

DERECHO BANCARIO

El Tribunal Supremo refuerza los criterios del deber de información en la contratación de productos financieros (STS 212/2026).

STS, Sección Primera, de 11 de febrero de 2026, STS 212/2026; Rec: 906/2023 Ponente: Excm. Sr. D.ª Mª Ángeles Parra Lucán.

Antecedentes – Tramitación e interposición del recurso de casación y recurso extraordinario por infracción procesal –Doctrina sobre el deber de información en la contratación de productos financieros (sinopsis de Fernando Zunzunegui y Akemi Munemura).

Antecedentes: “[...] En junio de 2007, la **Inspección de Santiago el Mayor**, perteneciente a la Congregación Salesiana de San Juan Bosco, que administraba once colegios salesianos situados en el norte de España, **suscribió los 120 Valores Santander, por importe total de 600.000 euros.** [...] [H]abía contratado con anterioridad otros productos financieros, tales como acciones, fondos de inversión, swap, operaciones con opciones. La relación de la demandante con la entidad financiera se desarrollaba a través de su ecónomo, el Sr. Gaspar, que había contratado con anterioridad, en nombre de la Inspección, otros productos financieros [...] en la creencia de que todos ellos eran de bajo riesgo. [...] **La emisión de tales valores se realizó en el marco de la oferta pública de adquisición (OPA)** sobre la totalidad de las acciones ordinarias de ABN Amro formulada por Banco Santander, Royal Bank of Scotland y Fortis (el Consorcio). En función del resultado de la OPA, el destino de los valores sería el siguiente: [...] Si no se llegaba a adquirir ABN Amro, el producto se amortizaría el 4 de octubre de 2008, con reembolso del valor nominal y una remuneración del 7,30% nominal anual (7,50 % TAE). [...] Si se llegaba a adquirir ABN Amro, los valores serían obligatoriamente canjeables por obligaciones necesariamente convertibles en acciones ordinarias del Banco Santander S.A., de nueva emisión. En tal caso, no habría reembolso del nominal en efectivo. [...] Antes del canje obligatorio, previsto para el 4 de octubre de 2012, el inversor podría optar por un canje voluntario los días 4 de octubre de 2008, 2009, 2010 y 2011. [...] Para la conversión, la acción del Banco Santander se valoraría el 116% de su cotización cuando se emitieran las obligaciones convertibles, esto es, por encima de su cotización en ese momento. [...] **Los valores tenían un rendimiento nominal anual del 7,30% hasta el 4 de octubre de 2008 y del Euribor + 2,75 % desde entonces.** [...] **La entidad financiera entregó a la inversora, en el acto de la firma, un tríptico explicativo de las características de la inversión.** [...] El 17 de octubre de 2007, Banco Santander comunicó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) que, tras haber culminado con éxito la OPA, emitía las obligaciones necesariamente convertibles, con un precio de referencia de 16,04 € por acción, resultante de aplicar un 116% a la media aritmética de las acciones del mismo Banco en los cinco días hábiles bursátiles anteriores. Asimismo, el número de acciones del Banco Santander que correspondía a cada valor Santander, a efectos de conversión, quedó fijado en 311,76 acciones por cada valor. [...] Según se comunicó a los inversores, **el precio de referencia de las acciones de Banco Santander**, a efectos de la conversión obligatoria, **quedó establecido en 16,04 euros por acción**, fijándose en consecuencia 311,76 acciones por cada Valor Santander. [...] [...] [S]i en el instante del canje la cotización de la acción fuera superior a la predeterminada de 16,04 €, los clientes adquirirían acciones por un precio más barato que el de mercado en ese momento. Si por el contrario el valor [...] fuera inferior al precio indicado, los inversores adquirirían las acciones a un precio superior al de cotización en esa fecha. [...] [E]n consecuencia, [...] **el cliente siempre recibiría un número ya determinado de acciones.** Este último escenario [...] fue el que finalmente ocurrió, de modo que el 4 de octubre de 2012, al producirse la conversión forzosa a la cotización predeterminada anunciada en la nota de valores y en el tríptico informativo, **el precio inicialmente fijado [...] resultó muy superior al de la cotización de las acciones en el mercado secundario, produciéndose una pérdida (parcial) de la inversión.** [...] El 22 de mayo de 2020, la Inspección de Santiago el Mayor **interpuso una demanda contra el Banco Santander** [...] solicitando [...] se declare la **nulidad de la contratación del producto**

denominado Valores Santander, con restitución de las prestaciones recíprocas. Con carácter subsidiario, [...] **indemnización por daños y perjuicios por incumplimiento [...] de su deber de información.** [...] [L]a parte actora **desistió de la acción de nulidad y continuó respecto de la acción indemnizatoria.** [...] La sentencia de **primera instancia desestimó la demanda**, con imposición de las costas a la parte actora. La ratio decidendi de la sentencia [...] se recoge en el F. J. [...] «[...] [L]a [...] parte actora reconoce que desde hacía varios años realizaba operaciones financieras [...] con la entidad demandada, teniendo [...] un asesor directo en la propia entidad demandada [...]. Por otro lado, de la documentación de la parte demandada [...] la experiencia inversora de la actora era importante en cuanto a número, variedad e importe de los productos: 288 contratos bancarios con la demandada entre los cuales estaba contratos de swap, operaciones con opciones, operaciones con valores de renta fija cotizada y renta variable, operaciones con fondos de inversión. Experiencia inversora que también se ha puesto de manifiesto a través de la prueba testifical practicada con los ex empleados de la demandada que [...] indicaron que la **actora estaba informada de los productos financieros que tenía el Banco y que invertía con completa información.** Además, de la prueba testifical de los ex-empleados [...] fueron ellos quienes trataron directamente la venta del producto con la actora, [...] era un cliente que antes de cualquier operación de inversión se asesoraba fuera de la entidad bancaria [...]. [...] [E]ste Juzgador **concluye que la parte actora era perfecta conocedora de que los valores se convertirían en acciones**, siendo [...] conocedora de que las acciones recibidas tras el canje podían tener un valor de mercado inferior a la inversión realizada con [...] riesgo de pérdidas». [...] **La sentencia de primera instancia fue recurrida por la actora. La Audiencia estimó parcialmente el recurso [...]**, sin imposición de costas. **Acogió la acción indemnizatoria entablada**, al tener por acreditado la falta de información suficiente sobre el producto contratado por parte de la entidad demandada. [...] [S]eñaló que: «**No consta que, en fase de información precontractual, la demandada comunicara al cliente [...].** (1) [...] **[N]o es razonable conceder crédito a los testigos-empleados** de la demandada que en su nombre negociaron con la demandante, vista la relación de dependencia laboral [...] y que [...] **habrían sido dichos testigos que les omitieron la información [...].** (2) **La documentación que [...] entregó [...] no es expresiva de los riesgos [...].** (3) [...] **[T]ampoco es relevante la experiencia inversora de la demandante [...] ni la cualificación profesional del ecónomo,** [...] no conlleva que tuvieran experiencia inversora en productos financieros complejos, si en su contratación tampoco les fue suministrada la información legalmente exigida». Respecto de la concreción del daño, la Audiencia resolvió que: "[...] [L]a propia actora interesa que su derecho quede reducido no solo con los beneficios que obtuvo antes del canje [...] sino también con el precio que obtuvo por la venta tanto de las acciones recibidas en el canje como después [...]. [...] (1) **Respecto de las acciones recibidas en el canje**, cuyo número concreto desconocemos, la reducción del crédito [...] que se determinará en ejecución de sentencia, se realizará multiplicando el número de acciones recibidas por el valor de cotización que tuvieran en la fecha del canje. (2) **Respecto de las acciones recibidas después del canje**, cuyo número concreto desconocemos, pero que es el que resulta de restar a 80.693 el número de acciones que la demandante recibió en el canje, la reducción del crédito [...], que se determinará en ejecución de sentencia, se realizará multiplicando el número de esas acciones por 0,2466 euros, que es el valor de cotización al que la demandante dice que vendió las acciones el 26 de julio de 2019. (3) Hay que restar [...] la cantidad de 138.834,94 euros, recibidos por la actora antes del canje». [...] **La sentencia de apelación ha sido recurrida en casación y por infracción procesal por Banco Santander, S. A. [...]** [Énfasis añadido]

Doctrina sobre el deber de información en la contratación de productos financieros: “[...] Sostiene la parte recurrente que la sentencia incurre en **error patente al valorar el documento n.º 10 de la contestación a la demanda**, atribuyendo a la Congregación Salesiana (en conjunto) los datos económicos contenidos en ese documento, que se refieren de forma individual a la Inspectoría de San Francisco Javier [...]. Según la recurrente, este error conduce a la Audiencia Provincial a atribuir a la Inspectoría la condición de **inversor minorista**, cuando realmente sería **"inversor profesional"**. Por otro lado, defiende que la Audiencia [...] **incurre en error patente cuando concluye que el Banco no habría informado [...]** que "la verdadera suerte final del producto viene a consistir en una suerte de apuesta sobre la evolución de la cotización de la acción de Banco Santander en un periodo que podía superar el año". Entiende [...] que ese "presupuesto fáctico se manifiesta erróneo a la luz de las respuestas ofrecidas en el juicio por el representante de la demandante en la contratación litigiosa [...] que **reconoció haber asumido conscientemente el riesgo inherente** a la evolución de las acciones [...].” **Decisión de la Sala:** [...] [...] [E]s jurisprudencia [...] que en nuestro sistema procesal **no cabe una tercera instancia** y que, por esta razón, para que un error en la valoración de la prueba permita

estimar un recurso extraordinario de infracción procesal amparado en el art. 469.1.4.º LEC [...] **debe ser de tal magnitud que vulnere el derecho a la tutela judicial efectiva** del art. 24 de la Constitución. De acuerdo con esta jurisprudencia, **no todos los errores en la valoración probatoria tienen relevancia constitucional**, y la excepcional revisión por esta sala de la actividad probatoria del tribunal de instancia, limitada a la existencia de error patente, arbitrariedad o infracción de norma tasada de prueba, precisa la justificación de la comisión de dicho error fáctico [...] **obliga a la parte recurrente a exponer cómo, dónde o cuándo se ha producido el error, siendo insuficiente la mera cita como infringido del art. 24 de la Constitución** sin mayor concreción [...]. [...] [T]ampoco respeta los límites de la función revisora de la prueba [...] el planteamiento que pretenda desarticular la valoración conjunta para que prevalezca un elemento probatorio sobre otros o intente plantear cuestiones que impliquen la total revisión probatoria [...], y menos aún mediante la cita de normas de prueba no tasadas [...]. [...] La aplicación [...] de esta doctrina determina la desestimación de los motivos del recurso [...] por no concurrir los requisitos para que pueda prosperar. **La parte recurrente no pone de manifiesto un error patente, manifiesto, evidente o notorio que sea inmediatamente verificable de forma incontrovertible a partir de las actuaciones judiciales**, sino que pretende desarticular la valoración de la prueba realizada por la Audiencia Provincial planteando una revisión probatoria que pretende imponer a la obtenida por la Audiencia. **La valoración probatoria [...] podrá ser cuestionada pero no puede considerarse como un error patente ni como una valoración arbitraria de la prueba [...].** **Recurso de casación.** [...] **El motivo primero de casación denuncia la vulneración del artículo 1.101 CC** y la jurisprudencia que lo interpreta, al declarar que concurre **defecto informativo en una contratación acometida por un inversor experto (además de profesional)** [...]. [S]ostiene que no es posible aplicar a la resolución del caso los parámetros de enjuiciamiento propios de la comercialización de productos financieros a inversores minoristas inexpertos, como hace la sentencia recurrida. [...] **La parte recurrida interesó la desestimación del motivo.** **Decisión de la Sala:** [...] Esta sala ha admitido [...] **la procedencia de la acción de indemnización por las pérdidas** que el cliente ha sufrido al contratar un producto financiero en los casos en que ignorara la naturaleza y riesgos del mismo y **no hubiera sido adecuadamente informado** [...], que habría incumplido sus obligaciones [...] de su **labor de asesoramiento.** [...] [L]a jurisprudencia ha declarado 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 del Código Civil por el **incumplimiento o cumplimiento negligente de las obligaciones** surgidas [...] que causa al inversor un perjuicio [...] en la pérdida total o parcial de su inversión, siempre y cuando exista una relación de causalidad [...]. [...] El éxito de la acción indemnizatoria **exige la concurrencia de todos los requisitos necesarios para cualquier acción de responsabilidad civil**, esto es, «[d]ebe acreditarse la **inobservancia de las obligaciones** derivadas de una relación jurídica de asesoramiento financiero en la adquisición de productos financieros complejos y de riesgo, y que dicho déficit ha generado un **daño en el patrimonio del inversor evaluable económicamente**». **El incumplimiento de las obligaciones de asesoramiento** [...] previas a la contratación del producto financiero, [...] **genera la obligación de indemnizar el quebranto patrimonial** [...] porque [...] existe una relación causal directa [...]. [...] En el caso que nos ocupa, la Audiencia [...] concluyó que: [...] **No consta que, en fase de información precontractual, [...] comunicara al cliente,** concienzuda y pormenorizadamente, toda la información [...] para poder considerar que la entidad había cumplido con los deberes que le impone la LMV. [...] (1) [...] **[N]o es razonable conceder crédito a los testigos-empleados** de la demandada que en su nombre negociaron con la demandante, vista la relación de **dependencia laboral** [...] y que [...] habrían sido dichos testigos que les omitieron la información [...]. (2) **La documentación que la demandada entregó a la actora no es expresiva de los riesgos** [...]. (3) [...] **[T]ampoco es relevante la experiencia inversora de la demandante** [...] ni la **calificación profesional del economo** [...]. [...] Conforme a la doctrina de la Sala [...] «Es la empresa de servicios de inversión quien tiene la obligación [...] de facilitar la información [...] y no son sus clientes [...] quienes deben averiguar las cuestiones relevantes [...], buscar por su cuenta asesoramiento experto y formular las correspondientes preguntas. **Sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber qué información concreta ha de requerir** al profesional. Por el contrario, el cliente **debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información** [...]. [...] En este caso, no consta que, con antelación a la suscripción del contrato, el cliente fuera informado con claridad de los riesgos reales de la inversión, ni de que incluso podría perder parte del capital. **La mera entrega del tríptico informativo en el momento de la firma no es suficiente** a tales efectos, [...] no medió una

antelación suficiente para que [...] pudiera tomar conciencia de esa información; y [...] una advertencia genérica de que el producto puede producir tanto beneficios como pérdidas [...]. La **legislación del mercado de valores**, anterior y posterior a la trasposición de la normativa MiFID, da una **destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume** [...] y **obliga a las empresas** [...] a observar unos **estándares muy altos en la información** [...]. Estas previsiones normativas son indicativas de que los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo, no son meras cuestiones accesorias [...] se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, [...] sobre la responsabilidad y solvencia [...] con quienes se contrata [...] que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos [...] a la inversión [...]. [...] **No se cumple este requisito cuando tal información se ha omitido en la oferta o asesoramiento al cliente** [...]. [...] Ante la insuficiencia de la información ofrecida, **la única manera que tendría la entidad recurrente de exonerarse de responsabilidad es mediante la acreditación del carácter de "inversor cualificado" o "cliente profesional" de la parte actora**. En este caso, la prueba practicada [...] conduce a compartir las conclusiones de la sentencia recurrida acerca de que **la información ofrecida no era idónea para cumplir con el estándar de suficiencia**. La contratación del producto se llevó a cabo a través del Sr. Gaspar, ecónomo de la Congregación, que declaró que pensaba "que era un producto sencillo y con buena rentabilidad y con mucha seguridad." [...]. [...] Respecto del perfil conservador de Los Salesianos, indicó que **su «relación con el banco siempre fue en el tema de inversiones que fuesen productos de bajo riesgo** [...]». [...] Sobre si asumió el riesgo de evolución de las acciones, declaró que «no, porque yo no pensé que era que iba a bajar con las acciones del Banco Santander, si no que era un producto similar a una inversión de renta fija, que es lo que yo entendí en su momento [...]». Por todo lo expuesto, **debe concluirse que la inversora no podía ser consciente de que se trataba de contratos de naturaleza aleatoria en los que existía el riesgo de pérdidas importantes**, cuando decidieron arriesgar cantidades tan importantes pese a la existencia de esos riesgos, **lo que conduce a la desestimación del motivo de casación articulado**. [...] [...] **El motivo segundo de casación denuncia la «infracción del artículo 1.101 CC y la jurisprudencia que lo interpreta, cuando la sentencia declara que concurre incumplimiento causante de la pérdida derivada de la inversión [...] contraviniendo los criterios fijados en la doctrina jurisprudencial [...]»**. La parte recurrente sostiene que los hechos probados y no discutidos «solo permiten concluir racionalmente que la Inspectoría era plenamente consciente de que su inversión implicaba "la adquisición obligatoria de capital del banco y, [...] [podía] suponer la pérdida de la inversión" [...]». [...] **La parte recurrida interesó la desestimación del motivo.**

Decisión de la Sala: Por las razones ya expuestas al analizar el primero de los motivos en los que se basa el recurso de casación, **procede el rechazo también de este motivo, lo que conduce a la confirmación íntegra de la sentencia recurrida**. [...] **F A L L O** Por todo lo expuesto [...] esta sala ha decidido [:] 1.º **Desestimar el recurso extraordinario por infracción procesal y el recurso de casación** [...] contra la sentencia núm. 878/2022, de 21 de noviembre, dictada por la Sección 4.ª de la Audiencia Provincial de Cantabria, en el recurso de apelación núm. 181/2022. [...] 2.º **Condenar a la parte recurrente al pago de las costas del recurso extraordinario por infracción procesal y del recurso de casación que desestimamos, así como acordar la pérdida del depósito constituido para la interposición de ambos recursos**. [...]” [Énfasis añadido]

[Texto completo de la sentencia](#)
