



Roj: **STS 4189/2016** - ECLI: **ES:TS:2016:4189**

Id Cendoj: **28079110012016100553**

Órgano: **Tribunal Supremo. Sala de lo Civil**

Sede: **Madrid**

Sección: **1**

Fecha: **30/09/2016**

Nº de Recurso: **2614/2014**

Nº de Resolución: **584/2016**

Procedimiento: **CIVIL**

Ponente: **PEDRO JOSE VELA TORRES**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

## **SENTENCIA**

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

Esta sala ha visto el recurso extraordinario por infracción procesal y el recurso de casación interpuestos por D. Jose Ramón y D.<sup>a</sup> Loreto , representados por el procurador D. Antonio García Martínez, bajo la dirección letrada de D. Juan José Ortega García, contra la sentencia núm. 50/2014, de 17 de febrero de 2014, dictada por la Sección Novena de la Audiencia Provincial de Valencia, en el recurso de apelación núm. 798/2013 , dimanante de las actuaciones de juicio ordinario núm. 114/2013 del Juzgado de Primera Instancia n.º 1 de Valencia. Ha sido parte recurrida Bankia S.A., representada por el procurador D. Francisco José Abajo Abril y bajo la dirección letrada de D. Francisco Javier Pla Mas.

Ha sido ponente el Excmo. Sr. D. Pedro Jose Vela Torres

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** *Tramitación en primera instancia.*

1.- El procurador D. Francisco Javier Blasco, en nombre y representación de D. Jose Ramón y D.<sup>a</sup> Loreto , interpuso demanda de juicio ordinario contra Bankia S.A., en la que solicitaba se dictara sentencia por la que:

«1. Se declare la nulidad/anulabilidad del contrato depósito o administración de valores y sucesivas órdenes de compra de suscripción de obligaciones subordinadas y el contrato de canje por error en el consentimiento.

»Se obligue a la demandada a que devuelva a la parte actora la cantidad de veintisiete mil euros (27.000 euros), sin perjuicio de la restitución de las acciones a la entidad demandada en consecuencia de la devolución de las contraprestaciones, más intereses generados desde la fecha de realización del contrato nulo deduciendo los intereses o rendimientos cobrados por mi representado, con expresa imposición de los intereses legales resultantes de dicha deducción desde la fecha de la interposición de la demanda, incrementada en dos puntos desde la fecha en que se dicte sentencia, con expresa imposición de costas.

»2. Y subsidiariamente la acción por incumplimiento contractual basada en el asesoramiento negligente por parte de la entidad bancaria e indemnización de daños y perjuicios.

»Y en su virtud, se condene a la entidad BANKIA S.A. y/o sucesivas entidades que se subroguen en sus derechos y obligaciones:

»1º) A estar y pasar por las anteriores declaraciones.

»2º) A pagar a mis representados la suma de veintisiete mil euros (27.000 Euros) más intereses generados desde la fecha de realización del contrato nulo deduciendo los intereses cobrados por mi representado, con expresa imposición de los intereses legales resultantes de dicha deducción desde la fecha de interposición de la demanda, incrementada en dos puntos desde la fecha en que se dicte sentencia.



»3º) Al pago de las costas judiciales por imperativo legal y su evidente temeridad y mala fe en caso de oponerse a nuestras justas pretensiones».

2.- La demanda fue presentada el 24 de enero de 2013 y repartida al Juzgado de Primera Instancia n.º 1 de Valencia, fue registrada con el núm. 114/2013 . Una vez admitida a trámite, se emplazó a la parte demandada.

3.- La procuradora D.ª Elena Gil Bayo, en representación de Bankia S.A, contestó a la demanda mediante escrito en el que solicitaba:

«[...]dicte sentencia por la que desestime íntegramente la demanda planteada y absuelva a mi representada de cuantas pretensiones se ejercitan en su contra, con imposición de costas a la parte actora».

4.- Tras seguirse los trámites correspondientes, el magistrado-juez del Juzgado de Primera Instancia n.º 1 de Valencia dictó sentencia núm. 127/2013, de 17 de junio de 2013 , con la siguiente parte dispositiva:

«Fallo: Que estimando la demanda formulada a instancia de D. Jose Ramón Y Dª Loreto que han estado representados por el Procurador de los Tribunales D. FCO. JAVIER BLASCO MATEU, contra la entidad BANKIA, S.A que ha estado representado por el Procurador de los Tribunales ELENA GIL BAYO debo declarar y declaro la nulidad del contrato de depósito o administración de valores y sucesivas órdenes de compra de suscripción de obligaciones subordinadas y el contrato de canje por error en el consentimiento ordenándose la restitución recíproca de las cantidades entregadas como consecuencia de los contratos y debo condenar y condeno a la demandada a la devolución de la suma reclamada de 27.000 € en concepto del principal, pero deduciendo de dicho importe las cantidades percibidas por la actora como intereses abonados por la demandada por importe de 7943,27 €; y respecto a la cantidad que resulte se devengarán intereses legales desde la interposición de la demanda; Asimismo deberá devolver las acciones entregadas en el canje; y con imposición de costas a la parte demandada».

**SEGUNDO.-** *Tramitación en segunda instancia.*

1.- La sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación por la representación de Bankia S.A.

2.- La resolución de este recurso correspondió a la Sección Novena de la Audiencia Provincial de Valencia, que lo tramitó con el número de rollo 798/2013 y tras seguir los correspondientes trámites dictó sentencia núm. 50/2014, de 17 de febrero , cuya parte dispositiva dispone:

«FALLAMOS: Estimando el recurso de apelación interpuesto por la parte demandada Bankia S.A, contra la sentencia dictada por el Juzgado de Primera Instancia 1 de Valencia en proceso ordinario, 114/2013, se revoca dicha resolución y con desestimación de la demanda absolvemos de sus pretensiones a la entidad demandada Bankia SA, sin pronunciamiento de las costas procesales en primera y segunda instancia, acordándose la devolución del depósito constituido para recurrir».

3.- La anterior sentencia fue aclarada mediante auto de fecha 12 de marzo de 2014, cuya parte dispositiva es del tenor literal siguiente:

«Se corrige el error de transcripción habido en el Fundamento de Derecho Quinto de la sentencia cuando dice "marzo de 2013" que debe decir "marzo de 2012".

No ha lugar a efectuar complemento alguno de la sentencia dictada por la Sala de fecha 17 de febrero de 2014 ».

**TERCERO.-** *Interposición y tramitación del recurso extraordinario por infracción procesal y recurso de casación.*

1.- El procurador D. Francisco Javier Blasco Mateu, en representación de D. Jose Ramón y D.ª Loreto , interpuso recurso extraordinario por infracción procesal y recurso de casación.

Los motivos del recurso extraordinario por infracción procesal fueron:

«Primero.- Infracción de las normas reguladoras de la sentencia ( art. 469.1.2 en relación con los arts. 209 y 218 LEC )

»Segundo.- Errores en la valoración de la prueba que conlleva a una valoración irracional, ilógica y arbitraria (vulneración del art. 469.1.4 LEC en relación con el art. 217 y el 24 de la Constitución .»

Los motivos del recurso de casación fueron:

«Primero.- Infracción del artículo 79 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores , en relación con el artículo 7 del Código Civil . Contradicción con la Jurisprudencia del Tribunal Supremo contenida en las sentencias de 18 de abril de 2013 y 20 de enero de 2014 que establece el deber informativo de obligado incumplimiento contenido en la Ley del Mercado de Valores desde su origen.



»Segundo.- Infracción de los artículos 244 y 245 del Código de Comercio , relativos al contrato de comisión bursátil en relación con el artículo 7 del Código Civil . Contradicción con la Jurisprudencia del Tribunal Supremo de fecha 18 de abril de 2013 y 20 de enero de 2014 .

»Tercero.- La infracción de los artículos 11 y 12 de la Directiva 22/1993 de 10 de mayo y artículo 4 del RD 629/1993 . En contradicción con la jurisprudencia de la sentencia dictada en pleno en fecha 18 de abril de 2013 y 20 de enero de 2014 .

»Cuarto.- Incumplimiento artículo 218 de la LEC en su vertiente material. Contradicción con las sentencias del Tribunal Supremo de 23 de septiembre y 4 de abril de 2011 ».

**2.-** Las actuaciones fueron remitidas por la Audiencia Provincial a esta Sala, y las partes fueron emplazadas para comparecer ante ella. Una vez recibidas las actuaciones en esta Sala y personadas ante la misma las partes por medio de los procuradores mencionados en el encabezamiento, se dictó Auto de fecha 9 de marzo de 2016, cuya parte dispositiva es como sigue:

«1º) No admitir el recurso extraordinario por infracción procesal interpuesto por la representación procesal de D. Jose Ramón y Dª Loreto contra la sentencia de 17 de febrero de 2014, dictada por la Audiencia Provincial de Valencia (Sección 9ª), en el rollo de apelación nº 798/2013 , dimanante de los autos de juicio ordinario nº 114/2013 del Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Valencia.

»2º) No admitir el motivo cuarto del recurso de casación interpuesto por la representación procesal de D. Jose Ramón y Dª Loreto contra la sentencia de 17 de febrero de 2014, dictada por la Audiencia Provincial de Valencia (Sección 9ª), en el rollo de apelación nº 798/2013 , dimanante de los autos de juicio ordinario nº 114/2013 del Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Valencia.

»3º) Admitir los motivos primero, segundo y tercero del recurso de casación interpuesto por la representación de procesal de D. Jose Ramón y Dª Loreto contra la sentencia de 17 de febrero de 2014, dictada por la Audiencia Provincial de Valencia (Sección 9ª), en el rollo de apelación nº 798/2013 , dimanante de los autos de juicio ordinario nº 114/2013 del Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Valencia.

»4º) Imponer las costas del recurso extraordinario por infracción procesal a la parte recurrente, que perderá el depósito constituido para este recurso».

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

**4.-** Por providencia de 1 de julio de 2016 se nombró ponente al que lo es en este trámite y se acordó resolver los recursos sin celebración de vista, señalándose para votación y fallo el 22 de septiembre de 2016, en que ha tenido lugar.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

### **PRIMERO.-** *Resumen de antecedentes.*

**1.-** El 5 de agosto de 2002, D. Jose Ramón , albañil, y Dña. Loreto , ama de casa, contrataron con la entidad Bancaja (actualmente, Bankia, S.A.), la adquisición de 36 títulos de obligaciones subordinadas, por importe de 36.000 €. El 10 de enero de 2005 vendieron 9 títulos, por valor de 9.000 €, por lo que la inversión quedó reducida a 27.000 €.

**2.-** El 14 de marzo de 2012, ante la eventualidad de perder la inversión, los Sres. Jose Ramón y Loreto aceptaron la oferta de recompra y canje por acciones de Bankia, S.A.

**3.-** Los Sres. Jose Ramón y Loreto interpusieron demanda de juicio ordinario contra Bankia, S.A., en la que solicitaron que se declarase la nulidad por vicio del consentimiento de los contratos antes indicados, con la consiguiente restitución de las prestaciones; o subsidiariamente, que se declarase que Bankia había incumplido sus obligaciones de asesoramiento, condenándola a indemnizar los daños y perjuicios causados.

**4.-** Opuesta a tales pretensiones la entidad financiera, el juzgado dictó sentencia en la que estimó la demanda, al considerar resumidamente: (i) No se dio una información adecuada a los clientes sobre las características y riesgos del producto; (ii) El mismo no se adecuaba a su perfil inversor; (iii) La inclusión en el contrato de una declaración formularia de los clientes por los que se daban por enterados de los riesgos del producto, no supone que efectivamente recibieran una información suficiente; (iv) La acción no estaba caducada; (v) El vicio del consentimiento alcanza tanto a la suscripción de las obligaciones subordinadas, como al canje de las mismas por acciones.



5.- Interpuesto recurso de apelación por la parte demandada, la Audiencia Provincial dictó sentencia estimatoria del recurso, basándose resumidamente en que: (i) la normativa del mercado de valores vigente en la fecha de adquisición de las obligaciones subordinadas no imponía a las entidades bancarias especiales obligaciones de información; (ii) Los demandantes tenían experiencia en productos bancarios de inversión; (iii) Cobraron los rendimientos de la inversión realizada sin objeción alguna, por lo que no pueden alegar desconocimiento del producto. Como consecuencia de lo cual, al estimar el recurso de apelación formulado por la entidad financiera, desestimó la demanda.

**SEGUNDO.-** *Recurso de casación. Primer y tercer motivos. Planteamiento.*

1.- El primer motivo del recurso de casación se plantea al amparo del art. 477.2.3.1º LEC , por infracción del art. 79 LMV, en relación con el art. 7 CC , así como la jurisprudencia contenida en las SSTS de 18 de abril de 2013 y 20 de enero de 2014 .

En el tercer motivo se alega la infracción de los arts. 11 y 12 de la Directiva 22/93, de 10 de mayo , y el art. 4 del RD 629/93 , y la jurisprudencia contenida en las SSTS de 18 de abril de 2013 y 20 de enero de 2014 .

2.- En el desarrollo de ambos motivos se alega resumidamente que los mencionados preceptos obligan a las entidades financieras que prestan asesoramiento en materia de inversiones o gestión de carteras a informarse sobre los conocimientos y experiencia del cliente, absteniéndose de recomendarle la inversión si carece de tal información. Así como que la consideración de los clientes como expertos inversores que hace la sentencia recurrida se opone a dicha normativa y jurisprudencia.

3.- Dada la evidente conexión conceptual y argumental entre ambos motivos de casación, se resolverán conjuntamente.

**TERCERO.-** *Caracterización legal y jurisprudencial de las obligaciones subordinadas.*

1.- Como dijimos en la sentencia núm. 102/2016, de 25 de febrero , en términos generales, se conoce como deuda subordinada a unos títulos valores de renta fija con rendimiento explícito, emitidos normalmente por entidades de crédito, que ofrecen una rentabilidad mayor que otros activos de deuda. Sin embargo, esta mayor rentabilidad se logra a cambio de perder capacidad de cobro en caso de insolvencia o de extinción y posterior liquidación de la sociedad, ya que está subordinado el pago en el orden de prelación en relación con los acreedores ordinarios (en caso de concurso, art. 92.2 Ley Concursal ). A diferencia de las participaciones preferentes, que suelen ser perpetuas, la deuda subordinada suele tener fecha de vencimiento. El capital en ningún caso está garantizado y estos bonos no están protegidos por el Fondo de Garantía de Depósitos.

Básicamente, la regulación de las obligaciones subordinadas que pueden emitir las entidades de crédito se recoge en la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, y en el Real Decreto 1370/1985. Sus características son las siguientes: a) A efectos de prelación de créditos, las obligaciones subordinadas se sitúan detrás de los acreedores comunes, siempre que el plazo original de dichas financiaciones no sea inferior a 5 años y el plazo remanente hasta su vencimiento no sea inferior a 1 año; b) No podrán contener cláusulas de rescate, reembolso o amortización anticipada ejecutables a voluntad del deudor; c) Se permite su convertibilidad en acciones o participaciones de la entidad emisora, cuando ello sea posible, y pueden ser adquiridas por la misma al objeto de la citada conversión; d) El pago de los intereses se suspenderá en el supuesto de que la entidad de crédito haya presentado pérdidas en el semestre natural anterior.

2.- Por tanto, las obligaciones subordinadas tienen rasgos similares a los valores representativos del capital en su rango jurídico, ya que se postergan detrás del resto de acreedores, sirviendo de última garantía, justo delante de los socios de la sociedad, asemejándose a las acciones en dicha característica de garantía de los acreedores.

Tras la promulgación de la Ley 47/2007, este producto financiero se rige por lo previsto en los arts. 78 bis y 79 bis LMV; mientras que con anterioridad a dicha normativa MiFID, se regían por lo previsto en el art. 79 LMV y en el RD 629/1993, de 3 de mayo , sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios.

**CUARTO.-** *Los deberes de información y el error vicio del consentimiento en los contratos de inversión.*

1.- Las sentencias del Pleno de esta Sala núm. 840/2013, de 20 de enero de 2014 , y 769/2014, de 12 de enero de 2015 , así como las sentencias 489/2015, de 16 de septiembre , 102/2016, de 25 de febrero , y 411/2016, de 17 de junio , recogen y resumen la jurisprudencia dictada en torno al error vicio en la contratación de productos financieros y de inversión. Afirmábamos en esas sentencias, con cita de otras anteriores, que hay error vicio cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea. Es necesario que la representación equivocada merezca esa consideración, lo que exige que la equivocación se muestre, para



quien afirma haber errado, como suficientemente segura y no como una mera posibilidad dependiente de la concurrencia de inciertas circunstancias.

**2.-** El art. 1266 CC dispone que, para invalidar el consentimiento, el error ha de recaer (además de sobre la persona, en determinados casos) sobre la sustancia de la cosa que constituye el objeto del contrato o sobre aquellas condiciones de la cosa que principalmente hubieren dado motivo a celebrarlo, esto es, sobre el objeto o materia propia del contrato ( art. 1261.2 del mismo Código Civil ). La jurisprudencia ha exigido que el error sea esencial, en el sentido de proyectarse, precisamente, sobre aquellas presuposiciones, respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, que hubieran sido la causa principal de su celebración, en el sentido de causa concreta o de motivos incorporados a la causa ( sentencia núm. 215/2013, de 8 abril ).

**3.-** El error invalidante del contrato ha de ser, además de esencial, excusable, esto es, no imputable a quien lo sufre. 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 concurren 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.

En definitiva, el carácter excusable supone que el error no sea imputable a quien lo sufre, y que no sea susceptible de ser superado mediante el empleo de una diligencia media, según la condición de las personas y las exigencias de la buena fe. Ello es así porque el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando este no merece esa protección por su conducta negligente, ya que en tal caso ha de establecerse esa protección a la otra parte contratante que la merece por la confianza infundida por esa declaración.

**4.-** En el ámbito del mercado de valores y los productos y servicios de inversión, el incumplimiento por la empresa de inversión del deber de información al cliente no profesional, si bien no impide que en algún caso conozca la naturaleza y los riesgos del producto, y por lo tanto no haya padecido error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento. Por eso la ausencia de la información adecuada no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo, de acuerdo con lo declarado por esta sala en las citadas sentencias núm. 840/2013, de 20 de enero de 2014 , y núm. 769/2014, de 12 de enero , entre otras.

**5.-** La normativa del mercado de valores, incluso la vigente antes de la transposición de la Directiva MiFID, da una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión, y obliga a las empresas que operan en ese mercado a observar unos estándares muy altos en la información que sobre esos extremos han de dar a los clientes, potenciales o efectivos. Estas previsiones normativas son indicativas de que los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo, no son meras cuestiones accesorias, sino que tienen el carácter de esenciales, pues se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata (o las garantías existentes frente a su insolvencia), que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza.

No se trata de cuestiones relacionadas con los 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. La trascendencia que la normativa reguladora del mercado de valores reconoce a la información sobre los riesgos aparejados a la inversión, al exigir una información completa y comprensible sobre tal cuestión, muestra su relación directa con la función económico-social de los negocios jurídicos que se encuadran en el ámbito de la regulación del mercado de valores.





6.- Por eso, no es correcta la afirmación de la Audiencia Provincial de que cuando se adquirieron las obligaciones subordinadas en el año 2002 la entidad financiera no tenía específicas obligaciones de información. Al contrario, como venimos advirtiendo desde la sentencia 460/2014, de 10 de septiembre, con anterioridad a la trasposición de la Directiva MiFID, la normativa del mercado de valores daba una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión, y obligaba a las empresas que operaban en ese mercado a observar unos estándares muy altos en la información que sobre esos extremos habían de dar a los clientes, potenciales o efectivos. Estas previsiones normativas eran 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 eran meras cuestiones de cálculo, accesorias, sino que tenían el carácter de esenciales, pues se proyectaban sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata (o las garantías existentes frente a su insolvencia), que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza.

El art. 79 LMV, vigente en la fecha de contratación, ya establecía como una de las obligaciones de las empresas de servicios de inversión, las entidades de crédito y las personas o entidades que actúen en el mercado de valores, tanto recibiendo o ejecutando órdenes como asesorando sobre inversiones en valores, la de «asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados [...]».

Por su parte, el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, que establecía las normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, desarrollaba las normas de conducta que debían cumplir las empresas del mercado de valores. Resumidamente, tales empresas debían actuar en el ejercicio de sus actividades con imparcialidad y buena fe, sin anteponer los intereses propios a los de sus clientes, en beneficio de éstos y del buen funcionamiento del mercado, realizando sus operaciones con cuidado y diligencia, según las estrictas instrucciones de sus clientes, de quienes debían solicitar información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión.

El art. 5 del anexo de este RD 629/1993 regulaba con mayor detalle la información que estas entidades que prestan servicios financieros debían ofrecer a sus clientes:

«1. Las entidades ofrecerán y suministrarán a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción por ellos de decisiones de inversión y deberán dedicar a cada uno el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos [...]».

»3. La información a la clientela debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación y haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrata. Cualquier previsión o predicción debe estar razonablemente justificada y acompañada de las explicaciones necesarias para evitar malentendidos».

**QUINTO.- Incumplimiento de tales deberes en el caso litigioso.**

1.- A tenor de lo expuesto, la sentencia recurrida parte de una premisa incorrecta respecto del nivel de información exigible a Bancaja sobre las características y riesgos de las obligaciones subordinadas que les estaba ofreciendo a sus clientes. Producto que, como hemos visto, es complejo y conlleva un significativo nivel de riesgo para el inversor.

Como hemos dicho en las sentencias núm. 460/2014, de 10 de septiembre, 769/2014, de 12 de enero de 2015, y 102/21016, de 25 de febrero, en este tipo de contratos, la empresa que presta servicios de inversión tiene el deber de informar, y de hacerlo 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». El art. 5 del anexo del RD 629/1993, aplicable a los contratos anteriores a la Ley 47/2007, exigía que la información «clara, correcta, precisa, suficiente» que debe suministrarse a la clientela sea «entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación». La consecuencia de todo ello es que la información clara, correcta, precisa y suficiente sobre el producto o servicio de inversión y sus riesgos ha de ser suministrada por la empresa de servicios de inversión al potencial cliente no profesional cuando promueve u oferta el servicio o producto, con suficiente antelación respecto del momento en que se produce la emisión del consentimiento, para que este pueda formarse adecuadamente.

2.- No se cumple este requisito cuando tal información se ha omitido en la oferta o asesoramiento al cliente en relación a tal servicio o producto, y en este caso hubo asesoramiento, en tanto que los Sres. Jose Ramón y Loreto adquirieron las obligaciones subordinadas porque le fueron ofrecidas por empleados de la demandada.



Para que exista asesoramiento no es requisito imprescindible la existencia 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 demandantes y la entidad financiera. Basta con que la iniciativa parta de la empresa de inversión y que sea ésta la que ofrezca el producto a sus clientes, recomendándoles su adquisición.

**3.-** En este caso, no bastaba con una simple información verbal ofrecida en el momento mismo de suscripción de las órdenes de compra, sino que era exigible una obligación previa sobre la naturaleza de los productos adquiridos, sobre las dificultades de reventa, sobre la posposición a efectos de cobro en caso de insolvencia de la entidad emisora y sobre sus riesgos. No es admisible ofrecer un producto complejo y arriesgado a personas sin formación financiera (albañil y ama de casa), ni experiencia previa en este tipo de inversiones, sin unas mínimas cautelas sobre su perfil inversor, ni las necesarias advertencias sobre los riesgos asumidos al contratar.

La sentencia recurrida obvia ese patente déficit informativo, conforme a las pautas legales exigibles, con el argumento de que los recurrentes tenían perfil inversor experto, puesto que con anterioridad habían suscrito un contrato de depósito de valores, un plan de pensiones y un fondo de inversión en renta variable. Conclusión que no puede ser compartida y que se opone a la jurisprudencia uniforme de la Sala en esta materia. Como ya declaramos en las mencionadas sentencias núm. 244/2013, de 18 de abril, 769/2014, de 12 de enero de 2015, y 102/21016, de 25 de febrero, para la entidad de servicios de inversión la obligación de información que establece la normativa legal del mercado de valores es una obligación activa, no de mera disponibilidad. Es la empresa de servicios de inversión la que tiene obligación de facilitar la información que le impone dicha normativa legal, no sus clientes, inversores no profesionales, quienes deben averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión y formular las correspondientes preguntas. Sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber qué información concreta ha de demandar al profesional. El cliente debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante. Como hemos afirmado en las sentencias antes reseñadas, la actuación en el mercado de valores exige un conocimiento experto. El hecho de que los clientes hubieran realizado algunas inversiones previas, en productos de naturaleza diferente a los que son objeto de litigio, no los convierte en expertos. La contratación de las obligaciones subordinadas sin que la entidad pruebe que ofreció la información legalmente exigible o que los clientes ya la había recibido con ocasión de la adquisición de productos semejantes, solo indica la incorrección de la actuación de la entidad financiera, no el carácter experto de los recurrentes.

**4.-** Tampoco es admisible que no fuera preciso advertir del riesgo del producto contratado, porque es un riesgo inherente a todo mercado de capitales e incluso a todo producto financiero no garantizado, puesto que la legislación impone que la empresa de servicios de inversión informe a los clientes, con suficiente antelación y en términos comprensibles, del riesgo de las inversiones que realiza. Para excluir la existencia de un error invalidante del consentimiento, no basta con la conciencia más o menos difusa de estar contratando un producto de riesgo, en cuanto que es una inversión. Es preciso conocer cuáles son esos riesgos, y la empresa de servicios de inversión está obligada a proporcionar una información correcta sobre los mismos, no solo porque se trate de una exigencia derivada de la buena fe en la contratación, sino porque lo impone la normativa sobre el mercado de valores, que considera que esos extremos son esenciales y que es necesario que la empresa de inversión informe adecuadamente sobre ellos al cliente.

**SEXTO.-** *Error en el consentimiento. Estimación del recurso de casación.*

**1.-** Dijimos en las sentencias antes indicadas que el incumplimiento por las empresas que operan en los mercados de valores de los deberes de información, por sí mismo, no conlleva necesariamente la apreciación de error vicio, pero no cabe duda de que la previsión legal de estos deberes puede incidir en la apreciación del error, y más concretamente en su carácter excusable. La normativa que rige la contratación de productos y servicios de inversión impone a las empresas que operan en este mercado un estándar muy alto en el deber de información a sus clientes, no solo a los efectivos, también a los potenciales.

**2.-** Antes y después de la incorporación a nuestro Derecho de la normativa MiFID, las empresas de inversión deben actuar en el ejercicio de sus actividades con imparcialidad y buena fe, sin anteponer los intereses propios a los de sus clientes, en beneficio de éstos y del buen funcionamiento del mercado, realizando sus operaciones con cuidado y diligencia, según las estrictas instrucciones de sus clientes, solicitándoles información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión.

El incumplimiento por la entidad del estándar de información sobre las características de la inversión que ofrecía a sus clientes, y en concreto sobre las circunstancias determinantes del riesgo, comporta que el error de los demandantes sea excusable. Quien ha sufrido el error merece la protección del ordenamiento jurídico, puesto que confió en la información que le suministraba quien estaba legalmente obligado a un grado muy



elevado de exactitud, veracidad y defensa de los intereses de su clientela en el suministro de información sobre los productos de inversión cuya contratación ofertaba y asesoraba. Como declaramos en las sentencias de Pleno núm. 840/2013, de 20 de enero de 2014 , y 460/2014, de 10 de septiembre , *«la existencia de estos deberes de información que pesan sobre la entidad financiera incide directamente sobre la concurrencia del requisito de la excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de esta información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error, le es excusable al cliente »*.

Cuando, como ocurre en la contratación en el mercado de valores, el ordenamiento jurídico impone a una de las partes un deber de informar detallada y claramente y con la necesaria antelación a la contraparte sobre las presuposiciones que constituyen la causa del contrato, como es el caso de los riesgos en la contratación de productos y servicios de inversión, para que el potencial cliente pueda adoptar una decisión inversora reflexiva y fundada ( art. 12 Directiva y 5 del anexo al Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo ), la omisión de esa información, o la facilitación de una información inexacta, incompleta, poco clara o sin la antelación suficiente, determina que el error de la contraparte haya de considerarse excusable.

**3.-** Tampoco cabe considerar que la nulidad del consentimiento quedara posteriormente sanada o convalidada por el canje de las obligaciones subordinadas por acciones de Bankia, puesto que el error ya se había producido y los clientes, ante el riesgo cierto que suponía que la entidad emisora no tenía la solvencia que manifestaba, aceptaron dicho canje a fin de intentar incurrir en las menores pérdidas posibles. Es más, en dicho canje la entidad financiera incumplió nuevamente las obligaciones legales, como puso de manifiesto el Informe de la Comisión Nacional de Valores de 11 de febrero de 2013, al incidir en el conflicto de intereses entre la entidad y sus clientes a la hora de determinación del precio del canje.

**4.-** Todo lo cual conlleva que el primer y el tercer motivos de casación hayan de ser estimados, anulando la sentencia recurrida, asumiendo la instancia a fin de desestimar el recurso de apelación y confirmar en todos sus pronunciamientos la sentencia de primer grado.

**SÉPTIMO.-** Costas y depósitos.

**1.-** La estimación del recurso de casación conlleva que no proceda hacer expresa imposición de las costas por él generadas, a tenor del art. 398.2 LEC .

**2.-** La desestimación del recurso de apelación que, una vez asumida la instancia, se ha realizado, conlleva que se impongan a la parte apelante las costas que causó, según previene el art. 398.1 LEC .

**3.-** Asimismo, procede la devolución del depósito constituido para el recurso de casación, de conformidad con la disposición adicional 15ª, apartado 8, LOPJ

## FALLO

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

**1.º-** Estimar el recurso de casación interpuesto por D. Jose Ramón y Dña. Loreto , contra la sentencia dictada por la Sección Novena de la Audiencia Provincial de Valencia, con fecha 17 de febrero de 2014, en el recurso de apelación n.º 798/2013 , que anulamos y dejamos sin efecto. **2.º-** Desestimar el recurso de apelación interpuesto por Bankia, S.A. contra la sentencia n.º 127/2013, dictada por el Juzgado de 1.ª Instancia n.º 1 de Valencia, con fecha 17 de junio de 2013 , en el juicio ordinario n.º 114/2013, que confirmamos en todos sus pronunciamientos. **3.º-** Imponer a Bankia, S.A. las costas del recurso de apelación. **4.º-** No hacer expresa imposición de las costas causadas por el recurso de casación. **5.º-** Ordenar la devolución del depósito constituido para el recurso de casación. Líbrese al mencionado tribunal la certificación correspondiente, con devolución de los autos y del rollo de Sala.

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

Así se acuerda y firma.