



Roj: **SAP B 3324/2018 - ECLI:ES:APB:2018:3324**

Id Cendoj: **08019370162018100179**

Órgano: **Audiencia Provincial**

Sede: **Barcelona**

Sección: **16**

Fecha: **26/04/2018**

Nº de Recurso: **691/2016**

Nº de Resolución: **185/2018**

Procedimiento: **Recurso de apelación**

Ponente: **MARTA RALLO AYEZCUREN**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

Secció núm. 16 de l'Audiència Provincial de Barcelona. Civil

Passeig Lluís Companys, 14-16, pl. 2a - Barcelona

08018 Barcelona

Tel. 934866200

Fax: 934867114

A/e: aps16.barcelona@xij.gencat.cat

NIG 0800642120148005660

Recurs d'apel·lació 691/2016 -A

Matèria: Judici Ordinari

Òrgan d'origen: Secció Civil. Jutjat de Primera Instància i Instrucció núm. 1 d'Arenys de Mar

Procediment d'origen: Procediment ordinari 30/2014

Part recurrent / Sol licitant: Marina

Procurador/a: M^a José Sarrionandia Chacon

Advocat/ada: RAMON CONTIJOCH PRATDESABA

Part contra la qual s'interposa el recurs: **Banco Popular** Español, S.A.

Procurador/a: Manuel Oliva Rossell

Advocat/ada: MIRIAM BELTRAN CAMPS

SENTÈNCIA NÚM. 185/2018

magistrats:

Inmaculada Zapata Camacho

Marta Rallo Ayezuren

Federico Holgado Madruga

Barcelona, 26 d'abril de 2018

La Secció 16a de l'Audiència Provincial de Barcelona ha vist, en apel·lació, les actuacions de judici ordinari número 30/2014, seguides davant el Jutjat de Primera Instància número 1 d'Arenys de Mar, a instàncies de la Sra. Marina, representada per la procuradora Sra. Maria José Sarrionandia Chacón i defensada pel lletrat Sr. Ramon Contijoch Pratdesaba, contra **BANCO POPULAR** ESPAÑOL, SA, representat pel procurador Sr. Manuel Oliva Rosell i defensat per la lletrada Sra. Miriam Beltran Camps. La Sra. Marina ha apel·lat contra la Sentència dictada pel Jutjat el dia 23 de maig de 2016.



ANTECEDENTS DE FET

La Sentència del Jutjat diu en la part dispositiva:

" *Que desestimando íntegramente la demanda interpuesta en su día por la Procuradora Doña M^a José Sarrionandia en nombre y representación de Doña Marina , debo absolver y absuelvo a **BANCO POPULAR ESPAÑOL, SA**, de todas las pretensiones formuladas contra ella en este procedimiento, con condena en costas a la parte actora .* "

La Sra. Marina va apel·lar contra la Sentència dictada pel Jutjat. Admès el recurs a ambdós efectes i citades les parts a termini, les actuacions es van remetre a l' Audiència Provincial de Barcelona i es van repartir a aquesta Secció. Un cop compareguts els litigants, es van seguir els tràmits legals i es va assenyalar el 13 de març de 2018 per a la deliberació i decisió.

Ponent: la magistrada Marta Rallo Ayezcurén.

FONAMENTS DE DRET

Demanda de la Sra. Marina

En la demanda d'aquest judici, la Sra. Marina va sol·licitar la nul·litat del contracte de 14 de maig de 2012, pel qual l'actora va adquirir a **Banco Popular** Español " *Bonos subordinados obligatoriamente convertibles II/2012* ", per import de 3 milions d'euros. Va sol·licitar la condemna del banc a reintegrar-li l'import de la inversió, amb entrega dels bons per part de la demandant. Va demanar no ser condemnada a restituir els interessos percebuts dels bons i la condemna del banc a pagar els interessos meritats per la inversió, al tipus del 7 % anual, fins al venciment de 25 de novembre de 2015 -petició, aquesta última, renunciada després, per haver rebut el pagament- i a pagar, des d'aquesta data, els interessos legals de la suma invertida.

La demanda, que subratllava l'edat de la Sra. Marina quan va signar el contracte (88 anys) i la llarga relació de confiança amb el banc, va al·legar l'error substancial que va viciar el consentiment contractual de l'actora, per no haver estat informada degudament de les característiques i els riscos del producte. En concret, va al·legar la falta d'informació que el futur bescanvi de bons per accions ho seria, no amb base en la cotització del moment del bescanvi per accions, sinó a un tipus de conversió determinat, i que aquesta relació de conversió podia modificar-la el banc. Això darrer és el que va succeir quan el banc, el juny de 2013, va elevar la relació de conversió fins a 18,20 euros per acció, molt per sobre de la cotització borsària de les accions, amb una greu pèrdua per a l'actora. La cotització de les accions, a 30 de desembre de 2013, era de 4,37 euros.

Contestació de **Banco Popular** Español

La part demandada va oposar-se a la demanda. Va sostenir que havia complert les obligacions legals en matèria d'informació al client i va negar l'error de la demandant, el perfil de la qual va definir com el d'una empresària d'èxit, amb un important patrimoni i experiència inversora.

Sentència del Jutjat

La Sentència del Jutjat desestima la demanda. Considera que l'actora era una avesada inversionista de perfil especulatiu, administradora de cinc empreses malgrat la seva edat avançada, amb un patrimoni considerable i amb un perfil inversor arriscat i coneixements financers superiors a la mitjana. Considera veraces les declaracions dels directors successius de l'oficina bancària i del director regional de **Banco Popular** sobre la suficiència de la informació facilitada a la client i la inexistència d'error. La Sra. jutgessa valora també la documentació signada per la Sra. Marina , segons la qual havia estat informada degudament (documents 14 i 15 de la demanda), i els extractes remesos pel banc, relatius als rendiments del producte.

La jutgessa conclou que no es pot entendre que allò contractat fos un dipòsit d'estalvi o un producte equiparable i que tampoc no és creïble que s'hagués indicat a la Sra. Marina , com deia la demanda, que, al venciment, el banc li reintegraria la inversió, tot bescanviant els bons per accions al tipus de cotització del moment del bescanvi. No s'havia provat l'error, sinó, ben al contrari, que la Sra. Marina coneixia l'alt risc de la inversió efectuada.

El recurs d'apel·lació de la Sra. Marina

La part demandant apel·la contra la Sentència del Jutjat.

Reitera les al·legacions de la demanda, sobre l'alt risc del producte financer adquirit i la falta d'informació adequada per part del banc. Combat el perfil d'inversora arriscada que la Sentència del Jutjat atribueix a la Sra. Marina i, tot analitzant la naturalesa de l'historial inversor, sosté que té un perfil conservador i prudent. Al·lega que va haver-hi error que va viciar el consentiment.

Nega la procedència de tornar els interessos abonats pel banc demandat, perquè aquest no ho va sol licitar en la contestació ni en reconvençió. Subsidiàriament, sol licita la compensació fins a la quantitat concurrent amb l'import dels interessos legals a favor de la Sra. Marina des de la data de la inversió.

Banco Popular s'oposa al recurs d'apel·lació.

Fets rellevants

(1) *La primera adquisició de bons*. El 23 d'octubre de 2009, la Sra. Marina, de 85 anys aleshores, vídua, resident a Barcelona, però que tenia lligams amb Calella, on dirigia un hotel, i era client, des de feia 30 anys, de la sucursal de **Banco Popular** en aquella població, va adquirir, en l'oficina esmentada, 3.000 " **bonos subordinados necesariamente canjeables en acciones de Banco Popular Español, S.A. I/2009**", per import total de 3.000.000 euros. Li havia ofert el producte la directora de la sucursal. L'import es va extraure d'un dipòsit a termini de l'actora, en l'oficina, de 3.258.000 euros. No consta ordre de compra escrita.

En el resum explicatiu de condicions de l'emissió dels bons, de tres pàgines i mitja, al final del qual hi ha la signatura de la demandant i la data 2 d'octubre de 2009, consten, entre moltes altres, aquestes previsions:

En cap cas no es preveu l'amortització en efectiu dels bons subordinats necessàriament bescanviables, ni de les obligacions, de manera que en les dates de bescanvi (voluntari o necessari) els subscriptors únicament rebran les accions d'acord amb la relació de conversió aplicable i mai el reemborsament en efectiu del nominal dels bons.

Els bons seran bescanviats en obligacions i aquestes en accions: (i) voluntàriament, en determinats supòsits que s'enuncien i (ii) necessàriament, a la data de venciment, el 23 d'octubre de 2013; o en els supòsits previstos en l'apartat 4.6.3(B) 2 de la nota de valors (no es va entregar aquesta nota).

La relació de conversió de les obligacions en accions serà el quocient entre el nominal de les obligacions i el preu de conversió, que serà el màxim d'entre:

1) 5,84 euros per acció, i

2) el 110 % del major entre: (i) la mitjana dels preus mitjos ponderats de l'acció durant els cinc dies hàbils borsaris posteriors a la data de desemborsament i (ii) la mitjana dels preus mitjos ponderats de l'acció durant els 15 dies hàbils borsaris anteriors a la data de desemborsament.

La retribució, en cas de declarar-se, serà, durant el primer any, del 7 per cent nominal anual sobre el valor nominal dels bons i, en endavant, de l'Euribor a tres mesos més un diferencial del 4 per cent nominal anual sobre el valor nominal dels bons.

(II) *La segona adquisició de bons*. La cotització de les accions de **Banco Popular** va descendir ostensiblement des de la data de l'emissió dels bons. El banc va emetre un nou producte, anomenat " **bonos subordinados obligatoriamente convertibles II/2012**". La Sra. Marina va bescanviar els bons I/2009 per bons II/2012.

Consta una ordre d'acceptació de la recompra dels valors inicials i d'adquisició dels nous, de 14 de maig de 2012 (document 16 de la contestació). Consta l'abonament en el compte bancari de la Sra. Marina, per import de 3.000.000 d'euros, el 29 de maig de 2012 (amb el concepte de venda de bons V. 2013) i un càrrec de la mateixa data i el mateix import (subscripció de bons V. 11-15) (document 13 de la demanda).

En el resum explicatiu de condicions de l'emissió dels bons II/2012, de cinc pàgines, a l'inici i al final del qual hi ha la signatura de la demandant, entregat el 14 de maig de 2012, consten, entre moltes altres, aquestes previsions:

En cap cas no es preveu l'amortització en efectiu dels bons subordinats necessàriament bescanviables, ni de les obligacions, de manera que al venciment (voluntari o necessari) de l'emissió, els subscriptors únicament rebran les accions d'acord amb la relació de conversió aplicable i mai el reemborsament en efectiu del nominal dels bons.

El venciment serà el 25 de novembre de 2015.

La relació de conversió serà el quocient entre el nominal dels bons i el preu de conversió, que serà 6,9452 euros per acció, tret que tinguin lloc algun dels supòsits de l'apartat 4.6.3.d) de la nota de valors.

La remuneració és del 7 per cent nominal anual fix, sempre que es donin totes les condicions per al pagament. El banc tindrà plena discrecionalitat per cancel·lar el pagament de la remuneració, en atenció a la situació de solvència de l'emissor o el grup.

(III) El 17 de juny de 2013, **Banco Popular** va comunicar a la Comisión nacional del mercado de valores (CNMV), com a fet rellevant, en relació amb les emissions de bons subordinats obligatòriament convertibles en accions



de **Banco Popular**, I/2012, II/2012, III/2012 i IV/2012, que la Junta general d'accionistes del banc de 10 de juny de 2013 havia aprovat la proposta d'agrupació i cancel·lació de les accions, per al bescanvi per accions de nova emissió i posterior admissió a cotització d'aquestes. Com a conseqüència, s'havia modificat el preu de conversió corresponent als bons esmentats, en aplicació del mecanisme antidilució establert en les notes de valors de les emissions:

Per a l'emissió I/2009, el nou preu de conversió s'establia en 17,85 euros per acció respecte de 3,57 euros per acció fixat abans.

Per a l'emissió I/2012, el nou preu de conversió s'establia en 3,85 euros per acció respecte de 0,77 euros per acció fixat abans.

Per a l'emissió II/2012, el nou preu de conversió s'establia en 18,20 euros per acció respecte de 3,64 euros per acció fixat abans (no és llegible, en el document 24 de la contestació, f. 451, el preu de conversió respecte de l'emissió IV/2012)

(IV) La demanda de la Sra. Marina va presentar-se el 10 de gener de 2014.

Valoració d'aquest tribunal. Client minorista

Al contracte objecte d'aquest judici és aplicable, per raons temporals, la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors (LMV), en la redacció posterior a la modificació per la Llei 47/2007, de 19 de desembre, d'incorporació al dret espanyol de la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 21 d'abril de 2004, relativa als mercats d'instruments financers MiFID, que imposa a l'entitat bancària un alt estàndard de diligència en el compliment dels deures d'informació davant els clients, sobretot pel que fa als riscos del producte que els ofereix i, en especial, quan es tracta de clients no experts en productes financers complexos.

L'article 78 bis 1. de l'LMV exigeix al banc classificar els clients en professionals i minoristes, als efectes de dispensar-los diferents nivells de protecció. Els clients minoristes reben el més alt nivell de protecció i l'entitat que els presta serveis d'inversió, quan s'hi relaciona, ha de complir totes les normes de conducta de l'LMV.

L'article 61.1 del Reial decret 217/2008, de 15 de febrer, disposa que, un cop entri en vigor aquest reial decret, les entitats que prestin serveis d'inversió hauran de notificar o haver notificat als clients existents i als nous, la classificació de clients en minoristes, professionals i contraparts elegibles que estableixin, de conformitat amb els articles 78 bis i 78 ter de l'LMV. Comunicaran als clients, en un suport durador, que els assisteix, si s'escau, el dret a exigir una classificació diferent, tot indicant les limitacions que la nova classificació podria suposar quant a la protecció del client.

La condició de minorista de la Sra. Marina, malgrat la rellevància, no ha meregut atenció en la primera instància del judici. No consta que el banc notifiqués a la Sra. Marina la categoria de client dins la qual la incloïa. Tot i que la contestació de **Banco Popular** arriba a afirmar que l'actora no té un perfil minorista (f. 298), el cert és que el banc no al·lega en cap moment que, en sentit tècnic, considerés la Sra. Marina un client professional i li ho notifiqués. Contràriament, les condicions generals que el banc aporta com a document 23 de la contestació són les reguladores de la prestació de serveis d'inversió a clients minoristes (f. 437, dors) i el document número 25 de la contestació és còpia de la Guia d'actuació per a l'anàlisi de la conveniència i la idoneïtat, de la CNMV, relativa a serveis d'inversió a clients minoristes.

D'altra banda, ni apareix que la demandant reuneixi els requisits establerts en l'article 78 bis per ser considerada client professional ni que hagi demanat ser tractada com a tal -amb la concurrència dels requisits necessaris-, en els termes previstos en el precepte. Per tant, li és aplicable la protecció corresponent al client minorista (categoria residual conforme a l'article 78 bis.4 LMV: es consideraran clients minoristes tots aquells que no siguin professionals).

Els deures d'informació a càrrec del banc

Sobre els deures d'informació a càrrec de l'entitat financera, la Sentència del Tribunal Suprem (STS) de 20 de gener de 2014 declara: " **Ordinariamente existe una desproporcion entre la entidad que comercializa servicios financieros y su cliente, salvo que se trate de un inversor profesional. La complejidad de los productos financieros propicia una asimetría informativa en su contratación, lo que ha provocado la necesidad de proteger al inversor minorista no experimentado en su relación con el proveedor de servicios financieros. Como se ha puesto de manifiesto en la doctrina, esta necesidad de protección se acentúa porque las entidades financieras al comercializar estos productos, debido a su complejidad y a la** reseñada asimetría informativa, no se limitan a su distribución sino que prestan al cliente un servicio que va más allá de la mera y aséptica información sobre los instrumentos financieros, en la medida en que ayudan al cliente a interpretar esta información y a tomar la decisión de contratar un determinado producto."



La STS raona que els deures d'informació a càrrec de l'entitat financera responen a un principi general: tot client ha de ser informat pel banc, abans de la perfecció del contracte, dels riscos de l'operació especulativa de què es tracti. Aquest principi general és una conseqüència del deure general d'actuar conforme a les exigències de la bona fe, que comporta el deure més concret de proporcionar a l'altra part informació sobre els aspectes fonamentals del negoci, entre els quals es troben, en aquest cas, els riscos concrets del producte financer que es pretén contractar.

L'article 79 de l'LMV estableix: "les entitats que prestin serveis d'inversió s'han de comportar amb diligència i transparència en interès dels seus clients, han de cuidar aquests interessos com si fossin propis i, en particular, observar les normes que estableixen aquest capítol i les seves disposicions reglamentàries de desplegament".

L'article 79 bis regula les obligacions d'informació:

"1. Les entitats que prestin serveis d'inversió han de mantenir, en tot moment, adequadament informats els seus clients.

2. Tota informació adreçada als clients, inclosa la de caràcter publicitari, ha de ser imparcial, clara i no enganyosa. Les comunicacions publicitàries han de ser identificables amb claredat com a tals.

3. Als clients, inclosos els clients potencials, se'ls ha de proporcionar, de manera comprensible, informació adequada sobre l'entitat i els serveis que ofereix; sobre els instruments financers i les estratègies d'inversió; sobre els centres d'execució d'ordres i sobre les despeses i costos associats de manera que els permeti comprendre la naturalesa i els riscos del servei d'inversió i del tipus específic d'instrument financer que s'ofereix, i que, per tant, puguin prendre decisions sobre les inversions amb coneixement de causa [...]

La informació referent als instruments financers i a les estratègies d'inversió ha d'incloure orientacions i advertències apropiades sobre els riscos associats a aquests instruments o estratègies."

En desenvolupament de l'article 79 bis.2 de l'LMV, l'article 60 del Reial decret 217/2008 estableix les condicions que ha de complir la informació per tal de ser imparcial, clara i no enganyosa (ha de ser exacta i no ha de destacar els beneficis potencials d'un servei d'inversió o d'un instrument financer sense que també indiqui els riscos pertinents, de manera imparcial i visible; ha de ser suficient i s'ha de presentar de forma que sigui comprensible per a qualsevol integrant mitjà del grup al qual es dirigeix o per als seus probables destinataris, i no ha d'ocultar, encobrir o minimitzar cap aspecte, declaració o advertència importants).

L'article 62 de l'RD exigeix que la informació que preveu la norma es faciliti als clients minoristes amb antelació suficient al contracte i en un suport durador -o en una pàgina web que compleixi determinats requisits.

L'article 64.1 de l'RD diu: "Les entitats que prestin serveis d'inversió han de proporcionar als seus clients, inclosos els potencials, una descripció general de la naturalesa i riscos dels instruments financers, tenint en compte, en particular, la classificació del client com a detallista o professional. La descripció ha d'incloure una explicació de les característiques del tipus d'instrument financer en qüestió i dels riscos inherents a aquest instrument, d'una manera suficientment detallada per permetre que el client pugui prendre decisions d'inversió fundades."

Els tests de conveniència i d'idoneïtat

A més, les entitats financeres han de valorar els coneixements i l'experiència en matèria financera del client, per precisar quin tipus d'informació se li ha de facilitar en relació amb el producte de què es tracta i, si s'escau, emetre un judici de conveniència o d'idoneïtat.

L'entitat financera ha de fer al client un test de conveniència, conforme a l'article 79bis. 7 LMV (article 19.5 Directiva 2004/39/CE), quan es porten a terme serveis que no comporten assessorament, és a dir, quan l'entitat opera com a simple executant de la voluntat del client, prèviament formada. Aquest test valora els coneixements (estudis i professió) i l'experiència (freqüència i volum d'operacions) del client, per tal que l'entitat pugui fer-se una idea de les seves competències en matèria financera. Aquesta avaluació ha de determinar si el client és capaç de comprendre els riscos que implica el producte o servei d'inversió ofert o demandat, per ser capaç d'adoptar decisions d'inversió amb coneixement de causa.

Com posa en relleu, entre d'altres, la STS 840/2013, de 20 de gener de 2014 , les exigències són superiors quan s'ha de valorar la idoneïtat del producte conforme a l'article 79bis. 6 de l'LMV (article. 19.4 Directiva 2004/39/CE). L'entitat financera que desenvolupi el servei d'assessorament en matèria d'inversions o de gestió de carteres mitjançant una recomanació personalitzada ha de fer un examen complet del client, mitjançant l'anomenat test d'idoneïtat, que suma el test de conveniència (coneixements i experiència) a un informe sobre la situació financera (ingressos, despeses i patrimoni) i els objectius d'inversió (duració prevista, perfil de risc i finalitat) del client, per recomanar-li els serveis o instruments que més li convinguin.

El TS cita la Sentència del Tribunal de Justícia de la Unió Europea (STJUE) de 30 de maig de 2013, cas Genil 48, SL, (C-604/2011): la qüestió de si un servei d'inversió constitueix o no un assessorament en matèria d'inversió no depèn de la naturalesa de l'instrument financer, sinó de la forma en que és ofert al client o possible client. D'acord amb les criteris de l' article 52 de la Directiva 2006/73 , que aclareix la definició de servei d'assessorament en matèria d'inversió de l' article 4.4 de la Directiva 2004/39/CE , té la consideració d'assessorament en matèria d'inversió la recomanació de subscriure el producte financer, feta per l'entitat financera al client inversor, que es presenti com a convenient per al client o es basi en una consideració de les seves circumstàncies personals, i que no estigui divulgada exclusivament mitjançant canals de distribució o destinada al públic.

En el cas que examinem, va ser l'entitat bancària qui va oferir a la client els bons de l'emissió de l'any 2009, la col·locació d'un determinat import dels quals constituïa un dels objectius de l'oficina del banc a Calella (declaració testifical de l'aleshores directora de la sucursal, Sra. Virginia , minut 5,40 del judici), i va oferir també els bons de l'emissió de 2012 (testifical del Sr. Casimiro , director de l'oficina el 2012, minut 30).

Malgrat això, no va fer a la Sra. Marina cap avaluació sobre la idoneïtat. Hi ha dos tests de conveniència, datats a 16 d'abril de 2008, és a dir, més d'un any abans de la primera contractació de bons convertibles (f. 442, dors) i 24 de novembre de 2010, més d'un any abans del contracte de 2012 (f.432). Amb la base d'haver tingut en els últims mesos/anys fons d'inversió, accions i/o obligacions; tenir estudis de grau mitjà i tenir la seva professió relacionada amb l'àmbit financer -la Sra. Marina era directora d'un hotel a Calella- els tests conclouen que es tracta d'un client amb experiència en productes financers complexos.

La naturalesa dels bons necessàriament convertibles

Com exposa la STS número 411/2016, de 17 de juny , els bons necessàriament convertibles en accions són actius d'inversió que es converteixen en accions automàticament en una data determinada i, per tant, el posseïdor dels bons no té l'opció, sinó la seguretat, que rebrà accions en la data de bescanvi. Al venciment, l'inversor rep un número prefixat d'accions, a un preu determinat, per la qual cosa no té la protecció contra baixades del preu de l'acció que ofereixen els convertibles tradicionals. Els bons necessàriament convertibles ofereixen a l'inversor només una part de la futura pujada potencial de l'acció a canvi d'un cupó prefixat, i exposen l'inversor a part o a tota la baixada de l'acció. Per això, aquests instruments són més propers al capital que al deute de l'emissor; i solen tenir, com succeeix en el cas litigiós, caràcter subordinat.

La STS, en aplicació de l' article 79 bis 8 a) de l'LMV (*actual article 217 del Text refós de l'LMV* aprovat pel Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre), considera els bons necessàriament convertibles com a producte complex. Cita també, en aquest sentit, la Guia de la CNMV sobre catalogació dels instruments financers com a complexos o no complexos.

El TS raona que els productes complexos poden suposar més risc per a l'inversor, acostumen a tenir menys liquiditat (en ocasions no és possible conèixer-ne el valor en un moment determinat) i, en definitiva, és més difícil entendre'n tant les característiques com el risc associat.

La STS afegeix que, si tenim en compte que els bons necessàriament convertibles en accions del **Banco Popular** són un producte financer mitjançant el qual i, en diverses etapes, fins arribar a la conversió en accions ordinàries de la mateixa entitat, el banc es recapitalitza, i n'és la característica principal que, a l'inici, atorguin un interès fix, mentre dura el bo, però després, quan l'inversor es converteix en accionista del banc, l'aportació adquireix les característiques d'una inversió de renda variable, amb el risc conseqüent de pèrdua del capital invertit; és clar que es tracta d'un producte no només complex, sinó també arriscat. Això obliga a l'entitat financera que els comercialitza a subministrar a l'inversor minorista una informació especialment acurada, de manera que li quedi clar que, malgrat que, en un primer moment la seva aportació de diner té similitud amb un dipòsit remunerat a tipus fix, al capdavant implica l'adquisició obligatòria del capital del banc i, per tant, pot suposar la pèrdua de la inversió.

Que el producte comercialitzat a la Sra. Marina és un producte complex i d'alt risc ho reconeixen les notes de valors de l'emissió I/2009 i II/2012 (aportades com a documents 3 i 11 de la demanda (f. 64 i 200).

La informació sobre els riscos

La STS que estem citant, número 411/2016 , en un cas de nul·litat de bons necessàriament convertibles en accions de **Banco Popular**, raona:

" *La normativa del mercado de valores -básicamente el art. 11 de la Directiva 1993/22/CEE, de 10 de mayo, sobre servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, el art. 79 bis LMV y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero - 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 ."

" En el caso concreto de los bonos necesariamente convertibles en acciones, el riesgo no deriva de la falta de liquidez, puesto que al vencimiento el inversor recibirá unas acciones que cotizan en un mercado secundario; sino que dependerá de que las acciones recibidas tengan o no un valor de cotización bursátil equivalente al capital invertido. En consecuencia, para que el inversor pueda valorar correctamente el riesgo de su inversión, deberá ser informado del procedimiento que se va a seguir para calcular el número de acciones que recibirá en la fecha estipulada para la conversión y si este número de acciones se calculase con arreglo a su precio de cotización bursátil, el momento que servirá de referencia para fijar su valor, si es que éste no coincide con el momento de la conversión. Cuando con arreglo a las condiciones de una emisión de obligaciones necesariamente convertibles en acciones, no coincida el momento de la conversión en acciones con el momento en que han de ser valoradas estas para determinar el número de las que se entregarán a cada inversor, recae sobre los inversores el riesgo de depreciación de las acciones de la entidad entre ambos momentos ."

" El quid de la información no está en lo que suceda a partir del canje, puesto que cualquier inversor conoce que el valor de las acciones que cotizan en bolsa puede oscilar al alza o a la baja. Sino en lo que sucede antes del canje, es decir, que al inversor le quede claro que las acciones que va a recibir no tienen por qué tener un valor necesariamente equivalente al precio al que compró los bonos, sino que pueden tener un valor bursátil inferior, en cuyo caso habrá perdido, ya en la fecha del canje, todo o parte de la inversión ."

" Dado que, como consecuencia del canje, el inversor en obligaciones convertibles obtendrá acciones, podrá ser consciente, con independencia de su perfil o de su experiencia, de que, a partir de dicho canje, su inversión conlleva un riesgo de pérdidas, en función de la fluctuación de la cotización de tales acciones. Desde ese punto de vista, no resultaría relevante el error que haya consistido en una frustración de las expectativas del inversor sobre la evolución posterior del precio de las acciones recibidas. Sino que el error relevante ha de consistir en el desconocimiento de la dinámica o desenvolvimiento del producto ofrecido, tal y como ha sido diseñado en las condiciones de la emisión y, en particular, en el desconocimiento de las condiciones de la determinación del precio por el que se valorarán las acciones que se cambiarán, puesto que, según cual sea este precio, se recibirá más o menos capital en acciones. "

" Es decir, la empresa que presta el servicio de inversión debe informar al cliente de las condiciones de la conversión en acciones de las que deriva el riesgo de pérdidas al realizarse el canje. El mero hecho de entregar un tríptico resumen del producto en el que se haga referencia a la fecha de valoración de las acciones no basta por sí mismo para dar por cumplida esta obligación de informar sobre el riesgo de pérdidas ."

La prova de la informació facilitada pel banc

L'error invocat en la demanda és que la Sra. Marina va creure que, a la data del venciment de l'operació, recuperaria la totalitat de la inversió, però no en diners, sinó en accions de **Banco Popular**, per import dels 3 milions d'euros desemborsats, conforme a la cotització borsària que tinguessin les accions en aquell moment. Segons la demanda, l'actora ignorava també que el banc podia modificar unilateralment el preu de les accions al bescanvi. Per tant, la informació que interessa és la que va versar sobre les condicions de la determinació del preu pel qual es valorarien les accions en el moment del bescanvi.

La prova sobre aquesta qüestió és molt feble. La Sra. jutgessa es fonamenta en les declaracions dels treballadors del banc demandat; en la documentació signada per la Sra. Marina , d'acord amb la qual va ser informada degudament, i en els extractes remesos pel banc, relatius als rendiments del producte.

Començant per la prova documental, cal dir que l'ordre d'adquisició, de 14 de maig de 2012, no conté cap informació sobre la naturalesa del producte contractat (document 16 de la contestació).



Els extractes periòdics enviats pel banc a la client, amb indicació dels rendiments del producte contractat, facilitaven informació de la vessant segurament més atractiva dels bons convertibles, la remuneració -molt elevada, sens dubte, en un període de greu crisi econòmica-, però en absolut informaven dels riscos inherents al producte, sobre els quals, òbviament, ha d'informar-se, no després del contracte, sinó abans, i amb una antelació que permeti formar un consentiment sense vicis, com exigeix l'LMV.

Tampoc no considerem eficaç, als efectes de complir el deure legal d'informació, el document 14 de la demanda, on la client signa sota el text predisposat pel banc, segons el qual, "*con anterioridad a su contratación, me ha sido entregado un ejemplar completo de la información relativa a la naturaleza de los **Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles** y sus riesgos inherentes. Dicha información me resulta comprensible y es suficiente para permitirme adoptar una decisión de inversión consciente y fundada.*"

No sembla que el client, en general, i la Sra. Marina, en particular, pugui saber, per exemple, que allò que li entreguen és "l'exemplar complet de la informació" sobre el producte.

Com ha declarat reiteradament el TS, aquestes fórmules predisposades per l'entitat bancària, que consisteixen en declaracions, no de voluntat, sinó de coneixement, estan buides de contingut real i contradites pels fets. "*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 número 769/2014, de 12 de gener de 2015).

El que sí prova el document 14, signat per la Sra. Marina i datat a 14 de maig de 2012, és que, en aquella data, va rebre alguna documentació sobre els bons convertibles que va adquirir el mateix dia. Són dos els documents que, segons el banc, li van ser lliurats: a) un document d'informació sobre la naturalesa i els riscos dels bons subordinats obligatòriament convertibles (document 18 de la contestació) i b) el resum explicatiu de condicions de l'emissió dels bons (document 17 de la contestació). Només aquest últim està signat per la Sra. Marina.

a) El document d'informació sobre la naturalesa i els riscos del producte no està signat per l'actora. Es breu (no arriba a dues pàgines, en un cos de lletra ben llegible). Sobre el tema crucial, de la conversió en accions, es limita a dir: "*Se convierten obligatoriamente en acciones por el importe total en la fecha de vencimiento o total o parcialmente a lo largo de la vida de la emisión en diferentes supuestos que se determinaran en cada emisión. Podrá haber distintos supuestos de conversión para el inversor y para el emisor.*"

El document no conté cap informació de les condicions de determinació del preu de valoració de les accions en el moment del bescanvi.

b) El resum explicatiu, signat en les pàgines inicial i final per la Sra. Marina, és més extens i dens. Consta de quatre fulls i mig, amb text a tres columnes, en caràcters petits. L'apartat "*Procedimiento de conversión*", en la pàgina quarta, columna 10, no conté cap informació. Segurament per un error d'edició del text, repeteix literalment el contingut de l'apartat "*Procedimiento de suscripción*", on s'explica el procediment per subscriure els bons.

En relació amb el preu de les accions, sota la rúbrica "*Relación de conversión*", diu: "*La Relación de Conversión será el cociente entre el nominal de los Bonos y el Precio de Conversión, siendo el precio de conversión 6,9452 euros por acción, salvo que tenga lugar alguno de los supuestos en el apartado 4.6.3.d) de la nota de valores*".

No podem concloure que aquesta indicació -amb remissió a la nota de valors no lliurada-, perduda entre les onze columnes atapeïdes de dades heterogènies, entregada juntament amb l'altre document "informatiu", el mateix dia de la contractació del producte -sense avaluació d'ideïtat prèvia i amb unes avaluacions de conveniència de 2008 i 2010-, compleixi els deures legals d'informació a càrrec del banc. L'LMV i la normativa de desenvolupament exigien una informació comprensible i adequada, que permetés comprendre la naturalesa i els riscos del servei d'inversió i del tipus específic d'instrument financer que s'oferia, indicats de manera visible, i entregada a temps.

Consideracions semblants són aplicables a la documentació facilitada en contractar els bons de 2009, tot i que, en aquell cas, la relació de conversió de les obligacions en accions, de comprensió no fàcil (el quocient entre el nominal de les obligacions i el preu de conversió, que serà el màxim d'entre: 1/ 5,84 euros per acció, i 2/ el 110 % del major entre: (i) la mitjana dels preus mitjos ponderats de l'acció durant els cinc dies hàbils borsaris posteriors a la data de desemborsament i (ii) la mitjana dels preus mitjos ponderats de l'acció durant els 15 dies hàbils borsaris anteriors a la data de desemborsament) no era modificable pel banc.

La prova testifical no aporta més dades.



En la valoració de la força probatòria de les declaracions dels testimonis, l'article 376 de la Llei d'enjudiciament civil (LEC) exigeix l'ús de la sana crítica i que es tinguin en consideració les circumstàncies que concorren en els declarants. Per tant, no podem obviar que els tres testimonis eren empleats del banc quan van succeir els fets i quan se celebra el judici. En concret, la Sra. Virginia i el Sr. Casimiro, com a directors successius de la sucursal bancària que van comercialitzar els bons convertibles, eren les persones que havien de fer efectiu el compliment del deure d'informació al client sobre els riscos del producte.

La Sra. Virginia va comercialitzar els bons de 2009. No recorda quina documentació va entregar exactament, però declara que va explicar al client la relació de conversió (minut 13 de la vista).

El Sr. Casimiro, que va comercialitzar els bons de 2012 no recorda si el resum explicatiu feia constar o no que la relació de conversió era inalterable i no recorda els casos en els quals es podia alterar la relació (minut 40). El judici té lloc tres anys després i és comprensible que no es recordin algunes dades. Però, en qualsevol cas, la testifical no permet conèixer els termes en els quals es va informar a la Sra. Marina sobre la determinació del preu de les accions objecte del bescanvi.

El Sr. Marcos, el director regional de Banc Popular, va declarar que va conèixer l'actora l'any 2013 i que aleshores tant la Sra. Marina com el seu fill estaven preocupats per l'evolució de la cotització de les accions. Així consta també en la documentació adjunta a la demanda, sobre les gestions de l'actora amb el banc, mitjançant l'advocat (la demanda és de gener de 2014). El testimoni manifesta la plena seguretat que l'actora era conscient d'haver contractat un producte d'inversió. També aquest tribunal ho considera així. Com assenyalava el Sr. Marcos, el nom del producte és prou eloqüent en aquest sentit. Qüestió diferent és si la Sra. Marina va ser informada degudament dels riscos del producte, del relatiu a la determinació de la relació de conversió i dels riscos derivats de la modificabilitat pel banc del preu de conversió. El testimoni no pot afirmar quina documentació va ser lliurada a la client i en quins termes va ser informada sobre el particular.

Cal dir que el banc no ha considerat oportuna la declaració de la Sra. Marina -que és, en definitiva, qui allega haver patit l'error- ni del seu fill, el qual, segons les declaracions dels testimonis, assessorava la mare. No sabem si els interrogatoris haurien aportat elements d'interès per a la decisió.

La prova d'haver facilitat al client la informació exigible és càrrega de la part demandada (perquè és l'obligació a càrrec del banc; perquè la prova negativa, de la falta d'informació, seria inviable, i pel principi de disponibilitat probatòria).

A la vista de les proves documental i testifical del judici no podem compartir la conclusió de la Sra. jutgessa sobre la suficiència de la informació facilitada pel banc i l'adequació a les normes de l'LMV en la matèria. La informació havia de ser imparcial, clara i no enganyosa, presentada de forma comprensible per a qualsevol integrant mitjà del grup al qual es dirigeix i entregada a temps, per tal que el client pogués comprendre la naturalesa i els riscos del tipus específic d'instrument financer i que, per tant, pogués prendre decisions sobre les inversions amb coneixement de causa. Com s'ha dit, el resum informatiu es va lliurar a l'actora el 14 de maig de 2012, el mateix dia del contracte (document 14 de la demanda, f. 284), sense l'antelació necessària per formar degudament la voluntat contractual.

L'error en el consentiment

La STS de 20 de gener de 2014 declara que l'incompliment dels deures d'informació, per si sol, no comporta necessàriament l'apreciació d'error vici, però no hi ha dubte que la previsió legal d'aquests deures, que té com a base l'asimetria informativa que acostuma a donar-se en la contractació d'aquests productes financers amb clients minoristes pot incidir en l'apreciació de l'error.

Allò que vicia el consentiment per error és la falta de coneixement del producte contractat i dels riscos concrets que s'hi associen: determina en el client no expert una representació mental equivocada sobre l'objecte del contracte. Alhora, l'existència dels deures d'informació a càrrec del banc, incideix directament sobre l'existència del requisit del caràcter excusable de l'error, perquè si el client necessitava aquesta informació i el banc estava obligat a subministrar-la-li de manera comprensible i adequada, el coneixement erroni dels riscos del producte financer complex contractat esdevé excusable per al client.

La Sentència impugnada considera que l'actora era una avesada inversionista de perfil especulatiu, administradora de cinc empreses malgrat la seva edat avançada, amb un patrimoni considerable i amb un perfil inversor arriscat i coneixements financers superiors a la mitjana. Això podria excloure l'error, malgrat el defecte d'informació, però no considerem provat que la Sra. Marina tingués el perfil descrit.

La demanda no presenta la Sra. Marina amb l'objectivitat desitjable, quan es limita a insistir en la seva edat avançada (nascuda l'any 1923). El recurs d'apel·lació, a la vista de la Sentència del Jutjat, és més explícit. No qüestiona el fet, considerat provat per la jutgessa, que l'actora, en els últims deu anys, ha estat administradora



de cinc societats i, al temps de la contestació a la demanda, en conservava l'administració de quatre. Afirmar -no s'ha contradit- que es tracta de societats constituïdes per explotar l'hotel Montrosa de Calella i per a la tinença de béns immobles. No nega que l'actora té un patrimoni important.

Té raó, però, en que, com ha declarat el TS (per totes, SS. 244/2013 i 769/2014), l'actuació empresarial fora del sector financer -en aquest cas, en el sector hotelier i immobiliari- o el fet de tenir un patrimoni considerable no configuren, per si sols, un perfil de client expert en inversions.

Segons el testimoni Sr. Casimiro , el perfil inversor de la Sra. Marina era entre prudent i moderat (minut 44) i el del seu fill, prudent, però no tancat a inversions de renda variable, fons d'inversió i accions (minut 29).

Quant a les inversions anteriors efectuades per la demandant, la Sentència impugnada té en compte que, segons la declaració de l'Impost sobre el patrimoni de 1997, la Sra. Marina tenia béns per import superior a 4.200.000 euros i accions i participacions en capital social o en fons d'inversió per més d'1.200.000 euros (document 3 de la contestació). La Sra. jutgessa recull les sumes traduïdes a euros en la contestació de **Banco Popular**.

A instàncies de la part demandada, la Sra. Marina va aportar al judici part de les seves declaracions fiscals dels exercicis 2009 i 2012. Hi consta, juntament amb la titularitat de dipòsits bancaris, la titularitat d'accions i participacions socials no negociades en mercats organitzats (es tracta, segons la demandant, de les societats constituïdes per explotar l'hotel o la tinença d'immobles propis); accions negociades en mercats organitzats (dels principals bancs del país) i participacions en fons d'inversió, en quanties no elevades i molta diversificació. No consta cap instrument de la naturalesa dels bons obligatòriament convertibles del contracte objecte del judici ni cap producte similar.

No consta tampoc que la Sra. Marina tingués assessorament financer, tret del que li podia facilitar el banc i el seu fill Florencio -els coneixements del qual en la matèria no consten-, a qui els empleats de l'oficina bancària, segons van declarar, informaven també de les característiques del producte que oferien a l'actora.

Considerem, en definitiva, que l'experiència inversora, en accions i fons d'inversió tradicionals, productes de naturalesa molt diversa als bons en qüestió, no preservava de l'error la Sra. Marina si no anava acompanyada d'una adequada informació del producte financer ofert per l'entitat demandada, complex, d'alt risc i no precedit d'avaluació sobre l'adequació al perfil de la client.

En conseqüència, estimarem el recurs i la demanda quant a la petició de nul litat del contracte, en aplicació dels articles 1265 , 1266 i concordants del Codi civil espanyol (CC).

Efectes de la nul litat

Amb base en l' article 1303 CC (" *Declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con sus frutos, y el precio con los intereses, salvo lo que se dispone en los artículos siguientes* ") el banc haurà de reintegrar a l'actora la suma invertida, de 3.000.000 euros, amb l'interès legal des de la data del contracte, 14 de maig de 2012.

La part actora, al seu torn, lliurarà al banc les accions que va percebre en el bescanvi dels bons subscrits i li restituirà totes les sumes obtingudes com a rendiments dels bons, amb els interessos legals, des de les dates de percepció d'aquells rendiments.

Costes

Estimat, en part, el recurs, no s'imposen les costes de la segona instància del judici, atesa la previsió de l' article 398.2 LEC per als casos d'estimació total o parcial del recurs d'apel·lació.

La demanda també ha estat estimada només en part, ja que sol·licitava que es declarés que, malgrat la nul litat, l'actora no estava obligada a tornar les sumes percebudes com a interessos dels bons i que es condemnés el banc a continuar pagant els interessos fins al venciment del producte, peticions inviables que la part actora manté en la segona instància, tot i que, subsidiàriament, admet la condemna a tornar els rendiments. Atesa l'estimació parcial de la demanda, no s'imposen les costes de la primera instància (article 394.2 LEC).

PART DISPOSITIVA

Estimem el recurs d'apel·lació de la Sra. Marina , contra la Sentència dictada pel Jutjat de Primera Instància número 1 d'Arenys de Mar, el 23 de maig de 2016 , en el judici ordinari número 30/2014, instat per la Sra. Marina , contra **BANCO POPULAR** ESPAÑOL, SA.

Revoquem la Sentència del Jutjat.



Estimem, en part, la demanda de la Sra. Marina .

Declarem la nul·litat del contracte d'adquisició de bons subordinats obligatòriament convertibles en accions II/2012, subscrit entre les parts el 14 de maig de 2012.

Condemnem **BANCO POPULAR** ESPAÑOL, SA a tornar a la demandant la suma de 3 milions d'euros, amb l'interès legal des del 14 de maig de 2012.

Condemnem la Sra. Marina a lliurar a **BANCO POPULAR** ESPAÑOL, SA les accions en què es van convertir els bons adquirits i les sumes obtingudes com a rendiments derivats dels bons, amb l'interès legal d'aquelles sumes des del moment que les va percebre.

No imposem les costes de cap de les dues instàncies del judici.

Torni's el dipòsit prestat per recórrer.

Contra aquesta sentència pot interposar-se recurs de cassació per interès cassacional (si el recurs presenta aquest interès conforme a la llei) i recurs extraordinari per infracció processal, aquest últim si es presentés conjuntament amb el primer. Si s'escau, s'han d'interposar davant aquesta Secció, en el termini de vint dies, constituint el corresponent dipòsit.

Conforme a la Llei 4/2012, de 5 de març, del Parlament de Catalunya, si hagués de fonamentar-se el recurs en infracció de l'ordenament jurídic català, podria interposar-se recurs de cassació, en cas d'apreciar-se contradicció amb la jurisprudència del Tribunal Superior de Justícia de Catalunya o de l'antic Tribunal de Cassació de Catalunya, o per falta d'aquesta jurisprudència.

Un cop ferma aquesta resolució, torneu les actuacions originals al Jutjat d'on provenen, amb un testimoniatge per al compliment.

Així, per aquesta Sentència, ho pronunciem, manem i signem.