

Roj: STS 4282/2016 - **ECLI:**ES:TS:2016:4282

Órgano: Tribunal Supremo. Sala de lo Civil

Sede: Madrid

Sección: 1

Nº de Recurso: 654/2014

Nº de Resolución: 583/2016

Fecha de Resolución: 30/09/2016

Procedimiento: Casación

Ponente: RAFAEL SARAZA JIMENA

Tipo de Resolución: Sentencia

Cuestión:

Responsabilidad de empresa de inversión por falta de información adecuada sobre los riesgos del producto (estructurado emitido por Lehman Brothers) en servicio de asesoramiento. Imprudencia de indemnizar los daños morales. Requisitos de la casación

Resumen:

La Sala estima en parte el recurso de casación, en el que no concurren las causas de inadmisibilidad alegadas por la empresa recurrida. La responsabilidad de la empresa de inversión deriva de la prestación de un servicio de asesoramiento al recurrente en el que ofreció un producto estructurado, sometido a la LMV, sin cumplir su deber de información. Siendo el recurrente cliente minorista, las obligaciones de información alcanzan el máximo nivel. Se ha acreditado que, no solo no se dio información clara sobre el riesgo de pérdida de la inversión por ausencia de garantías en caso de insolvencia del emisor, sino que la información que se suministró inducía a pensar que tal riesgo no concurría. El incumplimiento de los deberes de información sobre los riesgos inherentes al producto es la causa jurídica del perjuicio sufrido, pues el incumplimiento de los deberes de información propició que el recurrente asumiera el riesgo que conllevó la pérdida de la inversión. Se declara la imprudencia de la indemnización por daños morales: en los contratos relativos al mercado de valores, la regulación de las obligaciones de los intervinientes no toma en consideración la vulneración de bienes de la personalidad, sino simplemente sus intereses económicos, así como de la economía general. No existe título que permita imputar a la recurrida la responsabilidad por esos daños que haya podido sufrir el recurrente.par

Encabezamiento

SENTENCIA

En la Villa de Madrid, a 30 de septiembre de 2016

Esta sala ha visto el recurso de casación respecto de la *sentencia núm. 5/2014 de 15 de enero, dictada en grado de apelación por la Sección Cuarta de la Audiencia Provincial de Santa Cruz de Tenerife*, como consecuencia de autos de juicio ordinario núm. 1133/2011 del Juzgado de Primera Instancia núm. 2 de Santa Cruz de Tenerife,

sobre indemnización de daños y perjuicios. El recurso fue interpuesto por D. Celso, representado por la procuradora D.^a Ana Lázaro Gogorza y asistido por el letrado D. Cristóbal Corales Rolo. Es parte recurrida Renta 4 Sociedad de Valores, S.A., representada por la procuradora D.^a Isabel Afonso Rodríguez y asistida por el letrado D. Jaime Guerra Calvo.

Ha sido ponente el Excmo. Sr. D. Rafael Saraza Jimena

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- *Tramitación en primera instancia.*

1.- La procuradora D.^a M.^a Dolores Mouton Beautell, en nombre y representación de D. Celso, interpuso demanda de juicio ordinario contra Renta 4, Sociedad de Valores, S.A., en la que solicitaba se dictara sentencia:

«[...] en la que estimando íntegramente esta demanda se declare que:

» A) La demandada ha incumplido sus obligaciones tanto de información clara, veraz, correcta, suficiente y oportuna sobre el producto que se adquirió, tanto antes de su contratación como con posterioridad a ello, así como que incumplió sus obligaciones de asesoramiento diligente, de depositaria, administración y gestión leal de dicho producto.

» B) Que la demandada debe indemnizar a mi mandante en la cantidad de cien mil euros por la pérdida de la inversión realizada por mi mandante en dicha cuantía, y de otros diez mil euros por los daños morales causados por su actuación desplegada, con más los intereses legales desde la interposición de esta demanda.

» C) Condenándola en su consecuencia a estar y pasar por dichas declaraciones, y a abonar la mencionada cantidad de dinero, ciento diez mil euros con más los intereses legales desde la interposición de esta demanda, así como al pago de las costas judiciales».

2.- La demanda fue presentada el *23 de junio de 2011 y repartida al Juzgado de Primera Instancia núm. 2 de Santa Cruz de Tenerife y fue registrada con el núm. 1133/2011*. Una vez fue admitida a trámite, se procedió al emplazamiento de la parte demandada.

3.- El procurador D. Juan Manuel Beautell López, en representación de Renta 4, Sociedad de Valores, S.A., contestó a la demanda mediante escrito en el que solicitaba la desestimación de la demanda.

4.- Tras seguirse los trámites correspondientes, el Magistrado-juez del *Juzgado de Primera Instancia núm. 2 de Santa Cruz de Tenerife, dictó sentencia de fecha 18 de abril de 2013*, con la siguiente parte dispositiva:

«Que estimando en parte la demanda interpuesta por la procuradora de los tribunales D.^a María Dolores Mouton Beautell en nombre y representación de D. Celso, defendido por el Letrado D. Cristóbal Corales Rolo contra la mercantil Renta 4, Sociedad de Valores, representada por el procurador D. Juan Beautell López y defendida por el letrado D. Jaime Guerra Calvo, debo declarar y declaro que la

demandada ha incumplido sus obligaciones de información clara, veraz, correcta, suficiente y oportuna sobre el riesgo de insolvencia del emisor del producto que se adquirió, tanto antes de su contratación como con posterioridad a ello, así como que incumplió sus obligaciones de asesoramiento diligente, debiendo en consecuencia indemnizar al actor en el importe de cincuenta mil euros por la pérdida de la inversión realizada, con más el interés legal desde la interposición de la demanda; cada parte abonará las costas procesales causadas a su instancia y las comunes por mitad».

SEGUNDO.- *Tramitación en segunda instancia.*

1.- La sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación por la representación de D. Celsoy por la representación de Renta 4, Sociedad de Valores, S.A, que, a su vez, se opusieron a los recursos interpuestos de contrario.

2.- La resolución de estos recursos correspondió a la Sección Cuarta de la Audiencia Provincial de Santa Cruz de Tenerife, que lo tramitó con el número de rollo 364/2013 y tras seguir los correspondientes trámites dictó sentencia núm. 5/2014 en fecha 15 de enero , cuya parte dispositiva dispone:

«FALLAMOS: 1. Se desestima el recurso de apelación interpuesto por Celso, sin que proceda hacer especial pronunciamiento sobre las costas del mismo.

» 2. Se estima el recurso interpuesto por la entidad Renta 4, Sociedad de Valores, S.A., revocando parcialmente la sentencia dictada en primera instancia, sin que proceda hacer especial pronunciamiento sobre las costas del mismo.

» 3. Se desestima la demanda formulada por Celso contra la entidad Renta 4, Sociedad de Valores, S.A. absolviendo a dicha demandada de todos los pronunciamientos contenidos en el suplico de la demanda, sin que proceda hacer especial pronunciamiento sobre costas».

TERCERO.- *Interposición y tramitación del recurso de casación.*

1.- La procuradora D.^a María Dolores Mouton Beautell, en representación de D. Celso, interpuso recurso de casación.

Los motivos del recurso de casación fueron:

«Primero.- Al amparo del artículo 477.2.3º de la Ley de Enjuiciamiento Civil , por infracción de los artículos 63, 1 g), 79 y 79 bis de la misma Ley , en la redacción que le dio la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, en relación con las disposiciones reglamentarias que los desarrollan (el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, en especial, los artículos 2 y 3, así como el artículo 5, apartados 1, 3 y 5 , del código de conducta que contiene su anexo, la Orden de 25 de octubre de 1995, y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, en especial, los artículos 5, apartado 1, letra g) y 33, y con los artículos 1101 , 1104 , 1105 y la Jurisprudencia que los interpreta oponiéndose a la doctrina emanada del Tribunal al que nos dirigimos, concretamente a la Sentencia dictada por esta Sala Primera Pleno (sic) en fecha 18 de abril de 2013 recaída en el Recurso 1979/201 (sic), y con el número 244/2013 que se acompaña como documento nº 2»

«Segundo- En el hipotético supuesto de que se considerara que la Sentencia

señalada del Tribunal Supremo no establece la doctrina mencionada, entiende esta parte la existencia de interés casacional por existir Jurisprudencia de las Audiencias Provinciales contradictoria.

» Por lo tanto, se formula el Recurso por interés casacional al amparo del artículo 477, 2, 3º de la Ley de Enjuiciamiento Civil, por infracción de los artículos 63, 1 g), 78, 79 y 79 bis de la misma Ley, en la redacción que le dio la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, en relación con las disposiciones reglamentarias que los desarrollan (el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, en especial, los artículos 2 y 3, así como el artículo 5, apartados 1, 3 y 5, del código de conducta que contiene su anexo, la Orden de 25 de febrero de 1995, y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, en especial, los artículos 5, apartado 1, letra g) y 33, y con los artículos 1101, 1104, 1105 y la Jurisprudencia que los interpreta, existiendo Jurisprudencia contradictoria de las Audiencias Provinciales, como expondremos a continuación».

2.- Las actuaciones fueron remitidas por la Audiencia Provincial a esta Sala, y las partes fueron emplazadas para comparecer ante ella. Una vez recibidas las actuaciones en esta Sala y personadas ante la misma las partes por medio de los procuradores mencionados en el encabezamiento, se dictó auto de fecha 11 de marzo de 2015, en el que se acordó admitir el recurso de casación.

3.- Se dio traslado a la parte recurrida para que formalizara su oposición al recurso, lo que hizo mediante la presentación del correspondiente escrito.

4.- Al no solicitarse por todas las partes la celebración de vista pública, se señaló para votación y fallo el día 22 de septiembre de 2016, en que ha tenido lugar.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Antecedentes del caso.

1.- El demandante, D. Celso, jubilado, era cliente de la demandada Renta 4, Sociedad de Valores, S.A. (en lo sucesivo, Renta 4), desde el año 2000. Tenía asignado un perfil conservador. Había realizado diversas operaciones de inversión en valores bursátiles y otros activos financieros, como un bono estructurado emitido por ABN AMOR.

En junio de 2008, el demandante mostró interés por productos de renta fija. Renta 4 ofreció al demandante la contratación de un bono estructurado emitido por Lehman Brothers, «referenciado a la evolución de las acciones españolas, Telefónica y Santander». En el folleto informativo entregado al demandante, se contenían las siguientes menciones relativas a los riesgos del producto:

«100% capital garantizado: El inversor tiene protegido su capital en todo momento. Si el producto llega a su vencimiento (no se ha cancelado anteriormente) y alguna de las dos acciones (o las dos), están por debajo de su nivel inicial, el inversor, recibirá el capital aportado al inicio».

«Ejemplos prácticos: [...] El producto ha llegado a su vencimiento y las dos acciones han quedado por debajo de su valor inicial: Al tratarse de un producto con capital garantizado a vencimiento, el cliente recibiría el capital aportado al comienzo de la vida del producto, independientemente de las pérdidas que registren los

subyacentes».

«Peor escenario posible: Que ninguna de las acciones suba durante los cinco años y el cliente reciba el capital aportado sin ningún cupón».

«Capital Garantizado 100%. El cliente no asume pérdidas al final de la vida del producto en el caso que los dos subyacentes no estén por encima de su nivel inicial. La única pérdida que puede tener el inversor es el coste de oportunidad de haber tenido su dinero en un activo libre de riesgo».

El 20 de junio el demandante emitió la orden de compra por importe de 100.000 euros. En septiembre de 2008 Lehman Brothers quebró y el demandante no pudo recuperar su inversión.

2.- D. Celsointerpuso demanda contra Renta 4 en la que, sobre la base de una declaración de incumplimiento de sus obligaciones de información clara, veraz, correcta, suficiente y oportuna sobre el producto tanto antes de su contratación como con posterioridad, y de sus obligaciones de asesoramiento diligente, depósito, administración y gestión legal del producto, se condenara a Renta 4 a indemnizarle en 100.000 euros por la pérdida de la inversión y 10.000 euros por los daños morales.

3.- El Juzgado de Primera Instancia, tras sentar que había existido asesoramiento en los términos previstos en el *art. 63.1.g de la Ley del Mercado de Valores*, consideró que Renta 4 no actuó diligentemente al asesorar al demandante para que adquiriera el bono de Lehman Brothers, a la vista de las noticias que circulaban. Afirmó que la información sobre el riesgo de insolvencia fue insuficiente, incorrecta y poco veraz. Condenó a Renta 4 a indemnizar al demandante en 50.000 euros, al considerar que no era posible conocer qué actitud hubiera tomado el cliente de haber sido adecuadamente informado.

4.- Ambas partes recurrieron en apelación. La Audiencia, confirmando la existencia de una relación de asesoramiento, desestimó el recurso de apelación del demandante y estimó el de la demandada. Las razones fundamentales fueron que no existían datos concluyentes de que Renta 4 pudiera haber tenido información fiable sobre la próxima insolvencia de Lehman Brothers, pues esta consiguió ocultar su situación maquillando sus cuentas, y los datos sobre la inminencia de la insolvencia en la primavera de 2008 se basan en informaciones posteriores. Y afirmó que no era necesario que la entidad asesora informara sobre el riesgo de insolvencia del producto, por tratarse de un riesgo notorio.

5.- El demandante ha interpuesto recurso de casación basado en dos motivos, que han sido admitidos.

6.- Renta 4 dedica la práctica totalidad de su escrito de oposición al recurso a formular alegaciones sobre la procedencia de haber inadmitido el mismo por incurrir en defectos de técnica casacional.

Sobre esta cuestión, la Sala fijó criterio en su auto de Pleno de 6 de noviembre de 2013 (recurso nº 485/2012), asumido también en las *sentencias 351/2015, de 15 de junio*, *550/2015, de 13 de octubre*, *577/2015, de 5 de noviembre*, *188/2016, de 18 de marzo*, y *267/2016, de 22 de abril*. Dijimos en estas resoluciones:

«Junto a estas causas de inadmisión de los recursos extraordinario por infracción procesal y de casación que hemos calificado como "absolutas" se encuentran las que no presentan este carácter, pues se refieren a cuestiones de técnica casacional y, en el caso de haberse utilizado la vía del *art. 477.1.3º de la Ley de Enjuiciamiento Civil*, a cuestiones de interés casacional. Sobre estas causas de inadmisión, el criterio rector ha de ser la evitación de los formalismos enervantes que, con arreglo a la doctrina del Tribunal Constitucional, supongan la vulneración del derecho de tutela efectiva, ponderando la relevancia de la irregularidad procesal, la entidad del defecto, la incidencia en la consecución de la finalidad perseguida por la norma infringida, la trascendencia para las garantías procesales de las demás partes del proceso, y la voluntad y el grado de diligencia procesal apreciada en la parte en orden al cumplimiento del requisito procesal omitido o irregularmente observado (*SSTC 45/2002, de 25 de febrero, 12/2003, de 28 de enero, 182/2003, de 20 de octubre y sentencias de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 200/2009, de 30 de marzo, y núm. 329/2010, de 25 de mayo*). En definitiva, no puede pasar la fase de admisión un recurso vacío de contenido, por más que cubra una apariencia de cumplimiento de los requisitos de tales recursos, pero tampoco deberá ser inadmitido un recurso que, al margen de elementos formales irrelevantes, o en todo caso secundarios, plantee con la suficiente claridad un problema jurídico sustantivo que presente, desde un análisis razonable y objetivo, interés casacional. Como declara la *sentencia de esta Sala núm. 439/2013, de 25 de junio*, puede ser suficiente para pasar el test de admisibilidad y permitir el examen de fondo de la cuestión, la correcta identificación de determinados problemas jurídicos, la exposición aun indiciaria de cómo ve la parte recurrente el interés casacional y una exposición adecuada que deje de manifiesto la consistencia de las razones de fondo. En tales casos, una interpretación rigurosa de los requisitos de admisibilidad que impidan el acceso a los recursos extraordinarios no es adecuada a las exigencias del derecho de tutela efectiva jurídica de la sentencia».

7.- Para resolver sobre las causas de inadmisión planteadas, debe tomarse en consideración cuál es la finalidad de los requisitos exigidos en el recurso de casación: que el control que se realice por el Tribunal Supremo recaiga sobre cuestiones de naturaleza jurídica, no fáctica, dirigida a la correcta interpretación de las normas legales, lo que exige la delimitación suficiente del problema jurídico sometido a la Sala y permita de este modo que la parte recurrida pueda realizar alegaciones en su defensa.

Esta interpretación flexible y finalista de los requisitos de acceso al recurso de casación respeta la doctrina que, en relación a este aspecto del derecho a un proceso equitativo reconocido en el *art. 6 del Convenio Europeo para la Protección de los Derechos Humanos* y de las Libertades Fundamentales, ha establecido el *Tribunal Europeo de Derechos Humanos*, en sus sentencias de 27 de julio de 2006 (*Efstathiou y otros contra Grecia*), 24 de abril de 2008 (*Kemp y otros contra Luxemburgo*), 30 de julio de 2009 (*Dattel contra Luxemburgo*), 5 de noviembre de 2009 (*Nunes Guerreiro contra Luxemburgo*) y 22 de julio de 2010 (*Ewert contra Luxemburgo*).

8.- En este caso, como se verá, estos requisitos se cumplen suficientemente puesto que los problemas jurídicos están suficientemente identificados, la alegación de infracción legal adecuadamente desarrollada, y se ha expuesto cómo ve la parte recurrente el interés casacional, que efectivamente concurre, especialmente a raíz de la última jurisprudencia de esta sala.

Ciertamente, algunas de las razones que se alegan para sostener la

impugnación incurren en algún vicio que determina que no puedan tomarse en consideración, como se expresará. Pero ello no obsta a que otras razones constituyan una delimitación suficiente del problema jurídico planteado en el recurso y justifiquen su admisión a trámite.

Asimismo, se plantean como causa de inadmisión cuestiones que, por su trascendencia, pueden dar lugar en su caso a la desestimación del motivo, pero no a su inadmisión inicial.

SEGUNDO.- *Formulación del recurso de casación.*

1.- El primer motivo del recurso lleva este encabezamiento:

«Al amparo del artículo 477.2.3º de la Ley de Enjuiciamiento Civil, por infracción de los artículos 63, 1 g), 79 y 79 bis de la misma Ley, en la redacción que le dio la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, en relación con las disposiciones reglamentarias que los desarrollan (el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, en especial, los artículos 2 y 3, así como el artículo 5, apartados 1, 3 y 5, del código de conducta que contiene su anexo, la Orden de 25 de octubre de 1995, y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, en especial, los artículos 5, apartado 1, letra g) y 33, y con los artículos 1101, 1104, 1105 y la Jurisprudencia que los interpreta oponiéndose a la doctrina emanada del Tribunal al que nos dirigimos, concretamente a la Sentencia dictada por esta Sala Primera Pleno (sic) en fecha 18 de abril de 2013 recaída en el Recurso 1979/201 (sic), y con el número 244/2013 que se acompaña como documento nº 2».

2.- El segundo motivo se encabeza así:

«Segundo.- En el hipotético supuesto de que se considerara que la Sentencia señalada del Tribunal Supremo no establece la doctrina mencionada, entiende esta parte la existencia de interés casacional por existir Jurisprudencia de las Audiencias Provinciales contradictoria.

»Por lo tanto, se formula el Recurso por interés casacional al amparo del artículo 477, 2, 3º de la Ley de Enjuiciamiento Civil, por infracción de los artículos 63, 1 g), 78, 79 y 79 bis de la misma Ley, en la redacción que le dio la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, en relación con las disposiciones reglamentarias que los desarrollan (el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, en especial, los artículos 2 y 3, así como el artículo 5, apartados 1, 3 y 5, del código de conducta que contiene su anexo, la Orden de 25 de febrero de 1995, y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, en especial, los artículos 5, apartado 1, letra g) y 33, y con los artículos 1101, 1104, 1105 y la Jurisprudencia que los interpreta, existiendo Jurisprudencia contradictoria de las Audiencias Provinciales, como expondremos a continuación».

3.- En realidad, las infracciones legales denunciadas en uno y otro motivo son las mismas. Lo que cambia es la razón del interés casacional, que en el primer motivo sería la oposición a la doctrina jurisprudencial de esta sala, y en el segundo, la existencia de resoluciones contradictorias en las Audiencias Provinciales. Por tal razón, procede exponerlos y resolverlos de manera conjunta

4.- Los argumentos expuestos en el recurso, y que resultan de interés, pueden sintetizarse en que la Audiencia infringe los preceptos legales reguladores de la

información en el mercado de valores al considerar que no es preciso que se dé al cliente minorista información del riesgo de insolvencia, por ser consustancial a toda inversión, y haberle informado que el único riesgo del producto consistía en la posibilidad de no cobrar el cupón al final de su vigencia, como se recoge en el folleto informativo del producto, cuando además el valor de las acciones de Lehman Brothers se había depreciado un 81% en los primeros seis meses de 2008, pues la garantía del cien por cien del capital, como se había informado al demandante, puede provenir de la existencia de seguros.

TERCERO.- *Decisión de la sala (I). Indemnización de daños y perjuicios causados por la información defectuosa sobre un producto de inversión.*

1.- El demandante ha solicitado a Renta 4 la indemnización de los daños y perjuicios sufridos por la pérdida de la inversión consistente en la compra de un bono estructurado, pues el emisor del bono entró en quiebra.

La responsabilidad de Renta 4 vendría determinada por ser la empresa de inversión que prestó un servicio de asesoramiento al demandante y le ofreció un producto sin informarle adecuadamente de sus riesgos, por lo que el demandante lo adquirió en la confianza de que el capital invertido estaba garantizado, y sin embargo pocos meses después perdió dicho capital por la quiebra de Lehman Brothers, banco emisor del bono estructurado.

2.- La existencia de un servicio de asesoramiento ha sido correctamente determinada en primera y segunda instancia. Hubo asesoramiento en tanto que el cliente adquirió el producto estructurado porque le fue ofrecido por empleados de Renta 4. Como dijimos en la *sentencia 102/2016, de 25 de febrero*, y posteriormente en la *sentencia 411/2016, de 17 de junio*, para que exista asesoramiento no es requisito imprescindible la existencia de un contrato remunerado *ad hoc* para la prestación de tal asesoramiento, ni que la inversión se incluyera en un contrato de gestión de carteras. Basta con que la iniciativa parta de la empresa de inversión y que sea esta la que ofrezca el producto al cliente, recomendándole su adquisición.

3.- Es aplicable la normativa reguladora del mercado de valores. El *art. 2 de la Ley del Mercado de Valores* considera productos financieros sujetos a su regulación los contratos financieros a plazo que estuvieran referenciados a un subyacente de naturaleza financiera, con independencia de la forma en que se liquidaran y aunque no fueran objeto de negociación en un mercado secundario, oficial o no.

4.- En diversas *sentencias (244/2013, de 18 de abril, 754/2014, de 30 de diciembre, 397/2015, de 13 de julio y 398/2015, de 10 de julio)* hemos afirmado que el incumplimiento grave de los deberes de información al cliente y de diligencia y lealtad respecto del asesoramiento financiero, en concreto los que el *art. 79 bis 6 de la Ley del Mercado de Valores* impone a quien presta un servicio de asesoramiento financiero, una vez determinada la relación de causalidad, puede constituir el título jurídico de imputación de la responsabilidad por los daños sufridos por el cliente que consistan en la pérdida de valor de los productos de inversión adquiridos.

En consecuencia, conforme a esta jurisprudencia, cabía ejercitar una acción de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento de los deberes de información impuestos por la normativa sobre el mercado de valores, siempre que de dicho incumplimiento se hubiera derivado el perjuicio que se pretende sea

indemnizado. Este perjuicio, en el presente caso es la pérdida de la inversión, como consecuencia de la quiebra del emisor del producto estructurado.

5.- Como afirmábamos en la *sentencia 411/2016, de 17 de junio*, la Ley 47/2007, de 19 de noviembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tuvo como finalidad la incorporación al ordenamiento jurídico español de tres directivas europeas: la Directiva 2004/39/CE, la Directiva 2006/73/CE y la Directiva 2006/49/CE. Las dos primeras, junto con el Reglamento (CE) 1287/2006, de directa aplicación desde su entrada en vigor el 1 de noviembre de 2007, constituyen lo que se conoce como normativa MiFID (acrónimo de la Directiva de los Mercados de Instrumentos Financieros, en inglés *Markets in Financial Instruments Directive*), que creó un marco jurídico único armonizado en toda la Unión Europea para los mercados de instrumentos financieros y la prestación de servicios de inversión. Esta incorporación de la normativa MiFID a nuestro Derecho supuso una modificación sustancial de la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo respecto de su ámbito de aplicación, la regulación de los mercados de instrumentos financieros y de las empresas de servicios de inversión, las normas de conducta en los mercados de valores y el régimen de supervisión, inspección y disciplina.

La Ley 47/2007, al introducir un nuevo *art. 78 bis en la Ley del Mercado de Valores*, obliga a las empresas de inversión a clasificar al cliente en tres categorías: cliente minorista, cliente profesional y contraparte elegible, a los efectos de dispensarles distintos niveles de protección. El cliente minorista es la categoría residual en la que hay que clasificar a quienes no puedan ser considerados clientes profesionales o contrapartes elegibles (o hayan pedido no ser tratados como tales). Al cliente minorista se le debe otorgar el mayor nivel de protección, estando obligada la entidad que le presta servicios de inversión a cumplir todas las normas de conducta.

En el caso objeto del recurso, el demandante es un cliente minorista, por lo que las obligaciones de información que incumben a la empresa de inversión alcanzan el máximo nivel.

6.- El *art. 79 bis de la Ley del Mercado de Valores* y el *art. 64 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero*, dan una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión, y obliga a las empresas que operan en ese mercado a observar unos estándares muy altos en la información que sobre esos extremos han de dar a los clientes, potenciales o efectivos. Estas previsiones normativas son indicativas de que los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo, no son meras cuestiones accesorias, sino que tienen el carácter de esenciales, pues se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata (o las garantías existentes frente a su insolvencia), que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza. Por tanto, esta información puede considerarse como determinante de la decisión de inversión del cliente, lo que es determinante para fijar la relación de causalidad entre la omisión de información y el daño derivado de la pérdida de la inversión.

7.- La Audiencia Provincial ha considerado irrelevante que no se informara al demandante sobre el riesgo de pérdida total de la inversión por insolvencia del emisor, por entender que se trata de un riesgo notorio.

Esta afirmación no es conforme con la jurisprudencia de *esta sala*. En las sentencias 460/2014, de 10 de septiembre, y 102/2016, de 25 de febrero, hemos afirmado que la legislación impone que la empresa de servicios de inversión informe a los clientes, con suficiente antelación y en términos comprensibles, del riesgo de las inversiones que realiza. No basta con la conciencia más o menos difusa de estar contratando un producto de riesgo, en cuanto que es una inversión. Es preciso conocer cuáles son esos riesgos, y la empresa de servicios de inversión está obligada a proporcionar una información correcta sobre los mismos, no solo porque se trate de una exigencia derivada de la buena fe en la contratación, sino porque lo impone la normativa sobre el mercado de valores, que considera que esos extremos son esenciales y que es necesario que la empresa de inversión informe adecuadamente sobre ellos al cliente.

No puede decirse que no hay obligación de informar sobre el riesgo de pérdida total de la inversión por la insolvencia del emisor, al no estar garantizado el producto por un tercero, porque la normativa del mercado de valores exige justamente una información adecuada sobre el riesgo de pérdida total de la inversión (art. 64.2.a del Real Decreto 217/2008) y de todo lo relativo a las garantías del producto (art. 64.5 del Reglamento), lo que incluye también la información sobre la ausencia de tales garantías, sobre todo cuando en la información suministrada se ha afirmado que se trata de un producto en el que la restitución del capital está garantizada.

8.- La información suministrada al demandante por Renta 4 fue incorrecta no solamente porque se omitieran datos, como el riesgo de pérdida de la inversión por insolvencia del emisor, sino porque se hacían afirmaciones que inducían a error al cliente sobre la naturaleza y alcance de los riesgos asumidos. En el primer fundamento se han reproducido diversas afirmaciones que se contenían en el folleto informativo del producto, que inducían a pensar en la existencia de garantías para la devolución del capital invertido. Así se desprende de afirmaciones tales como «100% capital garantizado: El inversor tiene protegido su capital en todo momento», «peor escenario posible: que ninguna de las acciones suba durante los cinco años y el cliente reciba el capital aportado sin ningún cupón» o «la única pérdida que puede tener el inversor es el coste de oportunidad de haber tenido su dinero en un activo libre de riesgo».

Por tanto, no solamente no se dio información clara sobre la existencia del riesgo de pérdida de la inversión por ausencia de garantías en caso de insolvencia del emisor, sino que la información que se suministró inducía a pensar que tal riesgo no concurría.

9.- En este tipo de litigios, tanto se hayan ejercitado acciones de nulidad del contrato por vicios del consentimiento como acciones de responsabilidad por daños causados por las deficiencias de la información suministrada, este tribunal ha afirmado que la clasificación de un cliente como minorista presupone su carencia de conocimiento experto del mercado de inversión, pero que se trata de una presunción que puede desvirtuarse mediante prueba de que concurren determinados elementos. La condición de cliente experto puede resultar de las circunstancias concurrentes en la contratación, por ejemplo, de las muestras de conocimiento experto que resulten de las comunicaciones cruzadas entre el cliente y la empresa de inversión. O también porque exista prueba de que en ocasiones anteriores contrató el mismo producto, o uno de similares características y riesgos, y se le informó adecuadamente, con lo que la información ya estaba en poder del cliente. Datos como el perfil profesional del

cliente y el importe de la inversión también han sido tenidos en cuenta como relevantes.

10.- La Audiencia Provincial declara que el demandante había contratado varios productos de inversión con anterioridad a contratar el bono de Lehman Brothers, incluido uno similar emitido por Abn Amro. Este dato no es suficiente para afirmar el carácter experto del demandante y, por tanto, la ausencia de relación de causalidad entre la deficiencia en la información y la decisión de inversión en el producto.

Como afirmamos en la *sentencia 102/2016, de 25 de febrero*, «[q]ue los clientes hubieran contratado anteriormente productos similares no conlleva que tuvieran experiencia inversora en productos financieros complejos, si en su contratación tampoco les fue suministrada la información legalmente exigida».

En este caso, Renta 4 no ha probado que en las ocasiones anteriores en que ofertó al demandante la contratación de otros productos de inversión, le hubiera informado adecuadamente sobre los riesgos existentes en productos como el que es objeto del litigio. La conducta observada en este caso, y el hecho de que las anteriores contrataciones tuvieran lugar cuando ni siquiera estaba en vigor la normativa MiFID y la elevación del nivel de información que esta exigía, no permite presumir que tal información fue suministrada. El dato de que el demandante fuera un jubilado y que la inversión fuera de 100.000 euros tampoco permite presumir ese carácter experto.

11.- Lo expuesto lleva a que deba atribuirse al incumplimiento por la demandada de sus deberes de información sobre los riesgos inherentes al producto, tanto por la información omitida como porque la información facilitada inducía a pensar en la existencia de garantías de devolución del capital, la consideración de causa jurídica del perjuicio sufrido, pues el incumplimiento por Renta 4 de los deberes de información impuestos por la normativa del mercado de valores propició que el demandante asumiera el riesgo que conllevó la pérdida de la inversión.

No es necesario entrar a valorar los demás argumentos expuestos en el recurso, en los que se observa una alteración de la base fáctica de la sentencia con relación al conocimiento sobre la solvencia de Lehman Brothers antes y después de contratar el producto financiero.

CUARTO.- *Decisión de la sala (II). Alcance de la indemnización. Improcedencia de indemnizar daños morales.*

1.- Renta 4 debe indemnizar al demandante en los 100.000 euros a que asciende el capital invertido en la adquisición del bono estructurado de Lehman Brothers, y podrá subrogarse en el crédito que para el titular del bono pueda generarse en el proceso de liquidación de dicho banco emisor.

Esta cantidad devengará desde la interposición de la demanda el interés legal. Conforme a lo previsto en el *art. 576.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil*, dado que la sentencia del Juzgado de Primera Instancia condenó al pago de 50.000 euros y que esta sentencia es revocada para aumentar el importe de la indemnización, esos 50.000 euros devengarán desde la fecha de la sentencia del Juzgado de Primera Instancia el interés legal incrementado en dos puntos. Desde la fecha de la presente sentencia, la totalidad de la indemnización, esto es, 100.000 euros, devengará el interés legal

incrementado en dos puntos hasta su pago.

2.- El demandante solicitó también en la demanda que se le indemnizara en 10.000 euros por los daños morales.

La indemnización de los daños morales exige no solamente que se aprecie una causalidad fenomenológica entre la conducta del demandado y los hechos en que tales daños se concretan (angustia, desazón, ansiedad), sino también que pueda establecerse una imputación objetiva.

Por lo general, cuando se exige indemnización de daños morales por el incumplimiento de un contrato de contenido puramente económico, como es el caso del asesoramiento de inversiones, aunque pudiera entenderse que existe una relación de causalidad fenomenológica entre la conducta del demandado y los daños psicológicos que hubiera podido sufrir el demandante, no puede establecerse una imputación objetiva en base al criterio del fin de protección de la norma cuando explícita o implícitamente no se ha tomado en consideración la vulneración de bienes de la personalidad (tales como la integridad, la dignidad o la libertad personal) en relación con el cumplimiento de las obligaciones contractuales asumidas, salvo en el caso de que el incumplimiento contractual sea doloso, pues en tal caso el título de imputación se deriva de la previsión del *art. 1107 del Código Civil* de que «en caso de dolo responderá el deudor de todos los [daños y perjuicios] que conocidamente se deriven de la falta de cumplimiento de la obligación» (*sentencia 366/2010, de 15 de junio*).

3.- En el caso objeto del recurso, no existen datos que permitan afirmar que el incumplimiento de los deberes de información por parte de Renta 4 sea doloso. Y en los contratos relativos al mercado de valores, la regulación de las obligaciones de los intervinientes en tal mercado no toma en consideración la vulneración de bienes de la personalidad, sino simplemente los intereses económicos de los intervinientes, así como de la economía general.

Por tanto, no existe título que permita imputar a Renta 4 la responsabilidad por los daños morales que haya podido sufrir el demandante, al contrario de lo que ocurría con los daños patrimoniales.

4.- Lo expuesto lleva a que el recurso de casación deba ser estimado en parte y, en consecuencia, deba casarse la sentencia de la Audiencia Provincial y estimar en parte el recurso de apelación del demandante, con la consiguiente desestimación del recurso de apelación de la demandada.

QUINTO.- *Costas y depósito.*

1.- La estimación parcial del recurso de casación conlleva que no se haga expresa imposición de costas del recurso.

La revocación de la sentencia de la Audiencia Provincial y la estimación parcial del recurso de apelación del demandante conlleva que no se haga expresa imposición de las costas del recurso de apelación interpuesto por el demandante pero se condene a la demandada al pago de las costas de su recurso de apelación, que resulta desestimado.

La estimación parcial de la demanda que trae consigo la estimación parcial del recurso de apelación del demandante determina que no se haga expresa imposición de las costas de primera instancia.

2.- Procédase a la devolución del depósito constituido de conformidad con la *disposición adicional 15.ª, apartado 8, de la Ley Orgánica del Poder Judicial* .

FALLO

Por todo lo expuesto, en nombre del Rey, por la autoridad que le confiere la Constitución, esta sala ha decidido

1.º- Estimar en parte el recurso de casación interpuesto por D. Celso, contra la *sentencia núm. 5/2014 de 15 de enero, dictada por la Sección Cuarta de la Audiencia Provincial de Santa Cruz de Tenerife, en el recurso de apelación núm. 364/2013* . **2.º-** Casamos la expresada sentencia, que declaramos sin valor ni efecto alguno. En su lugar, acordamos desestimar el recurso de apelación interpuesto por Renta 4 Sociedad de Valores, S.A. y estimar en parte el recurso de apelación interpuesto por D. Celso. En consecuencia, estimamos en parte la demanda interpuesta por D. Celso contra Renta 4 Sociedad de Valores, S.A. y condenamos a esta a indemnizar a aquel en cien mil euros, que devengarán intereses conforme a lo determinado en el apartado primero del fundamento cuarto de esta resolución. **3.º-** No procede hacer imposición de las costas del recurso de casación, de las del recurso de apelación interpuesto por el demandante, ni de las costas de primera instancia. Procede condenar a la demandada al pago de las costas de su recurso de apelación. **4.º-** Devuélvase al recurrente el depósito constituido para interponer el recurso de casación. Líbrese a la mencionada Audiencia la certificación correspondiente con devolución de los autos y rollo de apelación remitidos.

Notifíquese esta resolución a las partes e insértese en la colección legislativa.

Así se acuerda y firma.