto al cliente la incoherencia existente entre el perfil de riesgo elegido (que por los términos en que se define, riesgo muy bajo, bajo, medio, alto o muy alto, es fácilmente comprensible) y los productos de inversión aceptados por el cliente (productos cuya comprensión cabal exige conocimientos expertos en el mercado de valores) y de este modo asegurarse que la información facilitada al cliente es clara y ha sido entendida*".

A mayor abundamiento de todo lo anterior, en el presente caso, sí podemos entender que se prestó un servicio de asesoramiento al cliente por la entidad bancaria demandada en los términos previstos en el R.D. 217/2008 (art. 5.1.g) y atendida la interpretación contenida en la "Guía sobre la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión" publicada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 23 diciembre 2010. El art. 4.4 Directiva 2004/39/CE define el servicio de asesoramiento en materia de inversión como "la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros". Y el art. 52 Directiva 2006/73/CE aclara que "se entenderá por recomendación personal una recomendación realizada a una persona en su calidad de inversor o posible inversor(...)", que se presente como conveniente para esa persona o se base en una consideración de sus circunstancias personales. Carece de esta consideración de recomendación personalizada si se divulga exclusivamente a través de canales de distribución o va destinada al público".

La consecuencia más importante asociada a la prestación de un servicio de asesoramiento en materia de inversión, es que la entidad no puede recomendar productos no idóneos para el cliente.

Y en el presente caso, ha quedado acreditado que el producto que nos ocupa es un producto no "idóneo" para estos clientes. Baste para ello dar lectura al test de idoneidad, del que se deduce un perfil inversor "Moderado", habiendo dado las siguientes respuestas:

- Que, en cuanto a su perfil rentabilidad/riesgo, la finalidad de su inversión la situaba, de los cinco apartados posibles, entre el último (mantener el valor financiero de la inversión, asumiendo el mínimo riesgo) y el penúltimos (incrementar el capital invertido con una rentabilidad ligeramente superior al tipo de interés del mercado monetario y con un riesgo muy controlado)
- Que cuando se les pregunta cómo se comportarían ante descensos fuertes y generalizados en los mercados , contestan que "*es imposible que esto me sucediera ya que nunca invierten activos que puedan bajar fuertemente*";

- Que, en función de las fluctuaciones del mercado, estarían dispuestos a asumir una pérdida máxima de un 0% entre uno y tres años y de un 0%-5% en un mes.

NOVENO.- Por último, y en relación con la posible aplicación de la doctrina de los actos propios por el hecho de que los demandantes no formularan reclamación, ni solicitasen aclaración sobre las participaciones preferentes durante todos los años que estuvieron recibiendo beneficios en razón de los cupones, el T.S. en Sentencia de fecha 23-11-2004 estableció que: "Para aplicar el efecto vinculante, de modo que no sea admisible una conducta posterior contraria a la que se le atribuye a aquel, es preciso que los actos considerados, además de válidos, probados, producto de una determinación espontánea y libre de la voluntad, exteriorizados de forma expresa o tácita, pero de modo indubitado y concluyente, además de todo ello, es preciso que tengan una significación jurídica inequívoca, de tal modo que entre dicha conducta y la pretensión ejercitada exista una incompatibilidad o contradicción....."

Y se ha de concluir que ello no constituye acto propio, pues es lógico que se cuestione el contrato a partir del momento en el que dejan de percibir los cupones y, muy especialmente, se conoce la información relativa a la imposibilidad de recuperar la inversión realizada, pues es sólo entonces cuando alcanza a comprender que la información recibida era incorrecta o, cuanto menos, claramente insuficiente.

Pues bien, las consecuencias de la aplicación de la normativa reflejada y de las consideraciones expuestas supra son, en este concreto supuesto, contrarias a la pretensión desestimatoria de la entidad demandada, pues ni la orden de compra de los valores, ni las explicaciones del empleado del banco cubrieron mínimamente las exigencias de información antes relacionadas.

De todo ello puede concluirse que la entidad demandada no obró con la diligencia debida en la facilitación de la información necesaria y suficiente para que sus clientes aquel pudiera decidir con pleno conocimiento de causa. Y tampoco obró con la diligencia debida cuando recabó los datos sobre la idoneidad de estos productos para los demandantes

Y es que las entidades, que son las que conocen el diseño de los productos y las que los ofrecen a su clientela, deben realizar un esfuerzo adicional, tanto mayor cuanto menor sea el nivel de formación financiera de su cliente, a fin de que éste comprenda, con ejemplos sencillos, el alcance de su decisión, y estime si ésta es adecuada, o si le va a poner en una situación de riesgo no deseada.

Se ha de hacer nuevamente hincapié en ese imprescindible deber de información que permita que el contratante pueda

tener un conocimiento razonable de lo que contrata, en base a ese derecho a ser informado de forma veraz acerca del contrato, de manera que no silencie datos fundamentales de los objetos del mismo, es decir, con una información completa e individualizada, sobre el objeto y condiciones del contrato, que ha de relacionarse con la específica preparación y conocimientos de tal contratante, es decir, individualizándose en el caso particular la construcción doctrinal y legal general.

El incumplimiento de deberes que a ella le incumben (deber legal de información transparente, clara y precisa de la entidad bancaria) es fruto de la falta de diligencia de la parte demandada (arts. 1101 C.C. y concordantes).

No puede marginarse que el cliente confía de buena fe en que la entidad bancaria cumpla con sus deberes legales de facilitar esta información adecuada, conforme al principio general de responsabilidad negocial. Esto es, el principio de confianza en la contratación lleva razonablemente a esperar, por parte de los clientes, que van a recibir toda la información precisa para valorar las características de un producto y sus riesgos. No se trata tanto de que el cliente confíe en un determinado empleado de la entidad que le comercializa el producto, sino en que la propia entidad, con quien sí mantienen una relación duradera, va a cumplir su deber legal de informarle adecuadamente, en tanto se trata, como ha quedado dicho, de un sector "hipervigilado". Y de ahí que resulte tan frecuente que, bajo estas premisas, la contratación en este sector se lleve a cabo de una forma que parece inadmisible en otros ámbitos contractuales: la entidad pasa a la firma del cliente un importante número de documentos, de comprensión casi imposible para un profano. Esta forma de contratación -numerosas veces incluso sin lectura de documentos contractuales, sin confirmar la cualificación profesional del empleado, y sin consultar otras fuentes externas antes de proceder a la contratación sugerida o recomendada- sería, como se ha dicho, impensable en otros ámbitos de contratación, pero resulta frecuente en este ámbito, lo que se encuentra, como se ha dicho, justificado en el principio de buena fe y confianza en la contratación por tratarse de un sector donde la protección del usuario se considera una premisa básica. Y es que profesionalidad y confianza son dos elementos característicos de la relación de clientela en el mercado financiero.

Y en este sentido la obligación de la entidad demandada era informar y advertir debidamente a los clientes sobre los riesgos que lleva implícita una operación, a fin de no hacerles confiar en que su inversión es segura y que la operación no implica riesgo alguno.

Consecuencia de cuanto se ha expuesto anteriormente es la estimación de la pretensión indemnizatoria ejercitada por la parte actora, que se cifra en 257.213, 41 €, cantidad que, conforme se aclara en el acto de la audiencia previa, habrá de minorarse en el importe recibido por los demandantes en concepto de cupones. La cantidad resultante deberá

incrementarse en el interés legal desde la fecha de la primera reclamación (según la información obrante en autos: demanda interpuesta, en fecha 20-10-11 ante el Juzgado de Primera Instancia nº50 de Madrid), de conformidad con los artículos 1100, 1101 y 1108 del Código Civil y en línea con la decisión de la tan citada Sentencia nº244/14 del Pleno del T.S.. Asimismo y aun cuando no nos encontramos ante una acción de nulidad, la actora ofrece la restitución a Banif de la titularidad de los productos y derechos que de ellos deriven, pretensión a la que no se opone la demandada y que encuentra su fundamento en evitar un enriquecimiento injusto de futuro para el caso de recuperarse todo o parte de la inversión.

DÉCIMO.- De conformidad con lo dispuesto en el artículo 394 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, se imponen a la demandada las costas procesales causadas y ello en aplicación de la reiterada doctrina del Tribunal Supremo ha venido estableciendo que procede imponer las costas a la parte demandada cuando su pretensión es estimada en lo sustancial, así, entre otras, en las Sentencias de 21 de enero de 2008, 6 de junio de 2006, 26 de abril de 2005, 24 de enero de 2005, y 17 de julio de 2003, manteniendo, a los efectos de imposición de costas, la equiparación de la estimación sustancial a la total. En este sentido, la pretensión de la demandada de que se descuenten del capital invertido los cupones percibidos por los demandantes fue aceptada por la actora en el acto de la audiencia previa, siendo que, además, el importe de tales cupones ni siquiera ha quedado perfectamente determinado en el curso del procedimiento (del contenido del escrito de contestación se deducen importes diferentes e igualmente difieren respecto de los reflejados en los docs. 34 y 35), aunque sí resulta fácilmente determinable en fase de ejecución. Asimismo, la determinación de los intereses aplicables (su *dies a quo*) está sujeta a ponderación judicial y en este sentido se ha de entender que concurre estimación sustancial de la demanda, entre otros supuestos, cuando la concreción de la suma reclamada está sujeta a reglas de ponderación o adecuación que privan de relevancia a la existencia de una diferencia no importante entre lo pedido y lo obtenido para el éxito de la pretensión, demostrando que ésta no fue desproporcionada, o cuando la discrepancia deriva de la aplicación de criterios de actualización del valor de lo reclamado con arreglo a alguna de las modalidades admitidas (SSTS de 14 de marzo de 2003, 17 de julio de 2003, 26 de abril de 2005, 24 de enero de 2005, 5 de junio de 2007, 15 de junio de 2007, 6 de junio de 2006, 20 de mayo de 2005, y 7 de mayo de 2008 entre otras).

Vistos los preceptos citados y demás de general y pertinente aplicación

FALLO

Administración de Justicia

Que ESTIMANDO en lo sustancial la demanda interpuesta por el/la Procurador/a D./Dña. Ernesto García-Lozano Martín en nombre y representación de , en los presentes autos de juicio ordinario seguidos en este Juzgado contra BANCO SANTANDER S.A., se condena a la demandada a abonar a la parte actora, en concepto de indemnización derivada de la falta de diligencia en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales, la cantidad de 257.213, 41 €, menos el importe recibido por los demandantes en concepto de cupones. La cantidad resultante deberá incrementarse en el interés legal desde fecha 20-10-11, intereses que se incrementarán en dos puntos desde la fecha de esta resolución y hasta que sea totalmente ejecutada, a tenor de lo dispuesto en el artículo 576 de la Ley de Enjuiciamiento Civil. Asimismo, la demandante restituirá a Banco Santander S.A. la titularidad de los productos objeto de este litigio y derechos que de ellos deriven.

Y todo ello con expresa imposición a la parte demandada de las costas procesales causadas.

Contra esta resolución cabe recurso de apelación que se interpondrá ante este Juzgado dentro del plazo de veinte días contados desde el día siguiente a la notificación de aquélla. En la interposición del recurso el apelante deberá exponer las alegaciones en que se base la impugnación, además de citar la resolución apelada y los pronunciamientos que impugna.

De conformidad con la Disposición Adicional decimoquinta de la L.O.P.J., introducida por la L.O. 1/09, para formular dicho recurso de apelación contra la presente resolución, la parte recurrente deberá consignar en la cuenta de depósitos y consignaciones de este Juzgado, la cantidad de 50 euros en concepto de "deposito para recurrir en apelación" debiendo acompañar el justificante de ingreso junto con el escrito de interposición del recurso, advirtiéndose a las partes que no se admitirá ningún recurso cuyo deposito no esté constituido (d.a decimoquinta numero 7).

Así por esta mi Sentencia, de la que se unirá testimonio a los autos de su razón, lo pronuncio, mando y firmo.

PUBLICACIÓN.- Leída y publicada fue la anterior sentencia por la Sra. Magistrada-Juez que la suscribe, estando celebrando audiencia pública en el mismo día de su fecha, doy fe en Móstoles.

Madrid