

Roj: SAP M 12933/2019 - **ECLI:**ES:APM:2019:12933

Órgano: Audiencia Provincial

Sede: Madrid

Sección: 11

Nº de Recurso: 625/2018

Nº de Resolución: 336/2019

Fecha de Resolución: 09/10/2019

Procedimiento: Recurso de apelación

Ponente: JESUS MIGUEL ALEMANY EGUIDAZU

Tipo de Resolución: Sentencia

Encabezamiento

Audiencia Provincial Civil de Madrid

Sección Undécima

c/ Santiago de Compostela, 100 , Planta 2 - 28035

Tfno.: 914933922

37007740

/

N.I.G.: 28.079.00.2-2016/0012543

Recurso de Apelación 625/2018

O. Judicial Origen: Juzgado de 1ª Instancia nº 01 de Madrid

Autos de Procedimiento Ordinario 113/2016

APELANTE: D. Anselmo y Dña. Evangelina

PROCURADORA Dña. BARBARA EGIDO MARTIN

APELADO: BANCO SANTANDER SA

PROCURADOR D. EDUARDO CODES FEIJOO

SENTENCIA

TRIBUNAL QUE LO DICTA :

ILMOS/AS SRES./SRAS. MAGISTRADOS/AS:

D. ANTONIO GARCÍA PAREDES

Dña. MARGARITA VEGA DE LA HUERGA

D. JESÚS MIGUEL ALEMANY EGUIDAZU

En Madrid, a nueve de octubre de dos mil diecinueve.

La Sección Undécima de la Ilma. Audiencia Provincial de esta Capital, constituida por los Sres. que al margen se expresan, ha visto en trámite de apelación los presentes autos civiles Procedimiento Ordinario 113/2016 seguidos en el Juzgado de 1ª Instancia nº 01 de Madrid a instancia de **Dña. Evangelina y D./Dña. Anselmo** como partes apelantes, representados por la Procuradora Dña. BARBARA EGIDO MARTIN contra **BANCO SANTANDER SA** como parte apelada, representada por el Procurador D. EDUARDO CODES FEIJOO; todo ello en virtud del recurso de apelación interpuesto contra la Sentencia dictada por el mencionado Juzgado, de fecha 28/05/2018 .

VISTO, Siendo Magistrado Ponente Don JESÚS MIGUEL ALEMANY EGUIDAZU.

I.- ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Por el *Juzgado de 1ª Instancia nº 01 de Madrid se dictó Sentencia de fecha 28/05/2018* , cuyo fallo es del tenor siguiente:

"Desestimo la demanda interpuesta por la procuradora Sra. Ejido Martín en nombre y representación de Don Anselmo y Doña Evangelina contra el Banco Santander S.A., absolviendo libremente a la demandada de los pedimentos contra ella aducidos con expresa condena en costas a la actora."

SEGUNDO.- Contra la anterior resolución se interpuso recurso de apelación por la parte demandante, que fue admitido, y, en su virtud, previos los oportunos emplazamientos, se remitieron las actuaciones a esta Sección, sustanciándose el recurso por sus trámites legales.

TERCERO.- Siglarlo de esta sentencia: " **CC** ", Código Civil; " **CCom** ", Código de Comercio; " **DCFR** ", Borrador del Marco Común de Referencia de 2009, de los Principios, Definiciones y Normas Modelo de Derecho Privado Europeo; " **DMIF** ", Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros; " **DMIF COM** ", Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la DMIF 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; " **DMIF II** ", Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros; " **LEC** ", Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil; " **LMV 1988** ", Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; " **LMV 2015** ", Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores; " **NIC-UE** ", Norma Internacional de Contabilidad, adoptada por Reglamento NIC (**NIIF**); "NIIF", Norma Internacional de Información Financiera; " **PECL** ", Principios de Derecho Europeo de Contratos, 2000; " **PICC** ", Principios UNIDROIT sobre los Contratos Comerciales Internacionales, 2016; " **RESIs** ", 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; " **Reglamento PRIIPs** ", Reglamento (UE) nº 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos

fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros; " **Reglamento Delegado PRIIPs** ", Reglamento Delegado (UE) 2017/653 de la Comisión, de 8 de marzo de 2017, por el que se completa el Reglamento PRIIPs mediante el establecimiento de normas técnicas de regulación respecto a la presentación, el contenido, el examen y la revisión de los documentos de datos fundamentales y las condiciones para cumplir el requisito de suministro de dichos documentos; " **RMIF** ", Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la DMIF II en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva; " **SAP** ", sentencia de la Audiencia Provincial, sección; " **STJUE** ", sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea y " **STS 1ª** ", sentencia del Tribunal Supremo de España, Sala Primera.

II.- FUNDAMENTOS DE DERECHO

I

Objeto de Apelación

1. **A) Demanda** .- El 14/3/2007, D. Anselmo y D.ª Evangelina (en adelante, " **Inversores** ") suscribieron con Banco Santander Central Hispano, S.A., luego denominado Banco Santander, S.A. (en lo sucesivo, " **Banco** "), el producto financiero original denominado "Tridente" (desde ahora, " **Empaquetado I** "), emitido por el propio Banco, por un principal de 500 000 €; . Por contrato firmado el 10/3/2010, los Inversores y el Banco acordaron la cancelación anticipada del Empaquetado I con efectos 28/01/2009 y su reestructuración mediante un nuevo producto también denominado "Tridente" (desde ahora, " **Empaquetado II** "; conjuntamente con el Empaquetado I, los " **Contratos** " o " **Productos** ") emitido por el propio Banco, por un principal de 500 000 €; . El 5/4/2013, los Inversores cancelan el Empaquetado II por causa de necesidad económica, recuperando tan solo 102 500 €; .

2. Los demandantes sustentan su pretensión en **(a)** una **acción de inexistencia o nulidad** de los Contratos, con restitución por el Banco de la inversión más intereses, menos los rendimientos percibidos (que se cifran en 102 500 €; a 20/4/2013); subsidiariamente, **(b)** una **acción de anulación** de los Contratos por vicio del consentimiento consistente en dolo o error, con las mismas consecuencias restitutorias; subsidiariamente, **(c)** una **acción de resolución** de los Productos por incumplimiento contractual, condenando al Banco a la restitución de 397 500 €; más intereses moratorios; y, subsidiariamente, **(d)** una **acción indemnizatoria** por defectuosos cumplimiento del asesoramiento en los Contratos y del de apertura y mantenimiento de cuenta de valores, con las mismas consecuencias que la anterior acción; así como **(e)** las **costas** .

3. **B) Sentencia recurrida** . - En primera instancia, se **desestimó** la demanda. La Sentencia recurrida fundamentó sus pronunciamientos en los siguientes **considerandos** : (→a) Falta de legitimación activa de D.ª Evangelina al no demostrarse el régimen económico matrimonial de gananciales, ni su relación con el numerario invertido ni con la suscripción de los Contratos. (b) Los Productos son productos financieros complejos con especiales deberes de información. (→c) La infracción de normas sectoriales imperativas no supone la nulidad de los Contratos. (→d) Caducidad de la acción de anulación del Empaquetado I, bien se compute desde

la fecha de efecto de su cancelación o desde la fecha del Empaquetado II. (e) Acción de anulación no caducada respecto al Empaquetado II, fijando el día inicial del plazo en el de cancelación anticipada (5/4/2013). (f) Aplicabilidad de la normativa MIF al Empaquetado II. (–g) Inversor dinámico y especulativo, según el test de idoneidad de 28/1/2009 (doc. nº 11.2 de la contestación), habiendo ya experimentado pérdidas en otros productos financieros; sin que la *SAP Madrid 19ª 10/2018, 11.1* tenga eficacia prejudicial en cuanto al perfil conservador de D. Anselmo por estar basada aquella resolución en un test de idoneidad distinto que no consta en estos autos. (–h) Aunque se entendiera que D. Anselmo tiene perfil conservador, no se demuestra el incumplimiento del deber precontractual de información, según el testimonio del Sr. Luis -empleado del Banco- pues fue D. Anselmo quien solicitó la reestructuración de la operación en enero de 2009 debido a que sufría pérdidas y meditó el Empaquetado II hasta su firma en marzo de 2010, mediando varias reuniones e información continuada. (–i) Acción indemnizatoria improsperable respecto al Empaquetado I por novación extintiva. (–j) Respecto al Empaquetado II no se aprecia ningún incumplimiento legal o contractual que genere derecho a indemnización. (–k) Imponiendo las costas a los Inversores vencidos.

4. **C) Apelación de los Inversores**.- Los demandantes interponen el recurso que sustentamos basándonos en los siguientes **motivos** : (1º) Procedencia de la declaración de nulidad radical o absoluta por inexistencia de consentimiento en la suscripción del Empaquetado I y posterior reestructuración por el Banco sin consentimiento del cliente en fecha 28/1/2009. (2º) Inexistencia de confirmación del Empaquetado I por la posterior reestructuración del mismo. Contratos causalmente vinculados. Reestructuración consecuencia de haberse suscrito otro producto con anterioridad. Teoría de la propagación de la ineficacia del negocio jurídico. (3º) Error en la valoración de la prueba y en la aplicación del Derecho. Comienzo del plazo de ejercicio de la acción por error como vicio del consentimiento. Infracción de los *arts. 1301 y 1969 CC* . El plazo previsto en el *art. 1301 comienza desde la consumación del contrato. Comienzo del plazo en contratos complejos consumados tiempo atrás. Vulneración de criterios jurisprudenciales sentados por el Tribunal Supremo*. (4º) *Procedencia de declaración de nulidad de los Contratos por existencia de error vicio del consentimiento ex art. 1266 CC* . Error en la valoración de la prueba y en la aplicación del Derecho. (5º) Indemnización de daños y perjuicios causados por defectuoso cumplimiento del asesoramiento financiero *ex art. 1101 CC* . Error en la valoración de la prueba y en la aplicación del Derecho. (6º) Carga de la prueba. Insuficiencia de prueba de la entidad pese a disponer de los medios de prueba para ello. No intervención de los testigos propuestos en la operación inicial de marzo de 2007 ni en la reestructuración posterior en enero de 2009. Infracción del *art. 217 LEC* . (7º) Normativa aplicable en la contratación de productos bancarios anterior y posterior a la entrada en vigor de la Ley de 19 de diciembre de 2007 que modifica la LMV para adaptarla a la normativa MiFID. Jurisprudencia aplicable. Error en la aplicación del Derecho de la sentencia de instancia. (8º) Error en la valoración de la prueba y en la aplicación del Derecho. Existencia de legitimación activa de D.ª Evangelina. La demandada no ha probado el carácter privativo del dinero ni de los intereses generados por ese dinero. Presunción y confesión de ganancialidad. Carga de la prueba. Infracción de los *artículos 1316 , 1361 , 1324 , 1344 y 1347.2 CC , art. 217 LEC y 24 CE* . (9º) Error en la valoración de la prueba y en la aplicación del Derecho en la sentencia de instancia. Indebida aplicación de la condena en costas a los demandantes. Existencia de dudas de hecho y de Derecho que justifican su no imposición *ex art. 394 LEC* .

5. **D) Oposición a la apelación del Banco** . - El Banco se adhiere a los

razonamientos de la Sentencia recurrida y reproduce los de su contestación, oponiéndose en todo al recurso. Sin respetar el orden del escrito de interposición, los **motivos de oposición** son los siguientes: (1º) La velada denuncia de incongruencia omisiva contenida en la alegación primera del recurso debería haberse salvado a través del mecanismo de complemento del *artículo 215.2 LEC* . No habiéndose efectuado así, no resulta jurídicamente admisible hacer valer dicha infracción procesal en el recurso de apelación. Las argumentaciones del Banco se recogen o se responden en la fundamentación de esta resolución, en lo pertinente y relevante. (2º) Correcta apreciación de la excepción de caducidad de la acción de anulabilidad ejercitada respecto del producto estructurado. (3º) De la correcta valoración probatoria de la Sentencia recurrida en cuanto a la suficiencia y exactitud de la información proporcionada por el Banco. Inexistencia del error denunciado y del incumplimiento de los deberes de información alegado. (4º) La conclusión de la Sentencia recurrida en cuanto a la desestimación de la acción de indemnización de daños y perjuicios es plenamente ajustada a Derecho. (5º) La condena en costas a la parte actora ha de mantenerse porque en modo alguno han existido serias dudas de hecho o de Derecho.

II

Productos financieros empaquetados

6. **A) Marco jurídico .-** Un **producto financiero** es una cosa con valor financiero, creada por una empresa de servicios de inversión. Un **instrumento financiero** , en **sentido jurídico-contable** , es "cualquier contrato que dé lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra entidad" (NIC-UE 32.11). Diversamente, para el **Derecho de los mercados financieros** , el concepto de instrumento financiero está legalmente definido y tasado: "los instrumentos especificados en el anexo I, sección C" de las Directivas MiFID o los relacionados en el artículo 2 de la LMV 1988 y LMV 2015.

7. **a) Normativa desde el 1/1/2018.-** En la actualidad, la comercialización de productos financieros de la clase del Empaquetado II, se rige por el Reglamento PRIIPs (habiéndose adaptado la LMV 2015 por RD-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera) y por el Reglamento Delegado PRIIPs. También orientan otros documentos complementarios como la Comunicación de la Comisión Europea 2017/ C 218/02 ; Comité Mixto de las Autoridades de Supervisión Europeas, *Preguntas y Respuestas sobre el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor en relación con productos PRIIPs* , actualización 2018; y CNMV, *Preguntas y Respuestas sobre la aplicación del Reglamento PRIIPs* , actualización 2018.

8. El "**producto de inversión minorista empaquetado**" (*packaged retail investment product* ["**PRIP**" por sus siglas en inglés]) se define así: "inversión [...] en la que, independientemente de su forma jurídica, el importe reembolsable al inversor minorista está sujeto a fluctuaciones debido a la exposición a determinados valores de referencia o a la evolución de uno o varios activos no adquiridos directamente por tal inversor" (*art. 4 1] Reglamento PRIIPs*). "Dichos productos, denominados productos empaquetados o basados en seguros a los efectos del presente Reglamento, deben incluir, entre otros, productos de inversión como los fondos de inversión, las pólizas de seguro de vida que tengan un elemento de inversión, y los productos y depósitos estructurados" (considerando [6][ii])."

9. "En todos esos productos, las inversiones no consisten en una inversión directa que se consigue a través de la adquisición o tenencia de los propios activos. Por el contrario, estos productos median entre el inversor minorista y los mercados a través de un proceso de " **empaquetado** " o vinculación de varios activos, que tiene por objeto crear exposiciones diferentes, dar a los productos características diferentes o lograr estructuras de costes diferentes en comparación con una tenencia directa. Ese "empaquetado" permite a los inversores minoristas adoptar estrategias de inversión que, de otro modo, resultarían inaccesibles o inviables, pero también puede requerir que se facilite información adicional, en particular para que se puedan realizar comparaciones entre distintas modalidades de "empaquetado" de inversiones" (considerando [6] *fin* Reglamento PRIIPs).

10. "La **información** actualmente proporcionada a los inversores minoristas respecto de dichos productos no está coordinada y no les suele ayudar a comparar diferentes productos y comprender sus características. Como consecuencia de ello, los inversores minoristas han realizado a menudo inversiones sin entender los riesgos y costes que iban asociados, sufriendo en ocasiones pérdidas imprevistas" (considerando [1][iii] Reglamento PRIIPs). "La información facilitada a los inversores minoristas debe permitirles entender y comparar los riesgos asociados a las inversiones en PRIIP, de forma que puedan adoptar decisiones informadas en materia de inversión. Los riesgos inherentes a los PRIIP pueden variar. Los riesgos más importantes son el riesgo de mercado, el riesgo de crédito y el riesgo de liquidez. Con el fin de que los inversores minoristas puedan entender cabalmente estos riesgos, la información sobre los mismos debe estar agregada en la medida de lo posible y presentarse numéricamente como un solo indicador resumido de riesgo con suficientes textos explicativos" (considerando [5] Reglamento Delegado PRIIPs).

11. El Reglamento PRIIPs introduce un nuevo **documento de datos fundamentales** (" **KID** " por sus siglas en inglés), normalizado para mejorar la comprensión y comparabilidad de los PRIIPs; combinando su aplicación con la Directiva 2003/71/CE (*art. 3.1 Reglamento PRIIPs*).

12. El *Reglamento PRIIPs afirma la* **responsabilidad civil del productor** del producto por el KID, con una amplia remisión al Derecho nacional (art. 11).

13. La conducta del Banco no se ajusta a **buenas prácticas del mercado** en materia de **comercialización de productos financieros** (arg. *art. 1258 CC* ; hoy, art. 208 LMV 2015 conc. 24.2 DMIF II; específicamente, ESMA, *Structured Retail Products. Good Practices for Product Governance Arrangements* 2014) especialmente en lo relativo el mercado objetivo, estrategia de distribución con anteposición del interés del cliente y transparencia sobre el valor inicial del producto y costes implícitos.

14. **b) Normativa en el momento de suscripción de los Contratos.-** La Circular 3/2000, de 30 de mayo, de la CNMV, recordaba en su introducción: "Con la publicación de la *Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la [LMV 1988], se ha producido una ampliación del ámbito de aplicación de la LMV. Así, en su artículo 2 se incluyen, junto a los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones, a determinados **instrumentos financieros*** .

15. Respecto de éstos, la Ley no establece un **régimen jurídico** específico, sino que señala que "a los instrumentos financieros, les serán de aplicación,

con las adaptaciones precisas, las reglas previstas en esta Ley para los valores negociables". Ello ha motivado que desde la entrada en vigor de la Ley 37/1998 se deba aplicar a estos instrumentos -con las adaptaciones precisas- la normativa de los valores negociables y, entre otras normas, las establecidas en los *artículos 25 y siguientes de la LMV y en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo* sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores.

16. No obstante en los últimos tiempos se ha apreciado que las entidades de crédito celebran con los inversores **contratos financieros** cuyas características económicas y jurídicas son diversas. Dentro de éstos pueden distinguirse dos grandes categorías: En primer lugar, aquellos contratos bancarios en los que se asegura por la entidad tomadora la devolución del principal; estos contratos pueden considerarse como *depósitos* -contratos típicos de la actividad de las entidades de crédito- que no requieren trámite alguno ante la CNMV, aunque el tipo de interés esté referenciado a la evolución de un valor cotizado o un índice. Existen *otros* sin embargo, que deben ser incluidos dentro del concepto de instrumento financiero a que se refiere el artículo 2 LMV: Son aquellos contratos en los que la entidad de crédito no se compromete a la devolución íntegra e incondicionada del principal, quedando su restitución vinculada a la evolución de uno o más valores cotizados o de un índice".

17. Particularmente, los Productos son un **contrato financiero** de los previstos en el antiguo artículo 2 b] LMV 1988 [hoy art. 2.1-2 y Anexo d] LMV 2015]: "Los contratos financieros a plazo, los contratos financieros de opción y los contratos de permuta financiera, siempre que sus objetos sean valores negociables, índices, divisas, tipos de interés, o cualquier otro tipo de subyacente de naturaleza financiera, con independencia de la forma en que se liquiden y aunque no sean objeto de negociación en un mercado secundario, oficial o no".

18. Además, se hablaba de **contrato financiero atípico** (" **CFA** ") cuyo concepto aparecía recogido en el apartado E) de la Circular CNMV 2/1999, añadido por la Circular 3/2000: "Contratos financieros atípicos: Son contratos no negociados en mercados secundarios organizados por los que una entidad de crédito recibe dinero o valores, o ambas cosas, de su clientela asumiendo una obligación de reembolso consistente bien en la entrega de determinados valores cotizados, bien en el pago de una suma de dinero, o ambas cosas, en función de la evolución de la cotización de uno o varios valores, o de la evolución de un índice bursátil, sin compromiso de reembolso íntegro del principal recibido".

19. La comercialización de CFAs precisaba la publicación de **folleto** , "con las excepciones y adaptaciones" determinadas por la CNMV (*art. 1.3 I RD 1310/2005, de 4 de noviembre* , por el que se desarrolla parcialmente la LMV 1988, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos; en la redacción anterior al RD 1464/2018).

20. En el momento de la suscripción de los Contratos, el contenido del folleto se atenía a la Circular CNMV 2/1999 en la redacción de la Circular CNMV 3/2000 (esta posteriormente derogada por Orden ECC/2515/2013, de 26 de diciembre, por la que se desarrolla el artículo 86.2 LMV, que modificó la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el art. 27.4 LMV). La citada Orden EHA/3537/2005 establecía en su disposición transitoria Segunda, apartado 3: "Asimismo, en tanto que la CNMV no elabore los modelos de folletos para las ofertas públicas de venta o suscripción de los contratos financieros a plazo a los que se refiere la letra b) del

artículo 2 [LMV 1988], el folleto deberá contener la información exigida por la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la CNMV".

21. En consecuencia, el **proceso de suscripción** de contratos financieros atípicos no consistía en la mera firma de una orden o un contrato. Dadas sus características y el riesgo existente sobre el principal invertido y, con el fin de garantizar un grado de información suficiente, la entidad oferente debía incorporar necesariamente al contrato firmado por los clientes, el texto del folleto informativo verificado e inscrito en la CNMV. En efecto, según la Norma 9 de la Circular 2/1999 "Contratos financieros atípicos": "Las entidades de crédito que suscriban con su clientela contratos financieros atípicos incorporarán necesariamente al contrato que firmen con sus clientes el texto del folleto informativo modelo CFA1 verificado por la CNMV. Este folleto cumplirá asimismo la función del tríptico regulado en el *artículo 22 del Real Decreto 291/1992*".

22. En el Anexo 8 de la Circular 2/1999, se detallaba el contenido del "**Folleto Informativo Modelo CFA1**", que imponía la información que debió incorporarse a los Contratos, en lo que se comprueba un cumplimiento deficiente por Banco Santander, siendo muy deficiente en el caso del Empaquetado I. Destacamos, respecto a "Información sobre el oferente y sobre los valores que configuran el subyacente" la omisión de información sobre aspectos esenciales de los *valores no cotizados en España*: "Si la entidad o entidades emisoras de los valores que configuran el subyacente no cotizan en España, se incluirá una breve descripción de la misma (actividad, nacionalidad, bolsas donde cotiza, capitalización bursátil y principales magnitudes económicas) y se mencionará que se encuentra a disposición de los inversores en el domicilio de la entidad de crédito información traducida al español relativa a los estados financieros más recientes que la entidad emisora o emisoras de los valores subyacentes estén obligadas a remitir en la Bolsa o Bolsas donde coticen".

23. En cuanto a los "riesgos de la operación", sí se informó del "*riesgo de pérdida* total o parcial del principal invertido", si bien en el Empaquetado I en la mayoría de veces bajo el eufemismo "rentabilidad negativa".

24. En cuanto a los "*riesgos de no poder deshacer la posición* cuando las condiciones de mercado así lo aconsejaran (o de poder deshacerse, mención de los gastos que esto conlleva)", nada se informa en el Empaquetado I.

25. En el Empaquetado II la advertencia sobre los *costes de cancelación* es genérica y sin mínima determinación del procedimiento de cálculo, lo que no se ajusta a lo reglamentado: "supuestos de cancelación anticipada.- Deberá incluirse con todo detalle en qué supuestos puede cancelarse anticipadamente el contrato por ambas partes, así como los gastos que dicha cancelación pueda suponer". El Banco practica el ocultismo respecto a la valoración de Productos cuando contesta al cliente: "*el cálculo de cualquier producto de este tipo está hecho por un modelo de volatilidades locales que no es determinista, es decir, no existe una fórmula como tal sino que es un cálculo estadístico. Las particularidades prácticas del modelo no son susceptibles de revelación*" (doc. nº 40 de la demanda) y cuando liquida el derivado con un valor de liquidación de 102 500 €; sin explicar el cálculo (v. doc. nº 45 de la demanda). En nuestra *SAP Madrid 11ª 148/2019, 3.4* hemos razonado acerca de la relevancia del desconocimiento de los costes de cancelación en la apreciación de error-vicio.

26. Tampoco se expresó el *riesgo de crédito* (o de insolvencia de contraparte), no estando la inversión garantizada.

27. En cuanto a las "*características del Contrato [Producto] Financiero*" la información es parcial. En la "determinación de las variables que condicionen el contrato financiero" faltó informar de los "métodos de valoración de la opción, variables significativas (volatilidad, dividendos, correlaciones, etc.)". Respecto a la "rentabilidad del contrato financiero, solo si se tiene por demostrado que se entregó la presentación comercial (*quod non*) habría tenido la oportunidad de reflejar en ella "diferencias y supuestos de rentabilidades en función de la evolución del valor del subyacente. Se incluirá un cuadro sinóptico y una explicación detallada de cómo evolucionará la rentabilidad del producto en función de la evolución del subyacente". Pero, indudablemente, no se desglosó "la rentabilidad de cada uno de los componentes de la operación (cuenta financiera a plazo, contratación de la opción, etc.)". Sobre los "valores del subyacente" la entrega de la presentación habría ilustrado de la "evolución de la cotización" pero no "de la volatilidad de los valores que sirven de subyacente durante un período de tiempo igual al de duración del contrato". Se omitieron los "gastos de cualquier tipo que conlleve la operación" y no se informó cumplidamente del "régimen fiscal del contrato financiero.- Se incluirá información relativa al régimen fiscal aplicable al contrato financiero, haciendo especial hincapié en el tratamiento que la operación tendrá en la imposición personal sobre la renta de las personas físicas".

28. **B) Análisis jurídico de los Productos**.- Los Productos, para el Derecho contable, son un *instrumento financiero compuesto* con varios **derivados implícitos** (v. NIIF 7.17) y, para el Derecho del mercado de valores, son un **producto complejo** (arts. 79 bis.8 a] LMV 1988 [217.1 c) LMV 2015].

29. En **síntesis**, se trata de un instrumento financiero atípico e interino, temporalmente limitado, a término cierto en el Empaquetado II (28/5/2014) y a término incierto en el Empaquetado I, hasta su eventual amortización anticipada en las llamadas fechas de observación, si todas las acciones integrantes de la cesta subyacente se hubieran revalorizado, con pago de la inversión más un porcentaje del nominal (109%); con una amortización a vencimiento, con tres escenarios en el Empaquetado I: (1) todas las acciones apreciadas, amortización al 109%; (2) depreciación de cualquier acción hasta la barrera del 60%, se restituye la inversión; (3) depreciación de cualquier acción en cualquier día perfora la barrera, se restituye la inversión menos la peor depreciación. Y con dos escenarios en el Empaquetado II: (1) cesta relevante en o sobre la barrera del 65%, se restituye la inversión; (2) cesta relevante perfora la barrera, se restituye la inversión con pérdida de la depreciación más un 20%.

30. No es un depósito estructurado porque el capital no está garantizado; sino un contrato financiero atípico (CFA) **autocancelable** (*auto-callable*, de *automatically callable*). Para ello, el Empaquetado I combina una imposición a un plazo condicionado por dos fechas de observación en las que el inversor recibe, en su caso, la inversión más una prima si la fluctuación de todos los subyacentes traspasa en su ascenso la barrera señalada para cada fecha de observación; siendo el subyacente un conjunto de valores considerados individualmente (*rainbow put option*) compuesto por tres acciones de renta variable (BBVA, Allianz AG y Unicredito), con un vencimiento a tres escenarios en función del subyacente de peor comportamiento (*worst-of*). Diversamente, el Empaquetado II presenta un subyacente formado por la media de las 6 peores acciones de una cesta de 25, con exclusión de la media de peor comportamiento (en realidad, este producto no presenta el riesgo de las opciones

promediadas [*basket option*] sino el superior de la *rainbow option* si bien con un *worst-of - five* y truncado). Además, al tratarse de valores cotizados en diferentes bolsas y en el caso del Empaquetado II en distintos sectores, la correlación entre valores se debilita, lo que aumenta el riesgo del concedente de la opción de peor comportamiento.

31. Entre los **elementos de juicio** fundamentales para un inversor no sofisticado, el Empaquetado I ofrecía una rentabilidad potencial con cupón del 7% anual efectivo de su inversión y el Empaquetado II del 3,75%. Ahora bien, la rentabilidad dependía de la evolución de activos seleccionados por el comercializador y de los niveles de las barreras. Ciertamente, el inversor podría verse beneficiado por una alta rentabilidad, pero, a diferencia de la renta fija, se jugaba el capital en la operación. Desfavorablemente para el inversor, las rentabilidades adicionales estaban condicionadas a la superación de los umbrales en las fechas de observación. Habida cuenta de que "en un mercado de valores eficiente el precio incorpora toda la información pública disponible" (*SAP Madrid 11ª 283/2017, 30.6*), la probabilidad *a priori* de un escenario en el que en el Empaquetado I tres valores conjuntamente superen la cotización inicial es muy baja (12,5%); entonces, la probabilidad de llegar a vencimiento es muy alta (87,5%) por lo que el escenario central de análisis es el de rentabilidad limitada a la inicial. En el Empaquetado II, la probabilidad de que la media de las cinco acciones de casi peor comportamiento en un conjunto de 25 se haya depreciado es muy alta (casi del 80%) por lo que el escenario central de análisis es la pérdida de esa depreciación más un 20%. Es verdad que el inversor recibe una rentabilidad por cupón superior otros productos más seguros (advertimos que no debe razonarse en términos de rentabilidad bruta, porque ha de considerarse el coste oportunidad de renunciar a una inversión alternativa segura [v. *SAP Madrid 11ª 234/2017, 21.6*]); pero ello con riesgo no insignificante de ni siquiera recibir el cupón en el Empaquetado II (se desactiva si la cesta relevante cotiza a menos del 65%), a cambio de contratar un producto ilíquido, con cautividad ante fuertes desplomes de la cotización de cualquiera de los subyacentes, soportando riesgo de crédito (o de solvencia) del emisor y abonando unos importantes costes de transacción ocultos.

32. Con todo, señalábamos en *SSAP Madrid 11ª 105/2019, 6.3* y *147/2019, 3.4* que "nos parece que el riesgo más grave de estas estructuras proviene de los términos contractuales. Es bien plausible, considerando un horizonte temporal de cinco años y tres valores, que se presenten **supuestos de dilución** por lo que, en la práctica, el inversor debe perder toda esperanza de obtener una rentabilidad adicional a la inicial. Estos supuestos, si bien pueden tener un efecto neutro para el accionista (que cuenta con mecanismos antidilución y con la protección del Derecho societario), inciden directamente en la cotización, luego en la posibilidad de cancelación del producto con beneficios adicionales. Ciertamente, el Contrato previó ajustes " *con arreglo a prácticas habituales de mercado* ", delegados en un Agente de cálculo " *siendo vinculantes sus determinaciones tanto para el Banco como para el Cliente* ". En realidad, se califica impropiaemente como "agente de cálculo" a un tercero que desarrolla una función de "arbitrador" (sobre estos conceptos y la revisabilidad judicial de sus determinaciones, v. *SAP Madrid 11ª 419/2017, 13.12*). " *Los sucesos que pueden dar lugar a la práctica de tales ajustes o sustituciones son aquellos de naturaleza jurídica o económica que, a juicio del Agente de Cálculo, puedan incidir sustancialmente en el valor teórico de las acciones* ", no siendo una lista cerrada, sino que el ajuste puede producirse ante " *cualquier otro supuesto que produzca un efecto dilutivo o de concentración* ". Mas es lo cierto que no se demuestra que se hubieran practicado tales ajustes, siendo evidente que tienen

efectos dilutorios las modalidades más comunes de ampliaciones de capital, algunas operaciones de modificación estructural, los desdoblamientos de nominal (*splits*), el pago del dividendo en acciones (*scrip dividends* , llamado eufemísticamente "dividendo flexible") o la remuneración a directivos y empleados mediante *stock options* , entre otros muchos supuestos. Es notorio que tales supuestos se produjeron y debieron ocasionar el correspondiente ajuste, que no consta practicado. En abstracto (carecemos de una prueba pericial en el caso), el riesgo de que el Agente de Cálculo no practique el correspondiente ajuste es muy relevante y la práctica de los ajustes podría resultar decisiva en una ejecución equilibrada del contrato". Los eventuales conflictos de interés del agente de cálculo han sido destacados por los reguladores más avanzados (v. Financial Industry Regulatory Authority [FINRA], *Report on Conflicts of Interest* 2013, 21-2).

33. En el caso de autos, aunque se pactaron ajustes habituales en esta clase de operaciones también se evidencia la injustificable exclusión de ajustes razonablemente exigibles como " *el pago de dividendos ordinarios, sea o no en forma de efectivo* ". Además, aunque no podemos estimar la demanda por fundamentos no alegados, que el agente de cálculo sea el propio Banco, contraviene la prohibición de arbitrio unilateral (*art. 1256 CC* que proclama la *necessitas* contractual; para la compraventa 1449 CC).

34. En definitiva, los Productos no son de **alta remuneración** en relación con el **nivel de riesgo** asumido por el inversor (*error in qualitate*). Si a la rentabilidad ofrecida se le resta las primas de riesgo derivadas de todos los factores de riesgo señalados, es dudoso que la rentabilidad residual resulte atractiva.

35. Además, se trata de una **rentabilidad engañosa** que sumerge el elevado riesgo falseando la imagen global del producto para el inversor (*buried facts doctrine*). Así, la rentabilidad prometida por el pago de eventuales cupones intermedios (7% del nominal en tres años o el 3,75% en cuatro años) creaba un *efecto halo* que "es un sesgo muy frecuente en el ámbito de la inversión, de manera que se tiende a calificar un producto financiero como bueno o malo tomando como referencia un único dato" (CNMV, *Mecanismos psicológicos que intervienen en la toma de decisiones de inversión* 2017). "Se debe considerar que un producto no es sencillo y que es difícil de comprender en particular si [...] la estructura de pagos de la inversión aprovecha los sesgos de comportamiento del inversor minorista" (considerando [18] Reglamento Delegado PRIIPs).

III

Nulidad por Infracción de Normas o por Ausencia de Consentimiento

36. **A) Inexistencia de incongruencia** .- Previamente, sobre la **devolución de pronunciamientos omitidos** , la línea jurisprudencial dominante exige la solicitud de complemento ante la omisión de pronunciamiento para el **recurso extraordinario por infracción procesal** , con fundamento en el *artículo 469.2 LEC* (v. *SSTS 1ª 1195/2008, 16.12* hasta 437/2017, 12.7 y 572/2018, 15.10 y jur. cit.). La razón es que "la omisión de este pronunciamiento no puede ser suplida por esta Sala al ser el recurso por infracción procesal de naturaleza extraordinaria" (*STS 1ª 298/2013, 6.6.2014* pues se priva a la Sala del análisis de datos fácticos relevantes ; también 234/2016, 8.4 citando el Acuerdo sobre criterios de admisión de los recursos de casación y extraordinario por infracción procesal de 30 de diciembre de 2011 [hoy Acuerdo de Pleno no jurisdiccional de 27.1.2017]).

37. Sin embargo, para el **recurso de apelación** , aunque algunas Audiencias o secciones de las mismas han fundamentado la anterior solución en el *artículo 459 LEC* ; alcanzan otra la *STS 1ª 198/2015, 17.4* y juris. cit. (*seq . STS 1ª 228/2015, 7.5* [en contraste con el recurso extraordinario] y también *nuestro Auto de 14.2.2018 [ES:APM:2018:493 AA]* a salvo los límites de los pronunciamientos consentidos o de la reforma peyorativa que no son del caso; *ant. SSTS 1ª 119/1909, 7.7 ; 638/1962, 6.7 ; 63/1993, 4.2 y 454/2001, 9.5* y juris. cit.; pero cf. *STS 1ª 452/2010, 12.7*): "La Audiencia Provincial ha dado cumplimiento al *art. 465.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil* , conforme al cual "si la infracción procesal alegada se hubiera cometido al dictar sentencia en la primera instancia, el tribunal de apelación, tras revocar la sentencia apelada, resolverá sobre la cuestión o cuestiones que fueran objeto del proceso". [...] esta norma tiene como finalidad esencial evitar que en un mismo proceso se produzca una cadena de apelaciones y por esta razón se impone que, declarada la existencia de una infracción procesal en la sentencia dictada en la primera instancia, no proceda la devolución de las actuaciones a la primera instancia para que se dicte nueva sentencia, sino que sea la Audiencia Provincial quien resuelva sobre las cuestiones que fueron objeto del proceso. [...] los tribunales de alzada tienen competencia no sólo para revocar, adicionar, suplir y enmendar las sentencias de los inferiores, sino también para dictar, respecto de todas las cuestiones debatidas, el pronunciamiento que proceda, que su posición frente a los litigantes ha de ser la misma que ocupó el órgano *a quo* en el momento de decidir, dentro de los términos en que el debate se desarrolló, y que la apelación somete al tribunal *ad quem* el total conocimiento del litigio en términos que le faculta para valorar los elementos probatorios y apreciar las cuestiones debatidas según su propio criterio. [//] Aunque en determinadas ocasiones, de modo excepcional, la aplicación de esta norma puede adecuarse a las circunstancias concretas en que se desarrolla el recurso de apelación, no es este el caso. En la primera instancia se practicó la prueba propuesta por las partes y admitida por el Juzgado. La Audiencia Provincial, como órgano que también es de instancia, tenía plena cognición para valorar tal prueba y revisar el enjuiciamiento hecho en la primera instancia. [//] La previsión de una doble instancia para los procesos civiles (no para todos) no significa que ambas instancias deban entrar en el fondo del asunto, ni que la Audiencia Provincial deba anular las actuaciones y retrotraerlas al momento anterior a que se dictara la sentencia de primera instancia cuando esta, por razones procesales, no ha entrado en el fondo del litigio".

38. En todo caso, la **Sentencia recurrida** desestimó efectivamente la nulidad por infracción de normas (no se pronunció sobre la ausencia de consentimiento) en la parte inicial del Fundamento Cuarto.

39. **B) Nulidad por infracción de normas** .- El incumplimiento de la normativa MiFID, e interpretativamente la pre-MiFID, debe tener **consecuencias civiles conforme al Derecho nacional** . "Los Estados miembros velarán por que se establezcan mecanismos que permitan garantizar que pueden abonarse compensaciones o adoptarse medidas correctivas de conformidad con el Derecho nacional para las pérdidas financieras o los perjuicios sufridos por infracción de la presente Directiva o del Reglamento (UE) nº 600/2014" (arg. art. 69 párr. últ. DMIF II).

40. "Corresponde al ordenamiento jurídico interno de cada Estado miembro regular las **consecuencias contractuales** que deben derivarse de la inobservancia, por parte de una empresa de inversión que ofrece un servicio de

inversión, de las exigencias de evaluación establecidas en el *artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39*, respetando los principios de equivalencia y efectividad" (STJUE 30.5.2013 *Genil 48 y Comercial Hostelera de Grandes Vinos*).

41. Ahora bien, la infracción de **normativa administrativa** no justifica la consecuencia jurídica pretendida de nulidad absoluta. La LMV prevé la sanción administrativa (ahora también cabe predicar la responsabilidad civil del productor del PRIP), que es "un efecto distinto para el caso de contravención" (*art. 6.3 CC* ; v. *SSTS 1ª 716/2014, 15.12 para un producto estructurado* ; también *not . Pleno 323/2015, 30.6 ; 731/2016, 20.12 y 12/2017, 13.1*).

42. La consecuencia de la infracción sería la eventual prosperabilidad de la **acción indemnizatoria**, bien entendido que habrían de demostrarse los demás elementos que deben concitarse en una pretensión indemnizatoria. "Cabe atribuir al incumplimiento de los deberes inherentes a la exigencia del test de idoneidad, la consideración de causa jurídica del perjuicio sufrido, pues si no consta que la demandante fuera inversora de alto riesgo, ni que no siéndolo se hubiera empeñado en la adquisición de este bono, el banco debía haberse abstenido de recomendar su adquisición, por lo que, al hacerlo, propició que la demandante asumiera el riesgo que conllevó la pérdida de la inversión" (*SSTS 1ª 398/2015, 10.7 cit. 583/2016, 30.9 ; 677/2016, 16.11 y Pleno 491/2017, 13.9*). En todo caso, no será necesario estimar la acción indemnizatoria puesto que se plantea como la última de las subsidiarias en cascada.

43. **C) Nulidad por falta de requisitos del contrato** .- Sobre la **ausencia de consentimiento** en los Contratos (contra *art. 1261-1º CC*), los Inversores sostienen que la ejecución precedió a la firma de los Contratos, lo cual es cierto. No obstante, además de que respecto al Empaquetado I se desprende de la agenda comercial del Banco un mandato verbal y respecto al Empaquetado II se afirma expresamente en Anexo que medió " *acuerdo verbal* "; la cuestión carece de relevancia toda vez que la firma de los correspondientes Contratos supone la ratificación de lo actuado (arg. *arts. 1259 II y 1208 CC*).

44. Cuestión bien distinta son los motivos o grado de necesidad por los que D. Anselmo suscribió el Empaquetado II, pero tal es materia propia de un vicio del consentimiento, no de ausencia de consentimiento.

IV

Caducidad de la Acción de anulación

45. "En **relaciones contractuales complejas** como son con frecuencia las derivadas de contratos bancarios, financieros o de inversión, la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento inicial del plazo de ejercicio de la acción de anulación del contrato por error o dolo, no puede quedar fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error o dolo" (*SSTS 1ª Pleno 769/2014, 12.1.2015 ; 652/2017, 29.11 y 89/2018, 19.2*).

46. La jurisprudencia específica última sobre la **caducidad en productos estructurados** es la siguiente: "mediante una interpretación del *art. 1301.IV CC* ajustada a la naturaleza compleja de las relaciones contractuales que se presentan en el actual mercado financiero, la doctrina de la sala se dirige a impedir que la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento inicial del plazo de

ejercicio de la acción de anulación del contrato por error o dolo, quede fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error o dolo. De esta doctrina sentada por la sala no resulta que el cómputo del plazo de ejercicio de la acción deba adelantarse a un momento anterior a la consumación del contrato por el hecho de que el cliente que padece el error pueda tener conocimiento del mismo, lo que iría contra el tenor literal del *art. 1301.IV CC*, que dice que el tiempo para el ejercicio de la acción empieza a correr "desde la consumación del contrato".

47. De esta doctrina sentada por la sala resulta que a efectos del cómputo del *dies a quo* de la acción de nulidad del *art. 1301 CC* en el ámbito de contratos como el litigioso habrá que estar a la **fecha del cumplimiento de las prestaciones** de las partes, puesto que las liquidaciones que en este caso se producen a favor del cliente dependen de manera variable del valor de unos valores subyacentes" (*STS 1ª 160/2018, 21.3 seq . 89/2018*).

48. "Así como en el caso de las participaciones preferentes o las obligaciones subordinadas, el negocio se consuma con la propia adquisición de estos productos, no ocurre lo mismo con los bonos estructurados, en los que, durante un determinado periodo de tiempo, los rendimientos y las pérdidas se van produciendo periódicamente en función del **comportamiento** que hubieran tenido los valores a los que está ligado.

49. A estos efectos de considerar cuándo se entiende consumado el negocio de adquisición, el bono estructurado guarda relación con la permuta financiera, respecto de la que hemos considerado que se consumaba a su **vencimiento** " (*STS 1ª 409/2019, 9.7*).

50. Análogamente, el **Empaquetado II** fue cancelado el 5/4/2013 y la demanda se interpuso el 22/1/2016, luego la acción de anulación por error no había caducado.

51. Sobre la caducidad de la acción de anulación del **Empaquetado I**, vencía el 15/3/2010 y fue cancelado el 10/3/2010 con efecto el 28/1/2009. El Tribunal Supremo, en un supuesto de nulidad del Empaquetado II, en doctrina trasladable a la anulación, computó el plazo de caducidad desde el vencimiento del Empaquetado I (v. *STS 1ª 160/2018*), lo que determinaría, en hipótesis, la caducidad de la acción respecto al Empaquetado I.

52. En cuanto al conocimiento del riesgo financiero del Empaquetado I, no solo es razonable pensar que la aceptación de toda reestructuración implica un conocimiento de la evolución negativa del producto sino que se reconoce expresamente en el propio escrito de demanda " *que don Anselmo se vio obligado a firmar con fecha 10/03/2010 para no perder más del 90% del capital inicialmente invertido* " (f. 13).

53. Sobre si la **conexidad contractual** la tesis que retrasa el inicio del cómputo hasta la consumación del contrato funcionalmente conexo no nos parece una tesis dogmáticamente adecuada toda vez que la doctrina de la ineficacia propagada (*simul stabunt simul cadent*) solo permitiría sostener este efecto cuando los contratos fueran interdependientes; mientras que, aquí, solo el Empaquetado II estaba vinculado al Empaquetado I, pero no a la inversa. Además, como se desprende del segundo contrato, este extinguió (novó) el primero.

54. Análogamente, "en nuestro caso, no existe un único contrato del cual van emanando obligaciones sucesivas en el tiempo, sino que, sin perjuicio de la relación de asesoramiento que pudiera existir entre el banco y sus clientes, se fueron perfeccionando **diferentes contratos**, tantos como ordenes de adquisición se hicieron, de forma que las consecuencias jurídicas derivadas de cada adquisición son fruto o efecto de ese concreto contrato de adquisición. De suerte que respecto de cada una de estas adquisiciones debe juzgarse si el consentimiento de las clientes adquirentes estaba o no viciado por error, y el plazo de caducidad de la acción de nulidad debe computarse, como hace la Audiencia, en relación con cada una de estas adquisiciones" (*STS 1ª 62/2019, 31.1*).

55. Con todo, apuntamos *obiter* que no es descartable que prevalezca la tesis de que el **encadenamiento de contratos** retrasa el inicio del cómputo al vencimiento del último de los contratos encadenados, lo que podría tener alguna justificación para contratos de cobertura suscritos al amparo de un contrato marco. En este sentido: "En la sentencia recurrida se declara que los contratos de swap están vinculados unos a otros, entiéndase encadenados, y ello consta en la redacción de varios de ellos, que expresamente reconocen que son reestructuración de uno anterior. [...] En cuanto al encadenamiento de los contratos, derivado de la previa existencia de un contrato de swap, debemos declarar que ambos forman parte de un único negocio jurídico, en cuanto el segundo es una renovación del primero, dado que la extinción pactada del primero, fue un antecedente necesario para la contratación del segundo, según negociaron las partes, [...] En suma, la cadena de reestructuración es completa, por ello la fecha de inicio de la acción se computa tras la consumación del último swap" (*STS 1ª 346/2019, 21.6* *seq.* 695/2018, 11.12; *contra* 264/2018, 9.5).

V

Anulación del Empaquetado II por Error

56. **A) Error-vicio: noción**.- Un **vicio de consentimiento** se presenta cuando la voluntad contractual se forma defectuosamente. El *artículo 1265 del Código Civil* establece: "Será nulo el consentimiento prestado por error, violencia, intimidación o dolo". El **error** es el "vicio de consentimiento causado por equivocación de buena fe, que anula el acto jurídico si afecta a lo esencial de él o de su objeto" (*Diccionario de la Lengua Española* 23). "Hay error vicio cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta. Es decir, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea" (*not.* *SSTS 1ª Pleno 840/2013, 20.1.2014* ; *460/2014, 10.9* ; *769/2014, 12.1.2015* ; *491/2015, 15.9* y *23/2016, 3.2*). La información es presupuesto de un consentimiento libre y no viciado, "con conocimiento de causa" (art. 79 bis.3 LMV 1988 [209.4 LMV 2015]).

57. **B) Previsiones** .- "Es lógico que un elemental respeto a la palabra dada (*pacta sunt servanda*) imponga la concurrencia de ciertos requisitos para que el error invalide el contrato y pueda quien lo sufrió quedar desvinculado. Al fin, el contrato constituye el instrumento jurídico por el que quienes lo celebran, en ejercicio de su libertad -autonomía de la voluntad-, deciden crear una relación jurídica entre ellos y someterla a una *lex privata* (ley privada) cuyo contenido determinan. La seguridad jurídica, asentada en el respeto a lo pactado, impone en esta materia unos criterios razonablemente rigurosos" (SSTS 1ª cit. ¶ ant.).

58. **C) Presunción de error por infracción de la normativa sectorial**.-

El error debe existir al tiempo de conclusión del contrato (**error in contrahendo**). Además, el error, como hecho constitutivo de la pretensión de anulación, debe ser **probado** por quien lo alega (art. 217.2 LEC ; v. STS 1ª 230/2011, 30.3: "lo normal es que la voluntad se forme y manifieste libre, consciente y espontáneamente", sim . 302/2004, 21.4).

59. No obstante las normas generales, son posibles cambios en las cargas probatorias. En primer lugar, existen **normas especiales de carga de la prueba** que, entre otras vías, pueden fijarse mediante una presunción legal (art. 217.6 LEC). Así, para clientes profesionales se establece la presunción legal de conocimiento en el art. 78 bis.2 LMV 1988 (205.1 LMV 2015).

60. La carga de la prueba también puede verse modificada por **presunciones jurisprudenciales** -aplicadas de forma constante- de inversión de la carga de la prueba, que abundan en otras jurisdicciones ante la infracción de deberes profesionales de información y asesoramiento, especialmente en relación con acciones indemnizatorias. En materia de **servicios financieros** , el Tribunal Supremo considera el incumplimiento de la normativa sectorial, cuyo cumplimiento debe probar la empresa de servicios de inversión; como indicio que permite fundar una presunción judicial de error del cliente minorista (arg. art. 78 bis.4 LMV 1988 [204 LMV 2015]), salvo prueba en contrario (not . SSTS 1ª Pleno 840/2013 ; 460/2014 ; 769/2014 ; 323/2015, 15.6 ; 89/2018, 19.2 y 222/2018, 17.4). "[S]er cliente minorista implica una presunción de falta de conocimiento de los instrumentos financieros complejos y, consecuentemente, la existencia de una asimetría informativa que justifica la existencia de rigurosos deberes de información por parte de las empresas de inversión" (STS 1ª Pleno 323/2015).

61. "Frente a la posible formulación de una presunción judicial, el litigante perjudicado por ella siempre podrá practicar la **prueba en contrario** a que se refiere el apartado 2 del artículo anterior" (art. 386.2 LEC). Por esto, en ocasiones, se ha tenido por desvirtuada la presunción en las Audiencias, sin alterarse en casación los hechos probados, o se ha resuelto atendiendo a circunstancias particulares como la condición experta del inversor (STS 1ª 12/2017, 13.1), director de sucursal bancaria (STS 1ª 537/2018, 28.9), el perfil especulativo (STS 1ª 364/2018, 15.6), el cumplimiento de las obligaciones de información en el caso concreto (STS 1ª 423/2018, 4.7), la experiencia derivada de la previa contratación de la clase de productos financieros así como del otorgamiento de fianzas en garantía de los resultados negativos (STS 1ª 524/2018, 24.9), que se reestructure un producto similar (STS 1ª 652/2018, 20.11), el reconocimiento por parte del cliente de la posibilidad de liquidaciones negativas que no superaran determinada cuantía (STS 1ª 665/2018, 22.11), la intervención del asesor financiero del cliente (STS 1ª 715/2018, 19.12) o la inducción del esposo, yerno y director de la oficina bancaria (STS 1ª 732/2018, 21.12).

62. A efectos de desvirtuar la presunción, las **declaraciones de ciencia** son inanes (v. ESMA, *Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements* 2018, 35). La jurisprudencia declara "la ineficacia de las menciones predisuestas que consisten en declaraciones no de voluntad sino de conocimiento o de fijación como ciertos de determinados hechos, que se revelan como fórmulas predisuestas por el profesional, vacías de contenido real al resultar contradichas por los hechos" (STS 1ª Pleno 608/2017, 15.11 y juris. cit.; et. 222/2018). "La normativa que exige un elevado nivel de información en diversos campos de la contratación resultaría inútil si para cumplir con estas exigencias bastara con la

inclusión de menciones estereotipadas predispuestas por quien está obligado a dar la información, en las que el adherente declarara haber sido informado adecuadamente" (*STS 1ª 769/2014* y juris. cit.).

63. En el caso enjuiciado, no resulta ocioso extender las consideraciones sobre la acción indemnizatoria al Empaquetado II. La razón es que es un contraindicio de error que el segundo producto **reestructure** el anterior (v. *STS 1ª 652/2018, 20.11*). No obstante, este argumento tiene límites cualitativos ya que, en nuestro caso, el Empaquetado II presenta una complejidad muy elevada y notas, como probablemente el valor de mercado inicial negativo, que permiten sostener razonablemente la persistencia del error. En definitiva, estimamos la acción de anulación por error respecto al Empaquetado II, sin perjuicio de que igualmente le convienen los considerandos de la acción indemnizatoria.

64. **D) Infracción de la normativa sectorial.**- En el supuesto de autos, el prestador de servicios de inversión ha infringido su deber general de información (hoy, arts. 79bis.1 LMV 1988 y 209 LMV 2015) y el deber general de conocer a sus clientes (hoy, arts. 79bis.5 LMV 1988 y 212 LMV 2015).

65. **a) Deber de información.**- Sobre la información de los **riesgos del instrumento financiero** , el artículo 79 bis.3 III LMV 1988 disponía: "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" (hoy, arts. 210 LMV 2015 y 77 RESIs transp. 24.4 b] y 24.5 DMIF II y 48 RMIF; entonces, particularmente, Circular CNMV 2/1999).

66. El déficit informativo no se demuestra subsanado por una alegada **información verbal** por los empleados bancarios, en una o en varias reuniones. "Los testimonios de los empleados bancarios acerca de lo que informaron o dejaron de informar son una fuente de escasa potencia suasoria, considerando las circunstancias que en ellos concurren (*art. 376 LEC*) y, particularmente, su interés directo en que no se declare el incumplimiento de sus deberes profesionales (arg. *art. 377.1-3º LEC*) y su dependencia del Banco proponente (arg. *art. 377.1-4º LEC*)" (*SAP Madrid 11ª 147/2019, 3.4* y juris. cit.); "la testifical de sus propios empleados, obligados a facilitar tal información y, por tanto, responsables de la omisión en caso de no haberla facilitado" (*SSTS 1ª 668/2015, 4.12* y *674/2015, 9.12*). "Ante las discrepancias de las declaraciones de ambas partes acerca de la información verbal proporcionada, no puede otorgarse preferencia a la versión del empleado de la demandada" (*STS 1ª 386/2018, 21.6*), máxime cuando se desconoce el contenido de esa información (*STS 1ª 549/2016, 20.9*).

67. Además, se observa que el Banco no propuso el **interrogatorio** de D. Anselmo. "La conducta endoprocesal del Banco, al no proponer el interrogatorio de los demandantes, revela (*art. 386 LEC*) desinterés por la verdad material" (*SAP Madrid 11ª 147/2019, 3.4* y ant. cit.).

68. Ello unido a que tampoco se pidió el **testimonio** del gestor, director y subdirector de la sucursal que comercializó el producto, sino del Sr. Luis, sin relación inmediata demostrada con la operación. Es significativo que en los apuntes del gestor comercializador Sr. Alfonso, de 8/3, 15/3 y 19/3/2017 (v. agenda comercial del gestor, doc. nº 14 de la contestación), se denomina al Empaquetado I como "depósito Tridente", luego si así entendía la naturaleza del producto el gestor solo pudo transmitir información errónea porque nadie puede aclarar aquello que confunde.

69. En todo caso, "el deber de información no debe entenderse suplido por el propio contenido del contrato" (*SSTS 1ª 269/2017, 4.5 y 160/2018, 21.3* para Tridentes). La normativa presupone que la información sobre instrumentos financieros debe proporcionarse **por escrito** si bien "podrá facilitarse en un formato normalizado" (art. 79 bis.3 II LMV 1988; hoy, 210 LMV 2015 que habla de "entrega", 77.3 RESIs transp. 24.5 DMIF II). La **presentación comercial** no se demuestra recibida y, a tal efecto, el testimonio de un empleado del Banco no permite alcanzar una convicción suficiente, no por ser testimonio único (v. *SAP Madrid 11ª 213/2018, 6.6* y juris. cit.) sino por las tachas de dependencia e interés. Además, "[n]o consta sin embargo que el Banco proporcionara una información precontractual mediante folletos y supuestos que reflejaran el riesgo asumido al contratar el producto y la información que figura en el propio contrato, si no va acompañada de las correspondientes explicaciones y simulaciones no tienen entidad suficiente para entender cumplido el deber que incumbía a la entidad" (*STS 1ª 160/2018, 21.3* sobre productos estructurados referenciados acciones). "Es preciso ilustrar los concretos riesgos y advertir cuánto puede llegar a perderse de la inversión y en qué casos, con algunos ejemplos o escenarios" (*STS 1ª 21/2016, 3.2* sobre estructurado tridente). Finalmente, incluso la información que, según el Banco, se habría puesto a disposición del inversor sería insuficiente, en incumplimiento de la normativa sectorial.

70. Además, debió informarse con **suficiente antelación** . "El *art. 11 de la Directiva 1993/22/CEE* , de 10 de mayo, sobre servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, establece que las empresas de inversión tienen la obligación de transmitir de forma adecuada la información procedente "en el marco de las negociaciones con sus clientes" (*not . STS 1ª 406/2018, 29.6* y juris. cit.; también Pleno 460/2014, 760/2014, 491/2015 y 222/2018; hoy *art. 209.3 LMV 2015 y 77.1 RESIs transp. 24.4 DMIF II y 46 RMIF; específicamente, considerando [26][i] y arts. 13.1 Reglamento PRIIPS y, ampliamente , 17 Reglamento Delegado PRIIPS "Condiciones sobre la suficiente antelación"*). "Para determinar qué constituye provisión de información con suficiente antelación a un momento especificado en esta Directiva, las empresas de inversión deben tener en cuenta, habida cuenta de la urgencia de la situación y del tiempo necesario para que el cliente asimile y reaccione a la información específica proporcionada, la necesidad que tiene el cliente de contar con tiempo suficiente para leerla y comprenderla antes de adoptar la decisión de inversión. Normalmente, un cliente necesitará menos tiempo para examinar la información sobre un producto o servicio sencillo o normalizado, o sobre un producto o servicio de un tipo que haya adquirido anteriormente, del que requeriría para un producto o servicio más complejo o desconocido" (considerando [48] DMIF). En el caso, no se demuestra que se entregara información suficiente con antelación a la firma del Empaquetado II, lo que no subsana la información postcontractual que, en su caso, pudiera tener relevancia en una acción indemnizatoria, pero no en una acción de anulación por error. Es más, apreciamos unidad de acto en la firma del test de idoneidad y el contrato, por ser del mismo día.

71. **b) Infracción del deber de conocer al cliente.-** El **perfil del cliente** D. Anselmo es el de pensionista por incapacidad permanente total, con estudios hasta los 16 años de capacitación agrícola y administrador de las mercantiles agropecuarias o patrimoniales familiares. D.ª Evangelina es ama de casa. El numerario invertido proviene de la ejecución provisional de una sentencia.

72. En el **caso concreto** , para estos mismos clientes y si bien en relación

con otro producto financiero, la *SAP Madrid 19ª 10/2018, 11.1* ha declarado que el perfil de los demandantes "es de riesgo bajo y con carácter conservador". Ciertamente, la entidad financiera demandada era otra, por lo que tal sentencia carece de eficacia prejudicial, pero sí goza de eficacia refleja (v. *SAP Madrid 11ª rollo nº 481/2018*). Además, observamos que, inicialmente, a lo largo del año 2007, D. Anselmo invirtió en fondos de inversión, para luego suscribir, en marzo de 2007, el Empaquetado I. Con anterioridad a la inversión en el Empaquetado I, D. Anselmo no había contratado productos financieros de alto riesgo.

73. El **test de idoneidad** puesto que hubo asesoramiento (arts. 79 bis.6 LMV 1988 [213 LMV 2015 y 80 RESIs transp. 25.2 DMIF II y 55 RMIF]) y, en otros casos, el menos exigente **test de conveniencia** sin asesoramiento (arts. 79 bis.7 LMV 1988 [214 LMV 2015 y 81 RESIs transp. 25.3 DMIF II y 55-6 RMIF]) *es de obligada observancia en fase de formación del contrato desde la entrada en vigor de la Ley 47/2007 , el 21/12/2007.*

74. La **evaluación de la idoneidad** , que solo se realizó para D. Anselmo y para el Empaquetado II (no para el Empaquetado I), arroja un perfil agresivo según el test de 27/9/2007 (doc. nº 12 de la contestación) o dinámico (doc. nº 47 de la demanda). Este último test es verosímil que se predatara, igual que el contrato del Empaquetado II; sin perjuicio de que, según múltiples apuntes de la agenda comercial (doc. nº 14 de la contestación) es razonable pensar ante la ausencia de reacción del interesado en más de un año, que D. Anselmo consintió verbalmente la reestructuración y luego se demoró en la firma, por lo que el Banco hubo de urgirle a ella. También se advierte que las respuestas al test de septiembre de 2007 no son ciertas cuando se responde que el cliente había contratado estructurados con garantía de capital (pregunta 3ª) o, significativamente, que las necesidades de liquidez en el corto plazo eran nulas (pregunta 7ª) cuando, antes bien, pendía una eventual revocación de la ejecución provisional por la que se había obtenido el dinero invertido. En todo caso, el Banco no aporta una explicación razonable de por qué en el contrato de gestión de carteras (doc. nº 23 bis de la demanda) el perfil es solo moderado, lo que da a entender que el test se adaptaba a los Productos y no los Productos al resultado del test.

75. En la suscripción del Empaquetado II consideramos que medió *asesoramiento en materia de inversión* "entendiéndose por tal por tal la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros" (arg. arts. 63.1 g] LMV 1988 y 140.1 g] LMV 2015 transp. 4.1 4] DMIF II y 9 RMIF). "Dicha recomendación deberá presentarse como idónea para esa persona, o basarse en la consideración de sus circunstancias personales, y deberá constituir una recomendación para que se tome una de las siguientes series de medidas: a) comprar, vender, suscribir, canjear, mantener o asegurar un instrumento financiero específico o solicitar su reembolso; b) ejercitar o no ejercitar cualquier derecho conferido por un instrumento financiero determinado para comprar, vender, suscribir o canjear un instrumento financiero o solicitar su reembolso" (arg. art. 9 II RMIF). Contrariamente, "no se considerará que constituya asesoramiento, a los efectos de lo dispuesto en este apartado, las recomendaciones de carácter genérico y no personalizadas que se puedan realizar en el ámbito de la comercialización de valores e instrumentos financieros. Dichas recomendaciones tendrán el valor de comunicaciones de carácter comercial. Asimismo, tampoco se considerará recomendación personalizada las recomendaciones que se divulguen exclusivamente al público" (arg. art. 140 g] II LMV 2015 transp. 9 III RMIF). "Para que exista asesoramiento no es

requisito imprescindible la celebración de un contrato remunerado *ad hoc* para la prestación de tal asesoramiento, ni que estas inversiones se incluyeran en un contrato de gestión de carteras suscrito por los clientes y la entidad financiera" (*SSTS 1ª 245/2017, 20.4 y 329/2017, 24.5 y juris. cit.; para productos empaquetados, 583/2016, 30.9 ; 269/2017, 4.5 y 160/2018, 21.3*). Estimamos que medió asesoramiento visto que el Banco no aporta las comunicaciones comerciales (*art. 217.3 LEC*) y considerada la inverosimilitud (*art. 386 LEC*) de la suscripción espontánea de un producto complejo que no hubiera sido presentado como idóneo por el Banco. Además, la prestación de asesoramiento es característica del servicio en el segmento de banca privada. Finalmente, "en situaciones de autocolocación, es extremadamente probable que, en sustancia, la interacción entre el inversor y la entidad financiera implique la provisión de recomendaciones personales (i.e. asesoramiento de inversión) a los clientes" (Esmá, *MiFID practices for firms selling financial instruments subject to the BRRD resolution Regime* 2016 ¶ 25).

76. Es más, incluso desde la perspectiva de la **evaluación de idoneidad** ; el test practicado posteriormente revela que, pese al perfil "dinámico" y no conservador del cliente, el Banco le colocó indebidamente el producto. Efectivamente, comprobamos que D. Anselmo indicó un horizonte temporal de la inversión entre uno y tres años, mientras que el Empaquetado II supera este horizonte.

77. En cuanto a los **cargos societarios** , por cierto, en empresas familiares de objeto agrícola; para disipar el error en productos complejos, la jurisprudencia solo admite **conocimientos especializados** . "[E]l hecho de que la cliente sea una *sociedad mercantil* , no supone necesariamente el carácter experto del cliente, puesto que la formación necesaria para conocer la naturaleza, características y riesgos de un producto complejo y de riesgo [...] no es la del simple empresario ([...]) sino la del profesional del mercado de valores o, al menos, la del cliente experimentado en este tipo de productos", y "no por tratarse de una empresa debe presumirse en sus administradores o representantes unos específicos conocimientos en materia bancaria o financiera" (*STS 1ª 2/2017, 10.1 ; también, entre muchas, 595/2016, 5.10 ; 715/2016, 30.11 ; 11/2017, 13.1 ; 322/2017, 23.5 y 360/2017, 7.6*). "La capacitación y experiencia deben tener relación con la inversión en este tipo de productos complejos u otros que permitan concluir que el cliente sabe a qué tiene que atender para conocer cómo funciona el producto y conoce el riesgo que asume" (*SSTS 1ª 292/2017, 12.5 ; 329/2017, 24.5 y juris. cit. y Pleno 89/2018; para productos empaquetados, 21/2016, 269/2017, 160/2018 y 204/2018, 11.4*).

78. Por regla general, tampoco son decisivas las **inversiones previas** o la contratación de **otros productossimilares** (como aquí). "La actuación en el mercado de valores exige un conocimiento experto. El hecho de tener un patrimonio considerable, o que el cliente hubiera realizado algunas inversiones previas no lo convierte tampoco en experto, puesto que no se ha probado que en esas inversiones anteriores se le hubiera dado una información adecuada para contratar el producto con conocimiento y asunción de los riesgos de una inversión compleja y sin garantías. La contratación de algunos productos de inversión con el asesoramiento de [Banco], sin que la entidad pruebe que la información que dio al cliente fue mejor que la que suministró en el caso objeto del recurso, y en concreto, que fue la exigida por la normativa del mercado de valores, solo puede indicar la reiteración de la entidad financiera en su conducta incorrecta, no el carácter experto del cliente" (*STS 1ª 677/2016, 16.11 ; et. 102/2016, 25.2 y 583/2016, 30.9; et . 626/2017, 21.11 y 103/2018, 1.3*). Haber suscrito otros productos de alto riesgo "puede justificar, si no

hay otras circunstancias añadidas, la calificación de la demandante como cliente confiada, pero no como cliente experta" (STS 1ª 2/2017, 10.1 ; también 493/2016, 14.7).

79. En efecto, el Empaquetado II es un **producto estructurado** de características especialmente singulares, lo que impide cualquier comparación con otras inversiones de la demandante. "[P]or la complejidad, el carácter especulativo y alto riesgo del producto estructurado contratado, en el que la suerte de la operación, tanto en términos de rentabilidad como de devolución del capital invertido dependía de la fluctuación de varios índices bursátiles (productos subyacentes), dadas las posibilidades de diversas situaciones y la previsión de ciertos niveles o barreras que conducían a la eventualidad de muy diversos escenarios, algunos de los cuales pueden suponer que el cliente sufriera pérdidas importantes, incluso la pérdida total" (STS 1ª 269/2017).

80. **E) Error inferible de la irracionalidad de la inversión** .- La presencia de error también se abduce (sobre este modo de inferencia v. *SAP Madrid 11ª 256/2017, 5.7*), con fundamentación alternativa o doble (v. *STS 1ª 922/2000, 16.10*), de que un **inversor razonable** no hubiera suscrito el contrato si no fuera por el déficit de información. El paso de un hecho conocido [indicio o hecho-base] a otro desconocido [error como hecho presumido], a través del camino de la lógica" (*STS 1ª 49/1965, 29.1*) parte de la exposición de riesgos apuntados en el Fundamento II antecedente, en torno a la naturaleza y notas del Empaquetado II. La falta de racionalidad de la inversión, por la entidad de los riesgos, permite inferir que el inversor no entendió cabalmente el producto.

81. **F) Requisitos del error relevante** .- El contratante puede anular el contrato por un error de hecho o de Derecho bajo el presupuesto de la **existencia** del error y de determinados **requisitos** cumulativos (v. *SSTS 1ª Pleno 23/2016 y 24/2016, 3.2* ; arg. PECL 4:103 y DCFR II 7:201). La anulación por error unilateral obliga a ponderar los intereses de ambos contratantes, no solo cualificando la materia sobre la que el error relevante versa (concepción objetiva) sino también valorando las conductas de las partes (concepción subjetiva) pero, en todo caso, excluyendo el error en los simples motivos. Siendo el *errans* quien debe soportar por defecto el riesgo de error, el desplazamiento del riesgo con anulación del contrato precisa unos fundamentos.

82. **i) Error determinante** .- El error es determinante o decisivo cuando una persona razonable en la misma situación (**error razonable**), si no fuera por el error, no hubiera concluido el contrato (**error causante**) o lo hubiera hecho en términos fundamentalmente diferentes (**error fundamental**) (arg. PECL 4:103[1][b]; DCFR II 7:201[1][a] y PICC 3.2.2). Además, nuestro Código está entre aquellos que cualifican el **contenido** del error relevante. "Para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato, o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo" (*art. 1266 I CC* , que no solo otorga relevancia decisiva al error esencial [*essentialia negotii* de la concepción romanista] sino también al motivo condicionante [concepción iusnaturalista], lo que religa con la doctrina de la causa concreta del negocio). Diversamente, es irrelevante el error incidental (**error incidens**), que recibe un tratamiento más adecuado indemnizatorio. El error en los simples motivos es incidental.

83. Particularmente, el **riesgo de la inversión** integra la causa

concreta de los negocios en los mercados de valores, distinguiéndose entre "circunstancias fundamentales del riesgo" y "móviles subjetivos de los inversores (la obtención de beneficios si se producen determinadas circunstancias en el mercado), irrelevantes, como tales, para la apreciación del error vicio" (*not . SSTS 1ª Pleno 460/2014 , 769/2014 , 491/2015 y 23/2016*). El criterio para descartar el error es que "los clientes o clientes potenciales sean razonablemente capaces de comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece y, por consiguiente, de tomar decisiones sobre la inversión con conocimiento de causa" (arg. art. 24.5 DMIF II; *ant . 19.3 DMIF*; v. sobre el "carácter aleatorio del negocio" y "entidad de los riesgos", *SSTS 1ª Pleno 840/2013 , 491/2015 y 23/2016*). "Esa descripción deberá explicar las características del tipo específico de instrumento considerado, el funcionamiento y los resultados del instrumento financiero en diferentes condiciones de mercado, tanto positivas como negativas, así como los riesgos inherentes a ese tipo de instrumento concreto, de manera suficientemente detallada para permitir al cliente adoptar decisiones de inversión informadas" (arg. art. 48.1[ii] RMIF). "El nivel de detalle de dicha información puede variar en función de la condición del cliente, esto es, según se trate de un cliente minorista o un cliente profesional, así como de la naturaleza y el perfil de riesgo de los instrumentos financieros que se estén ofreciendo, pero esa información no debe ser nunca tan general que se omitan elementos esenciales. Es posible que para algunos instrumentos financieros solo la información que haga referencia al tipo de instrumento sea suficiente, mientras que para otros la información deba ser específica al producto" (considerando [45][ii] DMIF COM).

84. Además de los **riesgos no informados** que se señalan en el Fundamento II antecedente, la normativa específica posterior (a los solos efectos ilustrativos) atribuye especial relevancia a la **función comparativa** de la decisión, lo que implica que la **rentabilidad** del producto (a su vez dependiente de los costes) también es un elemento esencial de la decisión informada. Hoy, la necesidad de información para la comparabilidad entre productos se reitera en el Reglamento PRIIPs (considerandos [1], [6], [17]; *arts. 1 , 6.4 , 8.2 y 8.3 f)* y en el Reglamento Delegado PRIIPs (considerandos [1], [2], [5], [7], [11], [13] y múltiples desarrollos). A estos efectos, el inversor también podría haber producido prueba sobre un mayor valor razonable *ex ante* de la inversión directa en el subyacente o en otros productos de inversión, generalmente conocidos y que eran accesibles para el concreto inversor.

85. **ii) Valoración de la conducta: error imputable.-** El error que permite anular el contrato es el error **causado** por la información dada por la contraparte; o el contrato concluido en error porque la contraparte **omitió** revelar información exigible; o [**error común**] si la contraparte también incurrió en el mismo error (arg. PECL 4:103[1] y DCFR II 7:201 [1][b]). No se exige culpa porque la acción no es indemnizatoria. Se trata de un error atribuible u (objetivamente) imputable, en el caso de la omisión, en función de deberes formales y materiales, perteneciendo a los formales, los deberes legales precontractuales de información en los mercados de valores.

86. **iii) Valoración de la conducta: error excusable.-** Un contratante no puede anular el contrato si el error era inexcusable en las circunstancias (arg. PECL 4:103[2][a] y DCFR II 7:201[2][a]). "El Código Civil no menciona expresamente este requisito, pero se deduce de los principios de autorresponsabilidad y buena fe. La jurisprudencia niega protección a quien, con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que ignoraba al contratar. En tal

caso, ante la alegación de error, protege a la otra parte contratante, confiada en la apariencia que genera toda declaración negocial seriamente emitida. [¶] La **diligencia exigible** ha de apreciarse valorando las circunstancias de toda índole que concurran en el caso. En principio, cada parte debe informarse de las circunstancias y condiciones que son esenciales o relevantes para ella en los casos en que tal información le es fácilmente accesible, y si no lo hace, ha de cargar con las consecuencias de su omisión. Pero la diligencia se aprecia además teniendo en cuenta las condiciones de las personas, no sólo las de quien ha padecido el error, sino también las del otro contratante, de modo que es exigible una mayor diligencia cuando se trata de un profesional o de un experto, y, por el contrario, es menor cuando se trata de persona inexperta que entra en negociaciones con un experto, siendo preciso para apreciar la diligencia exigible valorar si la otra parte coadyuvó con su conducta, aunque no haya incurrido en dolo o culpa" (*not . STS 1ª Pleno 769/2014 ; también 460/2014*). La jurisprudencia también deriva la excusabilidad del *errans* de la imputabilidad del error a la contraparte, cuando declara que el incumplimiento de los deberes de información por la entidad financiera hace el error del cliente minorista excusable (*SSTS 1ª Pleno 840/2013 ; 460/2014 ; 760/2014 ; 491/2015 y 89/2018*).

87. **iv) Riesgo de error no asumido.-** El contratante no puede anular el contrato si asumió el riesgo de error o si debe asumirlo en las circunstancias (arg. PECL 4:103[2][b] y DCFR II 7:201[2][b]). Ciertamente, en los contratos especulativos existe un riesgo inherente a la naturaleza del Producto, entre ellos, el error de previsión sobre la evolución de las variables subyacentes (v. *SAP Madrid 11ª 129/2017, 13.3*). Ahora bien, "es preciso que el interesado tenga un conocimiento suficiente de los riesgos que corre (*nihil est volitum nisi cognitum* [Duns Scotus, *Ordinatio* II, d. I, q. I, n. 47]). Cuando el obligado no ha cumplido los deberes de información a su cargo, pierde la oportunidad de situar al contratante informado ante su propia responsabilidad, que en principio no es predicable frente a riesgos razonablemente ignotos, en un marco jurídico de protección del inversor.

88. **G) No confirmación tácita del Empaquetado II .-** El *artículo 1311 del Código Civil* declara: "La confirmación puede hacerse expresa o tácitamente. Se entenderá que hay confirmación tácita cuando, con conocimiento de la causa de nulidad, y habiendo ésta cesado, el que tuviese derecho a invocarla ejecutase un acto que implique necesariamente la voluntad de renunciarlo".

89. "Como regla general, ni la percepción de liquidaciones positivas, ni los pagos de saldos negativos, ni la **cancelación anticipada** del contrato, ni incluso el encadenamiento de diversos contratos, pueden ser considerados actos convalidantes del negocio genéticamente viciado por error en el consentimiento, ya que los mismos no constituyen actos inequívocos de la voluntad tácita de convalidación o confirmación del contrato, en el sentido de crear, definir, fijar, modificar, extinguir o esclarecer sin ninguna duda dicha situación confirmatoria. [...] La confirmación tácita solo puede tener lugar cuando se ejecuta el acto anulable con conocimiento del vicio que le afecta y habiendo cesado éste, según establece inequívocamente el *artículo 1311 del Código Civil* " (*SSTS 1ª 378/2017, 14.6 y 591/2017, 7.11 ; para productos empaquetados, 460/2014 y 269/2017*). "Un acto propio vinculante del que derive un actuar posterior incompatible, requiere un pleno conocimiento de causa a la hora de fijar una situación jurídica, que aquí no concurre, ya que el conocimiento íntegro del riesgo asumido se adquiere cuando las liquidaciones devienen negativas y se informa del concreto importe de la cancelación de los contratos. [...] tampoco cuando se cumple el contrato en sus propios términos, para no dar lugar a una resolución por

incumplimiento a instancia de la parte contraria" (*STS 1ª 107/2018, 1.3 y juris. cit.; también 834/2009, 22.12 ; 375/2010, 17.6 ; 11/2017, 13.1 ; 344/2017, 1.6 ; 51/2018, 31.1 y 103/2018, 1.3*). "Si la referida actitud se manifiesta pasivamente tras el conocimiento posterior del negocio jurídico, la situación admite distintas lecturas, mas en tanto no se haya consumado la prescripción o la caducidad de acciones, siempre será posible la impugnación del acto por vía legal" (*STS 1ª 605/2016, 6.10 y juris. cit.*).

90. El recurso de apelación alude a la **doctrina de la ineficacia propagada** . "En punto al interesante problema de determinar cuándo la nulidad de un acto deba trascender a otro posterior que con él se relaciona o que en el mismo se apoya si bien por la delicada índole de la materia no cabe sentar reglas generales y ha de quedar la decisión, en cada caso, encomendada al razonable criterio del Juzgador" (*STS 1ª 816/1964, 10.11*). Particularmente, no son tampoco confirmatorias, sino normalmente **perseverancia en el error** , común a muchos inversores, las operaciones posteriores con la finalidad **enjugar pérdidas** si el error no se ha disipado, o cuando se recontracta por **voluntad cumplidora** . Para productos empaquetados: "procede declarar la nulidad tanto del contrato de producto estructurado de fecha 28 de septiembre de 2006 como del contrato de producto estructurado tridente de fecha 28 de enero de 2009, causalmente vinculado al primero, pues su celebración se dirigió, sin realizar un nuevo desembolso por el cliente, a recuperar parte del capital inicialmente invertido" (*STS 1ª 269/2017*).

91. No obstante, el **supuesto de autos** tal doctrina es inaplicable por caducidad de la acción de anulación respecto al Empaquetado I.

VI

Pretensión de Indemnización

92. El *artículo 1101 del Código Civil* establece: "Quedan sujetos a la indemnización de los daños y perjuicios causados los que en el cumplimiento de sus obligaciones incurrieren en dolo, negligencia o morosidad, y los que de cualquier modo contravinieren al tenor de aquéllas". Los títulos de imputación de responsabilidad al Banco pueden ser varios.

93. **A) Responsabilidad civil por infracción de normas de conducta** .- Más allá de representar un mero momento ético, "corresponde al ordenamiento jurídico interno de cada Estado miembro regular las **consecuencias contractuales** que deben derivarse de la inobservancia, por parte de una empresa de inversión que ofrece un servicio de inversión, de las exigencias de evaluación establecidas en el *artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39* , respetando los principios de equivalencia y efectividad" (STJUE 30.5.2013 *Genil 48 y Comercial Hostelera de Grandes Vinos*).

94. El **principio de efectividad** se ha positivado en DMIF II. "Los Estados miembros velarán por que se establezcan mecanismos que permitan garantizar que pueden abonarse **compensaciones** o adoptarse medidas correctivas de conformidad con el Derecho nacional para las pérdidas financieras o los perjuicios sufridos por infracción de la presente Directiva o del Reglamento (UE) nº 600/2014" (art. 69.2 últ. DMIF II).

95. La opinión común en las jurisdicciones europeas es que tales códigos de

conducta (*conduct of business [CoB] rules*) y, particularmente, la **normativa MiFID** , cristalizan los deberes precontractuales y contractuales de la empresa de servicios de inversión y, además, en ocasiones, establece responsabilidades legales por acto ilícito. Además, el Tribunal de Justicia ha aclarado que "si los instrumentos financieros que la entidad de crédito entrega al público los emiten sociedades terceras o la propia entidad de crédito es algo que carece de relevancia" (STJUE 22.3.2018 *Anisimoviene* y otros ¶ 68).

96. "Los llamados **códigos de conducta** , impuestos por normas jurídicas a las empresas de servicios de inversión -como el que los recurrentes mencionan en el motivo-, integran el contenido preceptivo de la llamada *lex privatao lex contractus* que nace al celebrar, con sus clientes, los contratos para los que aquellos están previstos. Se trata de estándares o modelos de comportamiento contractual, impuestos, por la buena fe, a las prestadoras de tales servicios y, al fin, de deberes exigibles a la misma por el otro contratante - *artículos 1258 del Código Civil y 57 del Código de Comercio* -" (*STS 1ª Pleno 243/2013, 18.4*). "Para esas, y otras, infracciones está el ordenamiento dotado de los correspondientes remedios" (*STS 1ª 41/2014, 17.2*).

97. **B) Responsabilidad por negligencia** .- Las normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión imponen, entre los deberes generales de actuación, una obligación de **diligencia** (art. 208 LMV 2015; *ant . 79 LMV 1988*).

98. La diligencia (aunque algunas conductas podrían afectar también al deber de lealtad) comienza en la fase de " **Diseño y comercialización de productos financieros** " (*art. 208 ter LMV 2015; 24.2 I DMIF II y 41.2 Directiva Delegada (UE) 2017/593 de la Comisión, de 7 de abril de 2016, por la que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos pertenecientes a los clientes, las obligaciones en materia de gobernanza de productos y las normas aplicables a la entrega o percepción de honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios*). No obstante, esta no ha sido la vía de imputación escogida en la demanda.

99. La diligencia se desarrolla también en un " **Deber general de información** " (art. 209 LMV 2015) acompañado del deber específico de orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros y las estrategias de inversión (art. 210 LMV 2015) y sobre el servicio prestado (art. 211 LMV 2015). En los Códigos decimonónicos la premisa de partida es la de negociación entre iguales que deben autoprotgerse. La vieja máxima por la que cuídese el comprador (*caveat emptor*), sitúa al comprador ante su propio deber de actuar cuidadosamente en la compraventa y pechar con los riesgos de la misma. Quien no abra los ojos, que abra su bolsa. Sin embargo, en situaciones de desequilibrio estructural de conocimiento (asimetría informativa), como la existente en los mercados de valores, desde la Securities Act se transita hacia un régimen de *caveat vendor* , que impone o incentiva la carga de informar al vendedor.

100. Particularmente, hoy se prevé expresamente una responsabilidad civil especial por el **documento de datos fundamentales** (v. *art. 11 Reglamento PRIIPS*), como caso particular de responsabilidad civil por información incorrecta.

101. Además, la diligencia supone un " **Deber general de las entidades de**

conocer a sus clientes " (art. 212 LMV 2015) que implica, en su caso, una evaluación de la idoneidad (art. 213 LMV 2015) y una evaluación de la conveniencia (art. 214 LMV 2015).

102. **C) Responsabilidad por deslealtad**.- La entrada de los deberes de lealtad en la prestación de servicios de inversión se contempla mediante una **cláusula general** . "Las empresas de servicios y actividades de inversión actuarán con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes" (art. 208 I pr. LMV 2015; 24.1 DMIF II). La redacción original de la LMV 1988 era bien expresiva: "Toda persona o entidad que actúe en un mercado de valores, tanto recibiendo o ejecutando órdenes como asesorando sobre inversiones en valores, deberá dar absoluta prioridad al interés de su cliente".

103. Una manifestación de la actuación en interés del cliente se regula en fase de **comercialización** : "Las empresas de servicios y actividades de inversión deberán comprender las características de los instrumentos financieros que ofrecen o recomiendan, valorar la compatibilidad de los mismos con las necesidades de los clientes a quienes prestan servicios y actividades de inversión, teniendo en cuenta asimismo el mercado destinatario definido de los clientes finales a que se refiere el apartado anterior, y garantizar que los instrumentos se ofrezcan o comercialicen únicamente cuando ello redunde en interés del cliente" (art. 208 ter.2 LMV 2015; 24.2 II DMIF II).

104. En el mapa de los deberes de lealtad destaca la gestión de **conflictos de interés** especialmente en casos de autocolocación de instrumentos financieros (v. *SAP Madrid 11ª 129/2017, 13.3* y, en la regulación hoy vigente, *arts. 208 bis LMV 2015; 61 RD 1464/2018, de 21 de diciembre; 23 DMIF II* y *41 Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016*, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva, que prevé incluso la abstención).

105. En general, los deberes de conducta del gestor se resumen en dos mandamientos: primero, evitar *ex ante* conflictos de intereses (*no-conflict*), que en un modelo de múltiples principales consiste en no dividir lealtades. Segundo, no abusar *ex post* de la posición obtenida (*no-profit*), que en una relación principal-agente implica que el auxiliar no anteponga sus intereses a los del dueño del negocio (*dominus*). El **deber de actuar en el mejor interés del cliente** es un deber de fidelidad que refuerza la protección del cliente de servicios de inversión, pues se desvía del enfoque tradicional del Derecho civil que contempla a ambos contratantes en pie de igualdad. El deber del mejor interés resulta en un régimen contractual asimétrico.

106. La jurisprudencia italiana ha admitido que la infracción de este deber podría llegar incluso a provocar la nulidad de contrato por falta de causa, frecuentemente por inadecuación absoluta del contrato a las necesidades del cliente (v. g. se necesita un derivado de cobertura y no especulativo; o se permite al banco la inversión en cualquier producto pese a la necesidad de disfrutar de unos ingresos de jubilación [Cass. 30.9.2015 nº 19559]), por no ajustarse la cobertura a la estructura de riesgos del cliente (v. Cass. 31.7.2017 nº 19013); o la nulidad por falta de causa por irracionalidad económica, esto es, por una distribución irracional de los riesgos que priva de cualquier justificación a su suscripción y, en este sentido, algunas decisiones

exigen revelar el valor de mercado inicial del derivado.

107. Así, el deber de actuar en el mejor interés del cliente puede actuar como una **prohibición indirecta** de productos tan complejos que no pueden satisfacer las necesidades del cliente o en los que el riesgo es inevaluable por insuficiencia de la información disponible.

108. Desde luego, las anteriores consideraciones convienen derechamente al **Empaquetado II** .

109. Respecto al **Empaquetado I** , aunque la distribución de riesgos pudiera ser más equilibrada, el Banco no ha actuado en el mejor interés del cliente y es responsable por la recomendación de un producto inidóneo en sí mismo para el propósito para el que fue contratado (*suitability claim*).

110. Además, quienes prestan servicios de inversión deben evaluar y determinar "el **horizonte temporal** del cliente para la inversión, especialmente, a la luz de una posible falta de liquidez del producto (para productos con plazos fijos, las empresas deberían determinar si el cliente minorita requerirá acceso a cualquiera de los fondos de los productos complejos durante el plazo de la inversión)" (Esma, *MIFID practices for firms selling complex products* , 2014 ¶ 22[ii]).

111. En concreto, el Banco incurre en **responsabilidad** porque colocó los Productos haciendo abstracción de las necesidades del cliente. El Banco conoció o tenía obligación de conocer que el dinero procedía de una ejecución provisional, lo que entrañaba la eventualidad de tener que ser restituido con intereses legales si se revocaba la sentencia de primera instancia. Así, el dinero (2,44 M €) obtenido en la ejecución provisional de la sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 2 de Ciudad Real, no había ingresado incondicionalmente en el patrimonio de D. Anselmo por riesgo de "revocación de condenas al pago de cantidad de dinero" (*art. 533 LEC*). Resulta absolutamente inadecuada la colocación de Productos que, en su caso, no permitan hacer frente a la eventualidad de tener que restituir el dinero.

112. **D) Responsabilidad del asesor** .- Como en el presente recurso, en nuestra patria, la fundamentación más común de la pretensión de indemnización es la prestación defectuosa de **asesoramiento en materia de inversiones** .

113. Para ello, es preciso detectar las notas del **asesoramiento** y que el banco no está actuando como mero intermediario, como cuando el cliente recibe una "recomendación personalizada" (concepto MiFID trasladable). Sin embargo, no es necesario fingir la perfección de un contrato de asesoría de inversión (*Anlageberatungsvertrag*) sino que es suficiente apreciar un asesoramiento preparatorio del servicio de inversión. Es más, alguna doctrina minoritaria propugna que el principio de actuación en el mejor interés del cliente implica una obligación de asesoramiento incluso en ausencia de cualquier acuerdo, esto es, que todos los acuerdos sujetos a este deber pertenecen a la clase de relaciones fiduciarias o cuasi-fiduciarias (*causa mandati*), sin espacio posible para las puras ventas no asesoradas (*causa vendendi*). En cualquier caso, el deber de actuar en el mejor interés del cliente es deber acompañante típico del correcto asesoramiento y, además, llena lagunas de protección porque su alcance no viene constreñido por el concepto MiFID de asesoramiento.

114. Además, origina **responsabilidad contractual** y no precontractual,

compatible con la acción de anulación. "Aunque es cierto que la aplicación al caso de las normas de validez y de las de responsabilidad está interrelacionada, pues el daño no ha de ser el mismo en el caso de anulación que en el de mantenimiento del contrato, las acciones para exigir una u otra consecuencia (anulación o reparación de los daños) son distintas y pueden ejercitarse conjunta o separadamente. No empece la distinción el hecho de que la anulación provoque una acción de restitución (*artículo 1307 CC*) que, a efectos prácticos, podría producir los efectos de una acción de responsabilidad, pues la acción de restitución, consecuencia de la acción de anulación, no es una acción de reparación de daños. [...] la acción de responsabilidad es de naturaleza contractual, y por ende en cuanto a la prescripción se regiría por el *artículo 1964 del Código civil* . A esta conclusión se llega tanto al considerar que la presencia de un contrato en vigor aparta el tema de los supuestos de responsabilidad precontractual, cuanto si se estima que la moderna dogmática contractual exige la incorporación de las declaraciones efectuadas durante los tratos preliminares como promesas contractuales, lo que ya se establece de modo expreso para la protección de los consumidores en la legislación protectora (ahora Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre que aprueba el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los consumidores y usuarios y otras leyes complementarias). Las representaciones efectuadas durante la fase de tratos preliminares pueden configurar el comportamiento que se espera del deudor y servir de pauta para determinar la existencia de un incumplimiento. Además, esta responsabilidad comprendería no sólo el llamado "interés contractual negativo", sino el "interés contractual positivo" (*STS 1ª 263/2009, 24.4* y juris. cit.).

115. Particularmente en esta materia, "los actos llevados a cabo por una empresa de servicios y actividades de inversión que sean **preparatorios** para la prestación de un servicio de inversión deben considerarse parte integrante del servicio" (art. 140.2 LMV 2015 redacc. RD-I 14/2018). "Esto incluiría, por ejemplo, la prestación de **asesoramiento** genérico por parte de una empresa de servicios de inversión a los clientes o posibles clientes antes o en el curso de la prestación de asesoramiento en materia de inversión o de cualquier otro servicio o actividad de inversión" (considerando [16] Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016). Sea dicho *obiter* , no es preciso analizar las consecuencias que esto tendría en una pretensión de resolución pues no se ha reiterado en el recurso, quizá por la existencia de una jurisprudencia firme, al menos hasta ahora, que viene rechazando la resolución por actos preparatorios.

116. El título de imputación por asesoramiento defectuoso ha sido reconocido en nuestra **jurisprudencia** : "sí procedía la estimación de la acción de indemnización de daños y perjuicios, al amparo del *art. 1101 CC* , por el negligente cumplimiento por el banco de sus obligaciones contractuales de diligencia, lealtad e información en la venta asesorada de los productos financieros objeto de la demanda.

117. Conforme a los hechos probados, los bonos adquiridos, que encerraban un elevado riesgo, fueron adquiridos por las demandantes bajo las recomendaciones de su asesor de banca personal (empleado del banco demandado), fiadas en que el capital estaba garantizado. Se aprecia un cumplimiento negligente de los deberes congénitos al asesoramiento en la adquisición de estos productos, pues a unas clientes que buscaban una inversión en que el capital estuviera garantizado, se les recomendó la adquisición de unos bonos que conllevaban un elevado riesgo de pérdida parcial del capital, sin ni siquiera informarles al respecto.

118. La jurisprudencia de esta sala [...] reconoce que, en el marco de una

relación de asesoramiento prestado por una entidad de servicios financieros y a la vista del perfil e intereses de inversión del cliente, puede surgir una responsabilidad civil al amparo del *art. 1101 CC*, por el incumplimiento o cumplimiento negligente de las obligaciones surgidas de esa relación de asesoramiento financiero.

119. [...] la doctrina sobre las consecuencias del incumplimiento del estándar de diligencia, resulta aplicable, en lo fundamental, respecto de las exigencias que el *art. 79 bis 6 LMV* impone a quien presta un servicio de asesoramiento financiero.

120. En consecuencia, conforme a esta jurisprudencia, cabía ejercitar una acción de indemnización de daños y perjuicios basada en el incumplimiento de los deberes inherentes al test de idoneidad y a la consiguiente información a prestar al cliente minorista, siempre que de dicho incumplimiento se hubiera derivado el perjuicio que se pretende sea indemnizado.

121. En estos casos, además de identificar este incumplimiento o cumplimiento negligente de las obligaciones de la empresa que presta servicios de inversión, debe haber una relación de causalidad entre el incumplimiento o cumplimiento negligente y el daño indemnizable" (*STS 1ª 62/2019, 31.1* cit. 249/2019, 6.5 y *juris. cit.; sim . 303/2019, 28.5*).

122. **a) Prueba de la diligencia del asesor.-** Con la mayoría de la doctrina, teniendo presente "la disponibilidad y facilidad probatoria que corresponde a cada una de las partes del litigio" (*art. 217.7 LEC*); por regla general no se pone la carga sobre un litigante de fijar los hechos que están peculiarmente dentro del conocimiento de su adversario. El Tribunal Supremo viene reiterando que es la empresa de servicios de inversión quien tiene la carga de probar el cumplimiento de la normativa sectorial. En este ámbito, debe imponerse a la empresa de servicios de inversión la carga de probar haber actuado con la diligencia específica requerida (v. *art. 23.6 DLeg. 24.2.1998, n. 58 Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*). Ello se establecía expresamente en la *Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo* sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión (COM/2012/0352 final - 2012/0169 [COD]), si bien se suprimió del texto definitivo ante la presión corporativa. Se justificaba en que "dado que, en general, los inversores minoristas no tienen un profundo conocimiento de los procedimientos internos de los fabricantes de productos de inversión, conviene invertir la carga de la prueba. El fabricante del producto tendría que probar que el documento de datos fundamentales ha sido elaborado de conformidad con el presente Reglamento. No obstante, correspondería al inversor minorista demostrar que la pérdida que ha sufrido se debe a la utilización de la información contenida en el documento de datos fundamentales, ya que esta cuestión entra exclusivamente en la esfera personal del inversor minorista" (considerando [17] *Propuesta*).

123. **b) Causación del daño.-** En la vertiente de la causación fáctica del daño (*conditio sine qua non*), la adquisición de los Productos como consecuencia de la confianza razonable (*reasonable reliance*) en el asesoramiento incorrecto recibido, salvo casos de presunción obvia, exige probar cómo se habría actuado ante un asesoramiento correcto, siendo una prueba diabólica. Por ello, los tribunales acuden a presunciones judiciales (*art. 386 LEC*).

124. Explicábamos (*SAP Madrid 11ª 89/2017, 13.3*): "Como **presunción razonable de causalidad** , "si el proveedor sabe o podría razonablemente esperarse

que supiera que una decisión subsiguiente estaría basada en la información que debe ser provista, y si el cliente toma tal decisión y sufre la pérdida como resultado, cualquier incumplimiento por el proveedor de una obligación bajo el contrato se presume haber causado la pérdida si el cliente prueba que, si el proveedor hubiera provisto toda la información requerida, habría sido razonable para el cliente haber considerado seriamente tomar una decisión alternativa" (argumentativamente, DCFR IV.C 7:109).

125. Ciertamente, es una prueba difícil, tanto para el asesor como para el cliente, demostrar que si el cliente hubiera sido asesorado correctamente, el daño no hubiera ocurrido. La razón para **aliviar la carga usual** de la prueba en beneficio del cliente es que quien acude a un asesor es probable que tome su decisión sobre la información suministrada y siga la recomendación dada. Además, esta aligeración probatoria incentiva una pronta reparación del daño por las aseguradoras.

126. Precisamente, modificando el objeto de prueba, el cliente no tiene que probar lo que él particularmente habría hecho (test concreto) sino lo que hubiera sido razonable hacer si hubiera sido correctamente informado (**test de razonabilidad**).

127. Además, aliviando el objeto de prueba, el cliente no tiene que demostrar que un cliente razonable habría tomado otra decisión, sino que es suficiente que un cliente razonable habría **considerado seriamente** tomar otra decisión (esta solución es muy similar a la teoría del conflicto de decisiones alemana [*Entscheidungskonflikt*])"

128. En efecto, en la **situación concreta** , es razonable pensar que la mayoría de las personas, ante la eventualidad de tener que devolver el dinero recibido (más intereses) por revocación de la sentencia de instancia que dio origen a la ejecución provisional, no hubieran invertido en los Productos, con riesgo posible de perder el principal comprometido. Si el asesor hubiera advertido del riesgo financiero de perder, total o parcialmente, el dinero invertido, un cliente razonable habría considerado seriamente no suscribir los Productos. En consecuencia, debe presumirse que esta inadvertencia ha causado el daño al cliente.

129. Por otro lado, en conexión con **los deberes especiales de las empresas de servicios de inversión** , el Tribunal Supremo tiene declarado que "cabe atribuir al incumplimiento de los deberes inherentes a la exigencia del test de idoneidad y de información clara, precisa, imparcial y con antelación de los riesgos inherentes al producto ofertado, la consideración de causa jurídica del perjuicio sufrido, pues si no consta que el demandante fuera inversor de alto riesgo (o, cuanto menos, que no siéndolo, se hubiera empeñado en la adquisición de este producto), el banco debía haberse abstenido de recomendar su adquisición, por lo que, al hacerlo, y al no informar sobre los riesgos inherentes al producto, propició que el demandante asumiera el riesgo que conllevó la pérdida de la inversión" (*SSTS 1ª Pleno 398/2015, 10.7 cit. 583/2016, 30.9 ; 677/2016, 16.11 y Pleno 491/2017, 13.9 y juris. cit.*).

130. **c) Alcance de la responsabilidad.-** En el aspecto de la **imputación subjetiva** , el *artículo 1104 I del Código Civil* declara: "La culpa o negligencia del deudor consiste en la omisión de aquella diligencia que exija la naturaleza de la obligación y corresponda a las circunstancias de las personas, del tiempo y del lugar". La tendencia normativa es la de la responsabilidad contractual

objetiva, limitada al incumplimiento no excusable (PECL 9:501[1] y DCFR III 3:701[1]).

131. En el plano objetivo, lo razonable es exigir también **previsibilidad** : "Los daños y perjuicios de que responde el deudor de buena fe son los previstos o que se hayan podido prever al tiempo de constituirse la obligación y que sean consecuencia necesaria de su falta de cumplimiento. En caso de dolo responderá el deudor de todos los que conocidamente se deriven de la falta de cumplimiento de la obligación" (*art. 1107 CC ; ant. Dumoulin, De eo quod interest 1574 ad C.7.47.1 y Poth Ob. I2 1781 ¶160 seq. actual 1231-3 Code; sim . PECL 9:503 y DCFR III 3:703*, aunque más exigentes que el Código Civil pues equiparan la temeridad y negligencia grave al dolo; la jurisprudencia adscribe la cuestión al plano de la imputación objetiva, v. *SSTS 1ª 650/2005, 6.9 ; 174/2006, 2.3 ; 1348/2006, 29.12 ; 115/2009, 5.3 ; 125/2009, 10.3 ; 366/2010, 15.6 ; 558/2012, 3.10 ; 377/2014, 14.7 ; 583/2016, 30.9 ; 90/2017, 15.2 y, sobre el concepto de "consecuencia necesaria", v. 484/2018, 11.9 [cf. SAP Madrid 11ª 420/2017, 27.11]*; también *SAP Madrid 11ª 108/2018, 23.3* recordando la doctrina del fin de protección del contrato y *Madrid 11ª 276/2019, 17.7*). El fundamento de la regla de previsibilidad es que el incumplidor no pudo tomar en consideración consecuencias de su incumplimiento que no fueran razonablemente previsibles para su decisión de contratar o en qué términos, entre ellos, negociando una limitación de responsabilidad o asegurándose.

132. "En verdad, el contrato es un instrumento jurídico para la **asignación de riesgos** y esta asignación no depende necesariamente de una regla de previsibilidad razonable sino en la interpretación de lo que los contratantes acordaron o puede asumirse que acordaron y, particularmente, qué interés tendía a proteger el deber contractual infringido. En consecuencia, la finalidad del deber contractual relevante determina la extensión de la responsabilidad del deudor (admite la doctrina germánica del fin de protección del contrato la *STS 1ª 190/2011, 17.3* cit. *SAP Madrid 11ª 276/2019* y jurisprudencia cit.; *et. Transfield Shipping Inc v Mercator Shipping Inc* [2008] UKHL 48).

133. Pues bien, siguiendo la doctrina de la **jurisprudencia alemana** para el contrato de asesoría de inversión (*Anlageberatungsvertrag*), el cliente deposita una confianza razonable en la pericia del asesor financiero, quien puede prever razonablemente la confianza de los inversores y, por ende, el daño que estos podrían llegar a experimentar. Además, no se estima relevante si es el cliente quien pide el consejo o si el banco toma la iniciativa; si el consejo es o no específicamente remunerado; o si el banco negoció por cuenta propia o actúa como intermediario por cuenta del cliente. El análisis es independiente de la correcta ejecución de las operaciones por la empresa de servicios de inversión (v. *SAP Madrid 11ª 129/2017, 13.3* sobre eventual responsabilidad en el cálculo del valor de liquidación) por lo que también se contrae responsabilidad si el cliente asesorado ejecuta la operación con un segundo banco.

134. En esta línea, el asesor de inversiones debe investigar el perfil del cliente y la inversión propuesta debe adaptarse a las necesidades del cliente (BGH 6.7.1993 XI ZR 12/93 *Bond*), lo que se alinea con el deber legal de conocer al cliente. También se ha desarrollado una jurisprudencia similar al deber legal de información. El asesoramiento debe ser apropiado a la luz de la información de la que se disponía en tal momento. Por otro lado, los mismos principios se aplican a inversores minoristas y a profesionales (BGH 22.3.2011 XI ZR 33/10 *Ille/Deutsche Bank*).

135. Uno de los supuestos habituales en que puede contraerse responsabilidad del asesor es no informar del **valor de mercado inicial negativo** del producto (v. *SAP Madrid 11ª 129/2017, 13.3*), lo que nos parece que afectaría al Empaquetado II.

136. **D) Prescripción**.- En el caso, se aplica el *artículo 1964 del Código Civil, no el 945 del Código de Comercio* . El *artículo 945 del Código de Comercio* establece: "La responsabilidad de los agentes de Bolsa [...] en las obligaciones que intervengan por razón de su oficio, prescribirá a los tres años", plazo que coincide con otras prescripciones cortas por servicios (v. *art. 1967 CC*). "La ausencia de norma específica unida a los cambios producidos por la *Ley 24/1988, 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" (*STS 1ª 82/2009, 23.2*).

137. Diversamente, en los Contratos, el Banco no ejecuta órdenes por cuenta del cliente (art. 140.1 b] LMV 2015) sino que **negociar por cuenta propia** (art. 140.1 c] LMV 2015), luego no es aplicable el plazo especial de prescripción.

VII

Cuantificación de la Condena

138. **A) Restitución por anulación**.- La anulación del Empaquetado II no se extiende al Empaquetado I. En hipótesis, la consecuencia de la anulación del Empaquetado II sería la restitución del valor a que quedó reducido el Empaquetado I, neto de los rendimientos recibidos, con intereses desde la fecha pactada de vencimiento (15/3/2010). No obstante, desconocemos el valor de liquidación en tal momento.

139. No obstante, se afirma en la demanda (f. 13), que el cliente se vio obligado a reestructurar el Empaquetado I para no perder más del 90% del capital inicialmente invertido. Diversamente, el Banco cuantifica las pérdidas materializadas en el 30-40% de la inversión (contestación a la demanda.Preliminar.4.6; Cuarto.3.4.3).

140. Si atendemos a la versión del cliente en lo que le perjudica, esto es, que perdió o que iba a perder casi la totalidad de lo invertido en el Empaquetado I; visto que en la liquidación del Empaquetado II (5/4/2013), D. Anselmo llegó a recibir 102 500 €, su situación habría mejorado sustancialmente con la reestructuración. Además, dado que las pérdidas habrían de computarse a vencimiento (principio de certeza del daño), solo se computarían intereses de restitución de 15/3/2010 a 5/4/2013.

141. En consecuencia, el crédito a la restitución tras la anulación del Empaquetado II, queda absorbido por el crédito a la indemnización derivado del Empaquetado I.

142. **B) Cuantificación del daño**.- Respecto al Empaquetado I, "la acción ejercitada y estimada es la de responsabilidad por incumplimiento contractual y

se condena a abonar una suma de dinero en concepto de indemnización por los daños sufridos. El **daño causado** viene determinado por el valor de la inversión menos el valor a que ha quedado reducido el producto y los intereses que fueron cobrados por los demandantes. De tal forma que la indemnización deberá alcanzar la cifra resultante de esta operación y los intereses legales devengados por esta suma desde la interpelación judicial.

143. El pago de **intereses de demora** que procede en caso de incumplimiento de la obligación de entrega de una cantidad de dinero tiene un carácter indemnizatorio y por ello se deben **desde que se reclaman** (*art. 1108 CC*)" (*STS 1ª 342/2019, 13.6* y *juris. cit.; not . sobre pérdida neta, STS 1ª 228/2019, 11.4*).

144. Además, en la cuantificación de la indemnización resultante del Empaquetado I, debe computarse el **lucro derivado del Empaquetado II** , esto es, de la reestructuración. Según la doctrina de la compensación de beneficios (*compensatio lucri cum damno*) y siendo el daño inicial de la negligencia del Banco los daños derivados del Empaquetado I, las ventajas relativas -comparando con las pérdidas de no haber reestructurado- obtenidas del Empaquetado II "minoran la pérdida final. Ciertamente, la regla general es la no- compensación: "los beneficios que nacen para la persona que sufre el daño jurídicamente relevante como resultado del evento dañoso no deben ser considerados a menos que sea justo y razonable tomarlos en cuenta" (arg. DCFR **VI** 6:103[1] y 6:100 BW holandes). El presupuesto de la computabilidad del beneficio es que daño y beneficio mantengan una conexión normativamente suficiente" (*SAP Madrid 11ª 295/2018, 25.7*). La jurisprudencia afirma que debe existir "relación entre el daño y la ventaja" (*STS 1ª 482/1981, 15.12*) o "conexión" (*STS 1ª 811/1965, 27.11*), "a partir de los mismos hechos que ocasionaron la infracción obligacional" (*STS 1ª 301/2008, 8.5*) o "ventajas que el deudor haya obtenido precisamente mediante el hecho generador de la responsabilidad o en relación causal adecuada con éste" (*STS 1ª 286/2019, 23.5* y *juris. cit*), no procediendo la compensación si el beneficio no es propiciado por el demandado (*SSTS 1ª 957/1998, 17.10* y *247/2015, 5.5 ; et. 430/1966, 10.6*). "[N]o se trata tanto de que el daño bruto ascienda a una determinada cantidad de la que haya de descontarse la ventaja obtenida por el acreedor para obtener el daño neto, como de que no hay más daño que el efectivamente ocasionado" (*STS 1ª 286/2019, 23.5* y *juris. cit*). Pues bien, considerando que el propio demandante viene sosteniendo, aunque a otros efectos, la conexión relevante entre los Contratos, máxime cuando el Banco ha contribuido a la reestructuración, es justo y razonable computar todos los beneficios derivados de ambos Productos en la minoración del hipotético daño.

145. En consecuencia, la pérdida por principal asciende a 397 500 € -valor a que han quedado reducido los productos-, que debe ser minorada, en su caso, por todos los rendimientos que pudieran haberse obtenido durante el período de vigencia de los Productos (en su caso, se cuantificarán en ejecución de sentencia), más intereses legales desde el 22/1/2016.

VIII

Legitimación de D.ª Evangelina

146. El recurso de apelación no desvirtúa la conclusión alcanzada por la Sentencia recurrida acerca de la **falta de legitimación activa** de D.ª Evangelina

(contra *art. 10 I LEC*). No obstante, apreciamos que existen serias dudas de hecho originadas por el déficit en la actividad probatoria de los litigantes.

147. Particularmente, aunque hemos de presumir que los demandantes se encontraban casados en régimen de gananciales y que no otorgaron capitulaciones matrimoniales (*art. 1316 CC*); existen indicios contrarios a la **presunción de ganancialidad** de los Productos (*art. 1361 CC*).

148. En los escritos de demanda y apelación, que superan conjuntamente los doscientos folios, solo se nos informa de que el dinero invertido procedía de la ejecución provisional de la responsabilidad civil derivada de una estafa y apropiación indebida con origen en el año 1991. También se afirma que los demandantes se encontraban casados " *en el momento de la adquisición de los productos financieros* ". Diversamente, no se demuestra que los demandantes fueran ambos víctimas ni llega a alegarse que estuvieran casados en el momento de la estafa y apropiación indebida (*art. 1346-3º CC*), delitos que forzosamente se habrían producido en los años anteriores a la ejecución provisional.

149. En este sentido, son bienes privativos "[l]os adquiridos a costa o en sustitución de bienes privativos" (*art. 1346-3º CC*). En consecuencia, es bien plausible que el desplazamiento patrimonial o la apropiación recayera sobre bienes privativos.

150. Aunque lo anterior es una hipótesis, sí es un indicio cierto que el mandamiento de pago se expidió por el juzgado ciudadrealeño figurando únicamente como beneficiario D. Anselmo (doc. nº 4 de la demanda) y se ingresó en cuenta cuyo único titular era y es D. Anselmo (doc. nº 5 de la demanda).

151. Lo anterior unido a que D.ª Evangelina se encuentra totalmente ausente en la documentación bancaria relativa al pleito y en las comunicaciones mantenidas entre D. Anselmo y el Banco.

152. "El interés en cuanto a la prueba es bilateral, ya que una vez afirmado un hecho, cada una de las partes tiene interés en proporcionar la prueba acerca del mismo: una tiene interés en probar su existencia y otra su inexistencia" (Carnelutti, *Sistema* 1936 § 162 b)]. Si el dinero fuera ganancial, ante la excepción opuesta, la parte demandante lo hubiera demostrado fácilmente explicando su procedencia, por lo que no se ve razón para apartarse de lo resuelto por el tribunal *a quo* .

153. En cuanto a la pretensión accesoria de **intereses** , además de innovarse en apelación (contra *art. 456.1 LEC*), no se demuestra (*art. 217.2 LEC*) ni su existencia, ni su cuantía, ni en qué concepto se habrían devengado, pues si son gananciales los remuneratorios procedentes de bienes privativos (*art. 1347-2º CC*), no así los moratorios en su doble función compensatoria-punitiva (*art. 1346-6º CC*).

154. Por otro lado, el contenido del escrito de demanda o del recurso dudosamente puede equipararse a una **confesión** , habiéndose exigido doctrinalmente a la confesión judicial el cumplimiento de los requisitos rituarios del interrogatorio de partes. Desde luego, el poder general para pleitos no comprende la facultad de confesar la privatividad o atribuir la ganancialidad a ningún bien.

155. Además, el artículo 1324 del Código sustantivo regula la confesión de

privatividad (no de ganancialidad); y la confesión solo produce efectos para la prueba "entre cónyuges", no pudiéndose descartar que la asignación del crédito entre los cónyuges perjudique a los acreedores de D. Anselmo, comenzando por el provisionalmente ejecutado, que luego devino acreedor.

156. Diversamente, el *artículo 1355 del Código Civil* sí permite atribuir la ganancialidad, pero además de la falta de formalidades señaladas y del debate existente sobre si es posible la atribución en un momento posterior a la adquisición del bien como privativo; en este último caso, la atribución de ganancialidad constituiría un negocio dispositivo que deberá expresar su causa pues, en otro caso, se presumiría disposición gratuita, a los efectos oportunos, incluidos los rescisorios y los tributarios. En definitiva, ni la representación procesal tiene poder para el negocio, ni la atribución se expresa en los escritos de demanda y de recurso, ni es función de la sentencia la atribución de ganancialidad *per saltum* .

157. Lo anterior sin perjuicio de que en una eventual liquidación de la sociedad de gananciales, al basarse nuestra apreciación en el escaso acervo probatorio disponible en este juicio, la presente sentencia no deberá precluir la posibilidad de que se acepte o de que pueda justificarse debidamente una naturaleza ganancial del crédito por responsabilidad civil *ex delicto* y, en consecuencia, de los Productos.

IX

Costas

158. Las **costas de esta alzada** no se imponen a D. Anselmo por estimación parcial del recurso (*arts. 398.2 LEC*), ni a D.ª Evangelina pese a la desestimación de su recurso por la existencia de serias dudas de hecho sobre su legitimación (*art. 398.1 LEC*).

159. Las costas de la **primera instancia** , por efecto devolutivo de la estimación parcial del recurso y por el principio del vencimiento objetivo, las costas de D. Anselmo se imponen al Banco; sin costas a D.ª Evangelina por dudas de hecho (*art. 394.1 LEC*).

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

III.- FALLAMOS

Que debemos estimar y **ESTIMAMOS PARCIALMENTE** el recurso de apelación interpuesto por Anselmo y **DESESTIMAMOS** el recurso de apelación interpuesto por Evangelina, contra la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Madrid nº 129/2018, de 28 de mayo, procediendo su REVOCACIÓN PARCIAL; y en su virtud dictar los siguientes pronunciamientos:

Primero.- **Estimar parcialmente** la demanda de Anselmo, anulando por error el producto estructurado Tridente de 14 de marzo de 2007 y condenando a Banco Santander, S.A. a indemnizar al demandante con la suma de 397 500 € menos los rendimientos en su caso percibidos por los Productos durante su vigencia, más intereses legales desde el 22/1/2016.

Segundo.- **Desestimar** la demanda de Evangelina.

Tercero.- Condenar al pago de las **costas** de D. Anselmo en la primera instancia a Banco Santander, S.A.; sin costas en cuanto al resto.

La estimación parcial del recurso determina **la devolución del depósito constituido**, de conformidad con lo establecido en la *Disposición Adicional 15ª de la Ley Orgánica 6/1985 de 1 de Julio, del Poder Judicial*, introducida por la Ley Orgánica 1/2009, de 3 de noviembre, complementaria de la ley de reforma de la legislación procesal para la implantación de la nueva oficina judicial.

Remítase testimonio de la presente Resolución al Juzgado de procedencia para su conocimiento y efectos.

MODO DE IMPUGNACION: Contra esta Sentencia no cabe recurso ordinario alguno, sin perjuicio de que contra la misma puedan interponerse aquellos extraordinarios de casación o infracción procesal, si concurre alguno de los supuestos previstos en los *artículos 469 y 477 de la Ley de Enjuiciamiento Civil*, en el plazo de veinte días y ante esta misma Sala, previa constitución, en su caso, del depósito para recurrir previsto en la *Disposición Adicional Decimoquinta de la Ley Orgánica del Poder Judicial*, debiendo ser consignado el mismo en la cuenta de depósitos y consignaciones de esta Sección, abierta en BANCO DE SANTANDER, con el número de cuenta 2578-0000-00-0625-18, bajo apercibimiento de no admitir a trámite el recurso formulado.

Así, por esta nuestra Sentencia, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.