

Roj: SAP IB 1753/2011  
Id Cendoj: 07040370052011100304  
Órgano: Audiencia Provincial  
Sede: Palma de Mallorca  
Sección: 5  
Nº de Recurso: 118/2011  
Nº de Resolución: 278/2011  
Procedimiento: CIVIL  
Ponente: MATEO LORENZO RAMON HOMAR  
Tipo de Resolución: Sentencia

**AUD.PROVINCIAL SECCION N. 5**

**PALMA DE MALLORCA**

**SENTENCIA: 00278/2011**

**Rollo: RECURSO DE APELACION (LECN) 0000118 /2011**

**SENTENCIA Nº 278**

Ilmo. Sr. Presidente:

D. MATEO RAMÓN HOMAR

Ilmos. Sres. Magistrados:

D. SANTIAGO OLIVER BARCELÓ

Dª. COVADONGA SOLA RUIZ

En PALMA DE MALLORCA, a dos de Septiembre de dos mil once.

VISTOS en grado de apelación ante esta Sección Quinta, de la Audiencia Provincial de PALMA DE MALLORCA, los Autos de PROCEDIMIENTO ORDINARIO 0000317 /2010, procedentes del JDO. PRIMERA INSTANCIA N. 22 de PALMA DE MALLORCA, a los que ha correspondido el Rollo de Sala RECURSO DE APELACION (LECN) 0000118 /2011, en los que aparece como parte demandante apelante, Dª. Crescencia y D. Eloy , representados por la Procuradora de los tribunales, Dª. JUANA V. SOCÍAS REYNÉS y asistidos por la Letrado Dª. ISABEL MARTORELL COMAS, y como parte demandada apelada, la entidad DEUTSCHE BANK SAE, representada por el Procurador de los tribunales, D. JOSÉ LUIS NICOLAU RULLÁN, y asistida por el Letrado D. VICTOR PERRAMÓN FLAQUER.

Es PONENTE el Ilmo. Sr. D. MATEO RAMÓN HOMAR.

**ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO** .- Seguido el juicio por sus trámites legales ante el JDO. PRIMERA INSTANCIA N. 22 de PALMA DE MALLORCA, por el mismo se dictó sentencia con fecha 29 de septiembre de 2010, cuyo fallo dice: "Que, desestimando íntegramente la demanda, debo absolver y absuelvo a la demandada de los pedimentos contra ella formulados, con imposición de costas a la parte actora."

**SEGUNDO** .- Que contra la anterior resolución y por la representación de la parte demandante, se interpuso recurso de apelación y seguido el recurso por sus trámites se celebró deliberación y votación en fecha 5 de julio del corriente año, quedando el recurso concluso para Sentencia.

**TERCERO** .- En la tramitación de este procedimiento se han observado las prescripciones legales, excepto el plazo para dictar sentencia, dada la complejidad de la controversia.

**FUNDAMENTOS JURIDICOS**

Se aceptan los fundamentos jurídicos de la sentencia apelada en lo que no se opongan a los que siguen

**PRIMERO.- PLANTEAMIENTO DE LA CONTROVERSIA.**

Como resumen de la extensa demanda interpuesta por D<sup>a</sup> Crescencia y D. Eloy contra la entidad Deutsche Bank, debemos reseñar que los demandantes solicitan la condena a esta última entidad al abono del importe de la inversión efectuada - 245.000 euros, más comisiones percibidas y 24.000 euros por daño moral- en participaciones preferentes de la entidad Lehmann Brothers adquiridas el día 16.04.2.007, ya sea por su nulidad ante vicios de consentimiento, -error y dolo-; o, subsidiariamente, por resolución debido al incumplimiento de la obligación de información por parte de la demandada a los actores, tanto al contratar como durante la duración del contrato. En cuanto a los vicios del consentimiento, refiere que los demandantes poseen elementales conocimientos de banca y adquirieron por asesoramiento del banco ahora demandado participaciones preferentes de la entidad **Lehman** Brothers UK 5.7, cuyo valor tras la quiebra de dicha entidad el día 15.09.2.008, es nulo; que le dijeron que dichos valores estaban garantizados por el banco, que se amortizarían a los tres años y que su interés sería del 5,7 % anual, cuando en realidad no tienen esa garantía, son perpetuos y a los tres años cabe la posibilidad de una "call" y sólo pueden venderse si encuentran comprador en el mercado secundario; que su perfil de inversor era conservador y no querían ningún producto que pudiera suponer una pérdida total o parcial de la inversión; le dijeron que eran bonos y no participaciones preferentes; que la demandada es comisionista de dichos productos, habiendo cobrado por ello cantidades millonarias; no se les informó de las características de los productos adquiridos y se incumplió el *artículo 15 del RD 629/1.993 y la Directiva 2003/71 / CE del Parlamento Europeo y Consejo de 4 de noviembre de 2.003*, cuyo objeto es garantizar la protección del inversor y la eficiencia del mercado, en un producto que presenta una complejidad financiera y un nivel de riesgo superior a los productos tradicionales, y no se evaluó a los clientes a los efectos de conocer su situación financiera, grado de conocimiento y experiencia, objeto de su inversión y predisposición a asumir riesgos; y alega una defectuosa información de la delicada situación del emisor de dichos bonos, tanto antes como después de la quiebra de Lehmann Brothers.

Como aspectos más relevantes de la también extensa contestación a la demanda, cabe reseñar que no se puede hacer responsable al Banco que ejecuta una orden de compra del resultado de la inversión, que se debe a la insolvencia del emisor, sin intervención de la demandada, la cual se limitó a ejecutar en el mercado secundario la orden de compra de las participaciones preferentes emitidas por **Lehman** Brothers; se trata de un contrato de administración y depósito de valores y no un contrato de gestión de cartera o asimilable del que se derive una obligación de asesoramiento durante toda la vida del contrato; que los actores fueron puntualmente informados de todas las características de la emisión por parte de la Sra Azucena, empleada de la demandada; que la decisión fue muy meditada y los primeros contactos se produjeron en enero de 2.007 habiendo suscrito las participaciones el día 16 de abril siguiente; que a instancias de la demandada se diversificó la inversión total de 800.000 euros; fueron puntualmente informados del valor de la emisión durante cada mes; el perfil inversor de los demandantes, según preguntas efectuadas cuando adquirieron otros valores, es dinámico, y querían rentabilidades altas a pesar de suponer un mayor riesgo; las participaciones preferentes no son un producto de elevada complejidad; niega haber actuado como comercializador del producto; no asumió obligación de asesoramiento; que la demandada no tenía la obligación de avisar de la quiebra, y pudieron conocer el deterioro progresivo de su inversión por comunicación mensual del valor de la inversión; no se podía adivinar que se iba a producir una situación tan crítica que derivara en una quiebra.

La sentencia de instancia desestima la demanda, y entre los aspectos más relevantes de la misma, cabe reseñar que considera acreditado que el contrato es de depósito y administración de valores y no de gestión; no consta que la demandada fuere comisionista del emisor para la venta de las participaciones preferentes, ni que haya cobrado de la entidad emisora por esta operación o por otras similares; en cuanto al dolo no se ha aportado dictamen que demuestre que esta quiebra era predicable con semejante antelación; no hay razón para creer que la demandada indujo a la actora a celebrar el contrato sabiendo que **Lehman** Brothers iba a quebrar al cabo de un año; no consta acreditado engaño acerca de las características de los valores, así como del alto riesgo en abril de 2.007; se echa en falta la prueba pericial cuya conveniencia se planteó por el Juzgador en el acto de la audiencia previa, y un perito podría indicar si se trataba de una inversión arriesgada; no hay dolo por hacer creer que adquirió bonos en lugar de participaciones preferentes; otorga credibilidad al testimonio de Doña. Azucena y no se sabe si es fácil la venta en el mercado secundario; y que la quiebra no supone error alguno. En cuanto al alegado incumplimiento considera que este contrato de administración de valores no incluye una obligación de asesoramiento de las vicisitudes de la inversión; no consta que las orientaciones de Doña Azucena fueran inadecuadas; falta prueba pericial de que los valores no se ajustaran a las preferencias de los demandantes; no puede imputarse a la demandada el incumplimiento de obligaciones que no estaban vigentes cuando se suscribieron las participaciones, pues la reforma de la LMV no entró en vigor hasta el día 21 de diciembre de 2.007 y la Directiva carece de efectos entre particulares, y no existía obligación de entrega de folletos, salvo que lo solicitase expresamente el cliente, y Doña. Azucena manifiesta haber efectuado dicho ofrecimiento. En cuanto al incumplimiento del deber de información indica que se refiere a hechos, no a especulaciones ni conjeturas, es una información de lo acontecido, pero no al

antipio de lo que a su juicio puede ocurrir; no consta prueba de que la quiebra de **Lehman** Brothers fuere previsible, y de que "todo el mundo lo sabía"; ha existido incumplimiento en cuanto a no haber comunicado prontamente la quiebra a los demandantes, pero ese retraso en la comunicación no consta haya provocado ningún perjuicio; sólo existía un deber de dar aviso, no de un asesoramiento que pudiese prever la quiebra en algún momento anterior a su advenimiento.

Dicha resolución es apelada por la representación de los demandantes en petición de nueva sentencia íntegramente estimatoria de la demanda, y en atención a los razonamientos que más adelante se indicarán, básicamente por considerar que concurre error y dolo en la contratación y defectos de información tanto en la fecha de suscripción de valores como con posterioridad. La representación de la demandada solicita la confirmación de la sentencia de instancia.

## **SEGUNDO** .- SOBRE LA CALIFICACIÓN DEL CONTRATO SUSCRITO ENTRE LAS PARTES.

Una primera cuestión objeto de controversia, y que se reputa esencial al efecto de determinar el grado de información exigible a prestar por la entidad demandada, es determinar si el contrato suscrito por los demandantes con la entidad bancaria demandada es de simple administración de valores, o además de lo anterior, puede considerarse como un contrato de gestión de los mismos o que comporte obligación de asesoramiento. En este aspecto las entidades de crédito pueden ofrecer servicios de contenido muy diverso, y en la doctrina tradicionalmente se ha distinguido entre dos fórmulas de administración y gestión de valores: la directa que adopta la forma de administración conservativa de valores, y la indirecta que a su vez puede desdoblarse en individual, a través de la gestora de entidades de inversión, y conjunta, a través de persona interpuesta en la modalidad de gestión colectiva. En la primera de ellas su finalidad es la simple conservación del contenido económico o una administración conservativa, y en la segunda es más dinámica. A la primera se refiere el *artículo 308 del Código de Comercio*, con la custodia de la documentación, o, en su caso, mediante anotaciones en cuenta, y a la vez realizar el cobro en el momento de sus vencimientos y practicar cuantos actos sean necesarios para que los efectos depositados conserven su valor y los derechos que correspondan con arreglo a las *disposiciones legales, entre ellos, en su caso, los derechos políticos. En cuanto a la segunda*, además de tal administración conservativa, se trata de la obtención de rendimientos económicos extraordinarios, rentabilidad de la gestión y una eventual plusvalía, y se destaca que en el ámbito de los mercados de capitales reviste mayor complejidad y tecnificación con atenciones, necesidades de gestión y conocimientos cada vez más tecnificados a los que el inversor no puede hacer frente, precisando de profesionales altamente cualificados que obtengan la mayor seguridad, rentabilidad y liquidez de las inversiones realizadas con diversificación de riesgos y la gestión de carteras debe comprender con carácter necesario aquella actividad tendente a la extracción de rendimientos extraordinarios como resultado de una política de inversiones adecuada a la composición de la cartera. Se les considera contratos mixtos entre depósito y comisión, pero especialmente de este último, con aplicación de las normas del Código de Comercio sobre comisión mercantil (*artículo 244 y siguientes del Código de Comercio*) En cuanto al modelo de diligencia exigible, la entidad de crédito deberá observar una administración diligente, prudente y ordenada de conformidad con el *artículo 255.2 del Código de Comercio* que "hará lo que dicte la prudencia y sea más conforme al uso de comercio", además regulada por la Ley del Mercado de Valores, que en la fecha de la contratación objeto de esta litis, en su *artículo 79 c)* obliga a la entidad de crédito administradora a "desarrollar una gestión ordenada y prudente cuidando de los intereses de sus clientes como si fueren propios", en el *artículo 79 e)* habrá de asegurarse de solicitar toda la información necesaria a sus clientes para una mejor administración de sus valores, procurando mantenerlos siempre adecuadamente informados sobre la situación de su cartera, así como la del mercado de valores, que pueda influir en dicha administración y en las instrucciones que el cliente pueda dirigir a la entidad de crédito, y en el *Código General de Conducta, artículo 2 del anexo del RD. 629/1.993 de 3 de mayo* -vigente en la fecha de la contratación- sobre normas de actuación en los mercados de valores se dice que tales entidades administradoras de valores deben actuar "con cuidado y diligencia en sus operaciones, procediendo a su ejecución según las estrictas instrucciones de sus clientes, o en su defecto, en las mejores condiciones para el cliente, observando en todo caso los reglamentos y usos propios de cada mercado". En otro caso podrá incurrir en responsabilidad conforme al *artículo 259 Código de Comercio*, por ello la doctrina considera que la diligencia exigible a una entidad de crédito administradora de valores es la de un comerciante experto que ejerce funciones de comisionista, como fuente de lucro, y actúa utilizando todas las técnicas existentes en el momento de la ejecución de la misma forma y condiciones que lo hubiera hecho cualquier otra entidad de crédito en su lugar.

En cuanto a los contratos de gestión de carteras, la STS de 11 de julio de 1.998, distingue entre contratos de gestión de carteras "asesorada" y la "discrecional", en lo siguientes términos: "El contrato de gestión de carteras de valores, al que se refiere el *artículo 71 j) de la Ley de Mercado de Valores 24/1988, de 28 de julio*, al permitir a las Sociedades de Valores "gestionar carteras de valores de terceros", carente

de regulación en cuanto a su aspecto jurídico-privado, sin perjuicio de que sean aplicables al gestor las normas reguladoras del mandato o de la comisión mercantil, se rige por los pactos cláusulas y condiciones establecidas por las partes (*art. 1255 del Código Civil*), reconociéndose por la doctrina y la práctica mercantil dos modalidades del mismo, el contrato de gestión "asesorada" de carteras de inversión en que la sociedad gestora propone al cliente inversor determinadas operaciones siendo éste quien decide su ejecución, y el contrato de gestión "discrecional" de cartera de inversión en que el gestor tiene un amplísimo margen de libertad en su actuación ya que puede efectuar las operaciones que considere convenientes sin previo aviso o consulta al propietario de la cartera..... El título VII de la Ley de Mercado de Valores contiene una serie de normas de conducta de las Sociedades y Agencias de Valores presididas por la obligación de dar absoluta prioridad al interés del cliente (*art. 79*), lo que se traduce, entre otras, en la obligación del gestor de informar al cliente de las condiciones del mercado bursátil, especialmente cuando y no obstante la natural inseguridad en el comportamiento del mercado de valores, se prevean alteraciones en el mismo que puedan afectar considerablemente a la cartera administrada y así en el *artículo 255 del Código de Comercio* impone al comisionista la obligación de consultar lo no previsto y el *artículo 260* dispone que el comisionista comunicará frecuentemente al comitente las noticias que interesen al buen éxito de la negociación; en el ámbito del mandato regulado en el Código Civil, en que no existen preceptos de idéntico contenido a los del Código de Comercio citados, tal deber de información en el sentido expuesto viene exigido por la prohibición de extralimitación en las facultades concedidas al mandatario salvo cuando éste, ante un cambio de las circunstancias, y a falta de instrucciones del mandante, actúa en forma más beneficiosa para éste, ante la imposibilidad de recibir instrucciones del mismo."

Tras la entrada en vigor de la Ley 47/2.007 y la modificación del *artículo 63 de la LMV*, se distingue entre servicios de inversión y servicios auxiliares, y, entre los primeros, en el apartado g) se recoge el de "asesoramiento en materia de inversión", entendiéndose por tal "la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros. No se considerará que constituya asesoramiento, a los efectos de lo previsto en este apartado, las recomendaciones de carácter genérico y no personalizadas que se puedan realizar en el ámbito de la comercialización de valores e instrumentos financieros. Dichas recomendaciones tendrán el valor de comunicaciones de carácter comercial", y en el apartado d), "La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.", y entre los segundos, esto es, servicios auxiliares, en el apartado 2.a), "la custodia y administración por cuenta del cliente de los instrumentos previstos en el *artículo 2*".

En el supuesto enjuiciado se discute si el contrato es de simple administración de valores, o, además puede considerarse como un contrato de gestión de los mismos, de modo que la actora sostiene esta segunda posibilidad, y la demandada, la primera, argumentando la sentencia de instancia que se trata de la primera modalidad, en base al documento 2 A de la contestación a la demanda, radicando la diferencia en que las obligaciones de información se entienden más estrictas en el segundo de dichos contratos comparados con el servicio auxiliar de custodia y administración..

Sobre el particular los demandantes alegan que únicamente había suscrito una orden de compra de los valores (folio 204 vto.), pero la demandada aporta un documento más, que es el obrante al folio 199 (2A de la contestación), que en el impreso se denomina "contrato multiproducto" (hoja 1) y de "activos financieros y depósito y administración de valores" (hoja 3), cuya firma en la primera hoja no ha sido impugnada. El problema radica que dicho documento se compone de cinco hojas y sólo se halla suscrita la primera con la firma de los demandantes, y se plantea si el contenido de las cuatro restantes hojas integra dicho documento, resaltando que van numeradas y en cada una de ellas figura el número correspondiente con el añadido "de 5", con lo cual el firmante puede conocer con una lectura muy atenta del documento 1, si bien en letra pequeña y sin resalte alguno, que la primera hoja guarda relación con otras cuatro más; esto es, la primera hoja que contiene la firma dice ser la "1 de 5". La única hoja suscrita, la primera de las cinco, es muy inespecífica en su contenido, y se limita a indicar que se trata de un "contrato multiproducto" sin que se explique en qué consiste, y más abajo dice que el producto es una cuenta de valores indistinta-, y no se firme expresamente aquella hoja en que obran las cláusulas impresas redactadas por la entidad bancaria de administración y depósito de valores, todo lo cual provoca dudas de si integran o no el contrato y si realmente los clientes de la entidad bancaria llegaron a conocerlo y fue entregado, o de si firmaron la hoja sin enterarse de que en ésta en letra muy pequeña decía ser la primera de cinco, y no se da una explicación razonable de este modo de actuar en la que se deja sin firmar la parte del documento en la que se expresan de modo concreto los derechos y obligaciones de las partes, -hoja 3 de 5-. Podría plantearse si a través del importe de las comisiones puede deducirse uno y otro contrato, pues en el de asesoramiento es obvio que las mismas serán de mayor cuantía que en el de simple administración, pero con tal dato no puede extraerse conclusión alguna, pues de la documentación aportada se desprende que por la suscripción de las participaciones preferentes, la entidad

demandada percibió una comisión de 4.657 euros sobre un nominal de 245.000 euros, casi el 2%, cuando según el cuadro de comisiones en mercado secundario español sería del 0,35% y en extranjero del 0,50%, sin que se aclare como se ha calculado la comisión. No obstante, tampoco hay indicio alguno que permita inferir que las cuatro últimas hojas del contrato hayan sido introducidas subrepticamente, o una alternativa a dichas cuatro hojas. En tal documento se pacta la modalidad que antes se ha denominado conservativa, esto es de depósito y administración de valores, pero reviste en su conjunto una cierta ambigüedad, pues:

a) En la hoja uno se habla de "contrato multiproducto", sin alusión a cuáles son esos distintos "productos"

b) La hoja 4 de 5, folio 202 recoge unos conceptos de comisiones y gastos en servicios habituales de mercados de valores, de compra o venta de valores, con múltiples supuestos, que exceden de un simple contrato de depósito y administración de valores. Sin embargo a esta última clase se refiere expresamente la hoja 5 de 5 (folio 203)

c) Si se examinan algunas de las comunicaciones, traducidas del alemán, remitidas por la demandada a las actoras se recogen conceptos más propios de un contrato de asesoramiento, tales como los que reseña la representación de los recurrentes, en el folio 71 (doc 11 demanda) en el que se abona el interés anual pactado del año 2.008 del 5,75% de los 245.000 euros adquiridos, se alude a una comisión de gestión de títulos del 0,50% sobre la suma obtenida, y en el folio 72 en tres recibos se alude a "comisión de cartera", que es distinta en su porcentaje según el valor, y en denominación más ambigua que la expresada en el indicado folio 71.

d) La demandada dice que las comisiones serían superiores en supuestos de asesoramiento que en los de una simple administración de depósitos, lo que resulta razonable, pero las dudas sobre si los porcentajes de comisiones se corresponden con uno u otro, y si se carga al cliente disimuladas bajo una inespecífica comisión por la compra, deben perjudicar a la entidad demandada por mayor facilidad probatoria de los mismos.

Cabe descartar que nos hallemos en un supuesto del antes denominado contrato de gestión discrecional de valores aludido en la redacción vigente del *artículo 63 LMV en su apartado 1 . d)*, pues los actores no aportan un documento de apoderamiento para que la entidad de crédito pueda gestionar los mismos, y un cuadro de comisiones, que obviamente, serían mayores que en un contrato de gestión con simple asesoramiento.

Por la representación de los actores se insiste en la existencia de un asesoramiento propio del contrato de gestión de valores, y sobre el particular, la empleada del banco demandado, -Doña. Azucena - indica que deseando los actores invertir 800.000 euros, les ofreció distintos tipos de productos financieros adecuados a las preferencias de los inversores, de entre los cuales, éstos eligieron tres, habiéndoles aconsejado la diversificación. Al mismo tiempo, se aprecia que posteriormente, los otros dos valores contratados el mismo día 16.04.2.007, han sido enajenados y sustituidos por otros (así obran en las actuaciones compras efectuadas, y resulta que los otros valores adquiridos conjuntamente con el que nos ocupa (folios 256 vto., 257 vto. y 265) han sido enajenados. Ello supone que el banco efectúa una intensa labor de asesoramiento, que, a tenor de lo indicado por los empleados del mismo que han declarado, se limita a los clientes que invierten una cantidad superior a 150.000 euros, y, por esta circunstancia, ya entran en el ámbito del departamento llamado de "banca privada" de la entidad demandada, al invertir los demandantes una suma de 800.000 euros. Esta labor de asesoramiento excede de lo pactado en las cláusulas antedichas (singularmente la de la página 3), y puede especularse si es una especial atención a clientes con una elevada suma para invertir. Se advierte que en la práctica la diferencia entre comercialización y asesoramiento puede crear zonas confusas de convergencia, pues en ambos la decisión final es del cliente, quien hace caso o no a los consejos ofrecidos por la entidad bancaria, pero el aspecto de personalización, conforme al *artículo 63.1 g)* antes referido, lo inclina hacia el tipo de gestión inicialmente denominado "asesorada".

Con tales datos la Sala infiere que la entidad demandada presta un servicio muy activo de asesoramiento que excede de un simple contrato de administración de valores, lo cual supone una clara discordancia entre lo que la entidad demandada dice haber contratado y el servicio realmente prestado, de modo que los consumidores ahora demandantes pueden razonablemente creer que la entidad bancaria les asesora adecuadamente sobre los productos adquiridos para obtener el mayor rendimiento posible en cada momento, teniendo en cuenta los riesgos, y les recomienda sustituir alguno de ellos por otros pasado un año. Este servicio es de recomendación personalizada, tal como se infiere del testimonio de Doña. Azucena , y cabe entender que no se agota con la adquisición inicial, sino que se extiende al mantenimiento e hipotética venta de ese producto.

Por todo ello, la Sala discrepa de la argumentación de la sentencia de instancia, y considera que, en este supuesto, nos hallamos ante un contrato del tipo aludido en el *artículo 63.1 g) de la LMV* , como servicio de inversión, y no como servicio auxiliar, por cuanto el servicio prestado por el banco desde su inicio va más

allá de una simple comercialización de valores, sino que contiene un importante asesoramiento, en gran parte por el criterio seguido por la entidad demandada de que toda persona o entidad que quiera invertir más de 150.000 euros, es objeto de una atención personalizada por el llamado "servicio de banca privada", en el que, según testimonio de la entonces empleada de la demandada Doña. Azucena era objeto de una especial atención, se les indicó muchas posibilidades que pudieron pensar durante casi dos meses, y se les asesoró en la diversificación de los productos adquiridos para evitar que el riesgo recayera en un solo producto. Con posterioridad, y ya en junio y en octubre de 2.008 nuevamente se les asesora sobre la sustitución por otros de los dos productos contratados distintos del que nos ocupa, y se procede a su venta y compra de otros distintos. Esta continuidad sobrepasa la configuración de un contrato de administración y depósito de valores. Esta actuación no es subsumible en el supuesto de excepción previsto en dicha norma al indicar que no se considerarán como tal, "las recomendaciones de carácter genérico y no personalizadas que se puedan realizar en el ámbito de la comercialización de valores e instrumentos financieros", pues, como antes se ha indicado, las recomendaciones se hallan adecuadamente personalizadas a las circunstancias de los demandantes. Tampoco apreciamos que pueda darse una situación ambigua de asesoramiento inicial luego convertido en un contrato de administración, pues el asesoramiento se reitera al sustituir dos de los tres productos contratados en el año 2.008, y en el documento del folio 73, carta de contestación de la demandada a una queja previa de los ahora demandantes, el Sr. Florentino contesta en su calidad de miembro del "Centro de Asesoramiento de Banca Privada" No debe olvidarse que los demandados son clientes minoristas conforme al *artículo 78 bis de la LMV* y, además, ostentan la condición de consumidores, con la especial protección que ello conlleva.

### TERCERO .- SOBRE EL ERROR O DOLO.

El *artículo 1.265 del Código Civil* declara nulo el consentimiento prestado por error o dolo, exigiendo el artículo siguiente que, para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato, o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo. El error constituye un falso conocimiento de la realidad, capaz de dirigir la voluntad a la emisión de una declaración no efectivamente querida, y para que pueda provocar la nulidad relativa del contrato, debe reunir los dos siguientes fundamentales requisitos: A) Que sea sustancial y derivado de actos desconocidos para el que se obliga, referida a las cualidades esenciales de la cosa (entre otras muchas STS de 17 de mayo de 1.988 y 4 de diciembre de 1.990 ), no pudiendo nunca constituir este vicio, el mero error de cálculo, o de las previsiones o combinaciones negociales ( STS de 27 de mayo de 1.982 , 17 de octubre de 1.989 ). B) Que, aparte de no ser imputable al que lo padece, el referido error no haya podido ser evitado mediante el empleo, por el que lo padeció, de una diligencia media o regular, teniendo en cuenta la condición de las personas, no sólo del que lo invoca, sino de la otra parte contratante, cuando el error pueda ser debido a la confianza provocada por las afirmaciones o la conducta de ésta. ( STS de 4 de diciembre de 1.994 y 21 de mayo de 1.997 , que, a su vez, citan otras muchas). La diligencia ha de apreciarse valorando las circunstancias de toda índole que concurren en el caso, incluso las personales, y no sólo las de quien ha padecido el error, sino también las del otro contratante, pues la función básica del requisito de la excusabilidad es impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error, cuando éste no merece protección por su conducta negligente, trasladando entonces la protección a la otra parte, que la merece por la confianza infundida por la declaración ( STS de 28 de septiembre de 1.996 ). En la STS de 21 de junio de 1.978 se señala que la exigencia del requisito de la excusabilidad del error de un contratante se base además de en el principio de la responsabilidad, en los de protección de la buena fe y seguridad en el comercio jurídico, pues hay que entender que el principio de responsabilidad comercial entraña el deber de informarse por razones de seguridad jurídica antes de comprometerse.

Tales vicios han de ser apreciados con extraordinaria cautela y con carácter excepcional o restrictivo, en aras a la seguridad jurídica y al fiel y exacto cumplimiento de lo pactado, por lo que la carga de la prueba incumbe a quien lo alega, y debe quedar cumplidamente probado. ( STS de 30 de junio de 1.988 y 4 de diciembre de 1.990 , entre otras).

Tal como señala la STS de 5 de marzo de 2.010 , "El dolo es definido en el *artículo 1269 del Código civil* y lo centra en palabras o maquinaciones insidiosas para mover la voluntad de la otra parte, inducida por el error provocado. Cuyas palabras o maquinaciones pueden tener carácter positivo o ser de tipo negativo en el sentido de la reticencia o silencio ante una situación que razonablemente podía pensarse lo contrario ..... Determinación de la voluntad que destacan las sentencias de 11 de mayo de 1993 , 29 de marzo de 1994 , 29 de diciembre de 1999 y, asimismo, advierten que no sólo manifiestan el dolo la "insidia directa o inductora de la conducta errónea de otro contratante sino también la reticencia dolosa del que calla o no advierte a la otra parte en contra del deber de informar que exige la buena fe" y lo reitera la de 27 de noviembre de 1998 y añade la de 11 de diciembre de 2006 que también constituye dolo "la reticencia consistente en la omisión de hechos o circunstancias influyentes y determinantes para la conclusión del contrato y respecto de los que

existe el deber de informar según la buena fe o los usos del tráfico". Y la de 26 de marzo de 2009 dice: "...el llamado dolo negativo, por haber infringido el deber de informar al comprador de las vicisitudes administrativas del negocio tramitado, deber éste impuesto por la buena fe, entendida ésta como deber precontractual". Y la de 25 de abril de 2009: "...un supuesto de reticencia dolosa, en que una de las partes calla o no advierte debidamente a la contraparte, en pugna con el deber de informar exigible por la buena fe". Y, por último la de 5 de mayo de 2009 añade: "en cualquier caso, siempre cabría estimar, como hacen las sentencias de instancia, la concurrencia de dolo negativo o por omisión, referido a la reticencia del que calla u oculta, no advirtiendo debidamente, hechos o circunstancias influyentes y determinantes para la conclusión contractual ( SS., entre otras, 29 de marzo y 5 de octubre de 1.994 ; 15 de junio de 1.995 ; 19 de julio y 30 de septiembre de 1.996 ; 23 de julio de 1.998 ; 19 de julio y 11 de diciembre de 2.006 ; 11 de julio de 2.007 ; 26 de marzo de 2.009 ), pues resulta incuestionable que la buena fe, lealtad contractual y los usos del tráfico exigían, en el caso, el deber de informar ( SS. 11 de mayo de 1.993 ; 11 de junio de 2.003 ; 19 de julio y 11 de diciembre de 2.006 ; 11 de julio de 2.007 ; 26 de marzo de 2.009 ).

En cuanto al error y el dolo en el escrito de interposición del recurso se indica, como aspectos más relevantes, que los actores de nacionalidad alemana acuden a la entidad demandada para realizar una inversión de 800.000 euros procedentes de la venta de un inmueble, y al objeto de rentabilizar dicha venta y poder vivir con parte de sus bienes; que la intención de los actores de colocar la totalidad del dinero en un solo producto es expresivo de su falta de experiencia en inversiones; si la información fue oral se ha dejado callados a los actores sin que se practicara la prueba de interrogatorio de modo que la versión de los demandantes quedó huérfana de toda prueba y debe darse importancia a la carta reclamación en la que dice se les ofreció un bono y no participaciones preferentes, y en el documento no se indica, tan sólo se recoge las palabras "**Lehman** Brothers UK 5.75, no se recoge el "call" ni su carácter perpetuo, por lo que los actores no creyeron contratar un producto de estas características no protegido por el Fondo de Garantía de Depósitos, y la falta de ofrecimiento de folleto.

Sobre el particular nos hallamos ante versiones contradictorias entre las partes respecto de unas informaciones que se efectuaron en forma verbal, resaltando que el día 17 de abril de 2.007 no había entrado en vigor en España la transposición de la *Directiva MIFID mediante modificación habida de la LMV (21 diciembre de 2.007 )*, que recoge unos requisitos mucho más exigentes para la contratación de dichos productos al objeto de salvaguardar los intereses del consumidor, en especial con constancia escrita de muchos datos antes no exigibles. Los demandantes sostienen que creyeron contratar un bono (no participación preferente), garantizado por el banco, con vencimiento a tres años e interés del 5,75% anual, y de liquidez disponible en cualquier momento, y no una participación preferente, no garantizada por el banco, sin amortización, salvo una "call" del emisor con intereses dependiendo del reparto de beneficios anual del emisor, y haciendo creer que el "call" era una amortización, datos negados por la entidad demandada. En esta contraposición, no han sido oídos los demandantes en prueba de interrogatorio, pues la demandada ha considerado oportuno no solicitar su práctica, opción que es posible y de la cual la norma procesal no anuda consecuencia perjudicial alguna, y se cuenta con la sola versión de Doña. Azucena , entonces empleada de la demandada, pero no en la actualidad. En este aspecto debemos reseñar la notable dificultad de prueba de unas conversaciones en las que son parte tres personas, -los dos actores y la empleada del banco- y en las que normalmente no intervienen otras personas distintas. El Juzgador de instancia concede credibilidad al testimonio de Doña. Azucena , quien en sus respuestas se expresa con claridad y sin que se aprecien conclusiones ilógicas o irrazonables o evasivas, pero tiene el inconveniente de que al contratar tenía una relación laboral con la demandada con la suspicacia de posible ocultación de algún dato que pudiera perjudicarle, rebajada por el hecho de que desde octubre de 2.007 ya no es empleada de dicha entidad. La carga de la prueba del error y del dolo debe recaer sobre la parte actora y del mismo modo le perjudican las dudas, y en este aspecto no pueden considerarse acreditados, y cabe resaltar:

A) Es de conocimiento general que las imposiciones a plazo fijo protegidas por el fondo de garantía de depósitos tienen un interés inferior a otros productos más arriesgados, y en el supuesto enjuiciado los demandantes no eligieron estos productos financieros más conservadores sino que buscaron uno con interés bastante superior, lo que hace dudar de esta garantía total, la cual queda huérfana de toda prueba.

B) Extraña que si los actores realmente creían que la entidad bancaria les garantizaba estos productos en el sentido de que asumía que no pudieran tener pérdida alguna en el capital o se hallaban protegidos por un fondo de garantía de depósitos, no se plasmase por escrito tal acuerdo, y según los actores se limitasen a suscribir una simple orden de compra. Tampoco obra en auto documento alguno mediante el cual la demandada responda de la solvencia de la entidad emisora de los valores.

C) Es difícil el determinar si en una conversación no transcrita en documento alguno los demandantes entendieron la diferencia entre un simple bono a modo de obligación de pago de una suma con sus intereses

por el emisor, de una participación preferente en una entidad con los requisitos expuestos en la hoja de la CNMV obrante al folio 269 vto. En este sentido, ciertamente, tal hoja de encargo no es explícita sobre el particular y con la misma no se puede conocer si es de uno u otro tipo, pues emplea la abreviatura "BN" que podría entenderse como bono, pero no obra prueba en autos de la que pudiera deducirse la existencia de una manipulación en la que la Sra. Azucena les provocase confusión a los actores y al explicarle lo que es una "call", ellos lo entendiesen como amortización. Tampoco consta que pidieren el folleto expresivo de las características de la inversión, que en la aludida fecha no era obligatorio. Doña. Azucena sostiene que la palabra "bono preferente" es sinónimo de "participación preferente", y se carece de prueba para llegar a otra conclusión distinta. Asimismo, el resultado final de la inversión en uno y otro caso por quiebra del emisor, presumiblemente sería similar, y se desconoce si algún acreedor de dicha entidad emisora podrá percibir alguna suma, pero, en principio, parece muy difícil. Desde otra perspectiva, es evidente que no solicitaron ningún folleto ni documentación sobre las características de su inversión, siendo extraño que de tratarse de un producto garantizado por el banco, o, lo que es lo mismo, avalado en la cuantía del importe de su principal por el mismo, no se recogiese por escrito y únicamente por una simple conversación de difícil prueba ulterior.

D) El tiempo transcurrido sin queja alguna por parte de los demandantes -un año y cinco meses-, habiendo recibido en abril de 2.008 el interés correspondiente a dicho año por un 5,75% del importe de la inversión, pone de relieve que la rentabilidad era aceptada por los demandantes, quien únicamente se quejan cuando conocen la quiebra de la entidad emisora, y, por tanto, la práctica pérdida de su inversión.

E) Con posterioridad los demandantes han efectuado otras inversiones, cuya documentación ha sido adjuntada por la demandada (folios 252 y siguientes, en especial la de 16.07.08 por un perfil arriesgado folio 256 vto, la de fecha 22.10.08 de valores con perfil dinámico folio 265 vto.), ya con vigencia de la *Directiva Mifid*, y en dos de ellas se hace constar un perfil dinámico (nivel 4 sobre 5 de riesgo, y en la tercera arriesgado (máximo riesgo), lo cual es indiciario de que los demandantes preferían productos arriesgados y de mayor rentabilidad que productos menos arriesgados y de menor rentabilidad, en cuyos folletos sí se expresa con claridad el riesgo que asumen. En el llamado "test de conveniencia" (folio 268 vto.) los ahora demandantes contestan que realizan operaciones financieras varias veces al año con diversos importes, que se informan ocasionalmente de la evolución de los mercados y productos financieros, y que su formación y profesión o actividad tiene "alguna relación" con temas financieros. Tales datos no se corresponden con la versión de los demandantes de que se trata de personas ignorantes en la materia que no tienen noción alguna sobre el particular y que han sido oportunamente manipulados por la empleada de la entidad bancaria, si bien tampoco puede considerarse que sean personas con un conocimiento muy profundo, y, en todo caso, son clientes minoristas del banco.

F) No obra prueba o indicio alguno en las actuaciones de que la entidad demandada fuese comisionista o con una relación jurídica similar con la entidad emisora de los productos de "**Lehman** Brothers", que pueda llevar a la conclusión de un especial interés de la demandada en vender los productos emitidos por dicha entidad, incluso en perjuicio de sus clientes. Se es consciente de la dificultad que esta prueba implica para la parte actora, ajena a esta actividad, pero la ausencia de indicio alguno de la existencia de la comisión, ya sea por prueba pericial, documental u otra, debe llevarnos a una conclusión negativa, tal como acertadamente se reseña en la sentencia recurrida.

G) A tenor de la documentación aportada por la entidad demandada se aprecia que muchos bancos y cajas de ahorros españolas han emitido participaciones preferentes, sin que este tipo de producto financiero suponga, en principio, una manipulación para el consumidor, pues conviene a personas que buscan una más alta rentabilidad en detrimento de la disminución de la seguridad en la inversión.

H) Es llamativo que los demandantes en el mismo día dispusieron una inversión en otros dos productos, en los cuales se califica el riesgo de la inversión, en uno de ellos conservador por importe de 150.000 euros (folio 206 vto) y en el otro por importe de 400.000 euros calificado como dinámico (folio 205 vto.), pero en el que nos ocupa nada se dice. No obstante, la falta de expresión del riesgo se estima que no provoca ningún error, pues a tenor del testimonio de Doña. Azucena se puede considerar acreditado que conoció el destino de la inversión y sus características más importantes. El hecho de que en el mismo día suscribiese una inversión con un perfil dinámico es expresivo de que el carácter de dichos inversores no era precisamente conservador en su totalidad, y de dicho modo se desvirtúan las alegaciones de la recurrente, y tampoco se corresponde con las manifestaciones incluidas en el test de conveniencia del folio 268, de 23 febrero de 2.010.

I) La STS de 16 de diciembre de 2.005 , que alude a otras muchas, sobre concesión de un crédito para compra de acciones del propio banco que las concedía, deniega el error por modificación sustancial de la cotización futura de la acción, en argumentos que por analogía podrían aplicarse al supuesto enjuiciado, al indicar que "los clientes del Banco se sintieron atraídos por una operación especulativa en condiciones



muy ventajosas y que nunca hubieran impugnado de haberles resultado rentable, de suerte que "la pretensión de declarar nula toda compraventa de acciones cuya cotización no se correspondiera en el momento de la operación con la verdadera situación patrimonial de la sociedad resultaría incompatible con el funcionamiento del mercado de valores y produciría situaciones caóticas en forma de sucesivas nulidades retroactivas de operaciones bursátiles cada vez que una compañía entrara en crisis".

J) En cuanto al dolo es impensable que la entidad bancaria pudiese conocer en la fecha de adquisición de las participaciones preferentes (abril de 2.007) que el banco Lehmann Brothers y sus sociedades del mismo grupo quebrarían en septiembre de 2.008 y se perdería el resultado de la inversión, en un contexto en el que no se ha acreditado que con tal venta actuare como comisionista de la aludida entidad.

En consecuencia, procede desestimar la petición de nulidad del contrato por vicio del consentimiento.

#### **CUARTO** .- SOBRE EL DERECHO DE INFORMACIÓN EN GENERAL A FAVOR DEL CLIENTE.

Pasando al examen de la petición subsidiaria de resolución contractual por incumplimiento del deber de información, debemos distinguir la información exigible en dos fases: en el momento de contratar y durante la pendencia del contrato.

Tal como se indicó en la sentencia de esta Sala de 21 de marzo de 2.011 , con alusión a la SAP de Asturias de 27 de enero de 2.010 , "el derecho a la información en el sistema bancario y la tutela de la transparencia bancaria es básica para el funcionamiento del mercado de servicios bancarios y su finalidad tanto es lograr la eficiencia del sistema bancario como tutelar los sujetos que intervienen en él (el cliente bancario), principalmente, a través tanto de la información precontractual, en la fase previa a la conclusión del contrato, como en la fase contractual, mediante la documentación exigible. Examinada la normativa del mercado de valores sorprende positivamente la protección dispensada al cliente dada la complejidad de ese mercado y el propósito decidido de que se desarrolle con transparencia pero sorprende, sobre todo, el prolijo desarrollo normativo sobre el trato debido de dispensar al cliente, con especial incidencia en la fase precontractual ..... Esta especial atención por parte del legislador, estableciendo códigos y normas de conducta y actuación tienden a proteger, no únicamente al cliente consumidor, sino al cliente en general, en un empeño de dotar de claridad y transparencia a las operaciones que se realizan con las entidades financieras, y a cuyo sector concurren los consumidores, de forma masiva, tanto para la celebración de contrato mas simples, como la apertura de una cuenta, como a los mas complejos, como los productos de inversión con lo que se pretende rentabilizar los ahorros, saliendo al paso de ese modo de la cultura del "donde hay que firmar" que se había instalado en este ámbito.

Lo relevante, por tanto, es que la labor de asesoramiento de las entidades financieras sea personalizada, teniendo en cuenta y siempre, las circunstancias, personales y económicas que concurren y le son expuestas por sus clientes, de modo que suministrada al cliente toda la información necesaria, la decisión de adquirir unos u otros productos, es decir, la valoración de su adaptación a sus necesidades concretas, le corresponde exclusivamente a él y no al asesor, pues si bien es cierto, como apunta la SAP de Barcelona de 4 de diciembre de 2009 , que "no puede exigirse un resultado concreto de la obligación derivada del contrato, puesto que en todo caso quien tiene la última palabra sobre la inversión es el cliente, no lo es menos que la decisión del inversor sólo puede correr con los riesgos de la operación si el gestor le informa de todos los extremos por él conocidos, que puedan tener relevancia para el buen fin de la operación, en otras palabras, sólo puede hacerse responsable al cliente del desafortunado resultado de la inversión si el gestor en su comisión, ha desempeñado sus obligaciones diligentemente... y a fin de determinar la manera en que dicha información, debe hacerse llegar a sus clientes de forma adecuada, los *apartados 6 y 7 del mismo precepto (art. 79 LMV)* establecen la obligación por parte de la entidad, en función del tipo de prestación ofrecida, de obtener información sobre el cliente, sus conocimientos y experiencia en el ámbito de la inversión".

La sentencia de esta Sala de 21 de junio de 2.011 , al referirse a la Ley del Mercado de Valores, indica que "La denominación que ha recibido esta normativa -normas de transparencia- resulta expresiva de una de sus finalidades, la de prestar una información adecuada a la clientela de las entidades de crédito, de forma que el cliente tenga o pueda tener una idea clara del contenido del contrato, en el momento de su celebración y durante su periodo de duración, puesto que la expresión "transparencia", en el ámbito contractual, se utiliza cuando de los términos expresados en la formalización de los contratos se deducen con claridad cuáles son las obligaciones que nacen para cada una de las partes que intervienen en ellos.

El derecho de información del cliente se considera, pues, como la forma más importante de la libertad contractual. Por ello tales normas intentan establecer los medios para que las condiciones contractuales, en un sector tan complejo como el de los servicios financieros, sean comprensibles para el cliente medio, es decir, presenten unas adecuadas condiciones de transparencia.

Sin embargo, la existencia de estas normas no se justifica por una exclusiva finalidad de protección de la parte contratante, con mayor déficit de información. Es necesario contextualizar este tipo de normas que disciplinan la participación de determinados agentes económicos en la posición oferente del mercado de crédito. Por lo tanto, en última instancia, constituyen una regulación profesional ordenada a sentar las bases para conseguir una mayor competencia entre las entidades, objetivo éste que aparece claramente enunciado en la propia Exposición de Motivos de la Orden de 12-XII-1989 en una sencilla frase que anuda ambos conceptos, mejor información y mayor competencia, en una relación de causa-efecto."

En cuanto al "onus probandi" en esta materia, la sentencia de esta Sala de 21 de marzo de 2.011 , señala que "Se ha de tener igualmente en cuenta, y de partida, que en relación con el "onus probandi" del correcto asesoramiento e información en el mercado de productos financieros, que la carga probatoria acerca de tal extremo debe pesar sobre el profesional financiero, respecto del cuál la diligencia exigible no es la genérica de un buen padre de familia, sino la específica de un ordenado empresario y representante leal en defensa de sus clientes, lo cual es lógico por cuanto desde la perspectiva de éstos últimos (los clientes) se trataría de probar un hecho negativo como es la ausencia de dicha información (AP Valencia 26-04-2006).

Las entidades son las que diseñan los productos y las que los ofrecen a sus clientes y, por ello, deben realizar un esfuerzo adicional, tanto mayor cuanto menor sea el nivel de formación financiera del cliente a fin de que éste comprenda el alcance de su decisión, si es o no adecuada a sus intereses y se le va a poner o colocar en una situación de riesgo no deseada; pues, precisamente, la formación de voluntad negocial y la prestación de un consentimiento libre, válido y eficaz exige necesariamente haber adquirido plena conciencia de lo que significa el contrato que se concluye y de los derechos y obligaciones que en virtud del mismo se adquieren, lo cual otorga una importancia relevante a la negociación previa y a la fase precontractual, en la que cada uno de los contratantes debe obtener toda la información necesaria para poder valorar adecuadamente cuál es su interés en el contrato proyectado y actuar en consecuencia, de tal manera que si llega a prestar su consentimiento y el contrato se perfecciona lo haga convencido de que los términos en que éste se contrata responde a su voluntad negocial y es plenamente conocedor de aquellos a los que se obliga y de lo que va a recibir a cambio. Resulta, además, que en el caso no se ha probado que los actores sean personas expertas en temas bursátiles y a quienes además cabe considerarlos como consumidores y usuarios de los servicios bancarios por lo que resulta de aplicación toda la normativa protectora que al efecto se contempla en la LGDCU, es especial el *artículo 2.1* que establece, con carácter general, que es un derecho básico del consumidor la información correcta sobre los diferentes productos o servicios. Y aún siendo cierto que toda operación de inversión comporta un riesgo, también lo es que la asunción de ese riesgo sólo puede admitirse si el cliente contaba con toda la información necesaria".

La SAP de Valencia Sec 9 de 30.10.2.008 alude a que la "especial complejidad del sector financiero - terminología, casuismo, constante innovación de las fórmulas jurídicas, transferencia de riesgos a los clientes adquirentes...- dotan al mismo de peculiaridades propias y distintas respecto de otros sectores, que conllevan la necesidad de dotar al consumidor de la adecuada protección tanto en la fase precontractual -mediante mecanismos de garantía de transparencia de mercado y de adecuada información al consumidor (pues sólo un consumidor bien informado puede elegir el producto que mejor conviene a sus necesidades y efectuar una correcta contratación)- como en la fase contractual -mediante la normativa sobre cláusulas abusivas y condiciones generales, a fin de que la relación guarde un adecuado equilibrio de prestaciones- como finalmente, en la fase postcontractual, cuando se arbitran los mecanismos de reclamación. La Ley de Mercado de Valores y el Código General de Conducta de los Mercados de Valores, en lo relativo a la información a suministrar al cliente, considera que las entidades deben ofrecer y suministrar a sus clientes toda la información relevante para la adopción por ellos de las decisiones de inversión, dedicando el tiempo y la atención adecuada para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos. Con arreglo a tal normativa, la información debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y haciendo expreso hincapié en los riesgos que cada operación conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo a fin de que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrata".

#### **QUINTO .- SOBRE EL DERECHO DE INFORMACIÓN EN LA FECHA DEL CONTRATO- 16. 04. 2.007.**

La *Ley 47/2.007 de 19 de diciembre* , que introdujo una importante modificación de la *Ley de Mercado de Valores de 1.988* , supone la transposición al ordenamiento interno de la *Directiva 2.004/39 / CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2.004* , relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modificaban las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y de la *Directiva 2000/12 /CE del Parlamento Europeo y del Consejo* y se deroga la *Directiva 93/22/CEE del Consejo* , y supuso una notable variación en la normativa aplicable, e incremento de la protección, en especial al cliente minorista.

La normativa sobre el particular vigente en abril de 2.007, era, de una parte, el *artículo 79 de la LMV*, que, en su redacción entonces vigente, disponía:

"1. 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, deberán atenerse a los siguientes principios y requisitos:

a) Comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado.

b) Organizarse de forma que se reduzcan al mínimo los riesgos de conflictos de interés y, en situación de conflicto, dar prioridad a los intereses de sus clientes, sin privilegiar a ninguno de ellos.

c) Desarrollar una gestión ordenada y prudente, cuidando de los intereses de los clientes como si fuesen propios.

d) Disponer de los medios adecuados para realizar su actividad y tener establecidos los controles internos oportunos para garantizar una gestión prudente y prevenir los incumplimientos de los deberes y obligaciones que la normativa del Mercado de Valores les impone.

e) Asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados....."

Y, de otra, el *Real Decreto 629/93 de 3 de mayo* sobre normas de actuación en los Mercados de Valores y Registros obligatorios, que en su *artículo 16.2* dispone: "2. Las entidades deberán informar a sus clientes con la debida diligencia de todos los asuntos concernientes a sus operaciones. En este sentido, dispondrán y difundirán los folletos de emisión, informarán sobre la ejecución total o parcial de órdenes, fechas de conversión, canjes, pagos de cupón y, en general, de todo aquello que pueda ser de utilidad a los clientes en función de la relación contractual establecida y del tipo de servicio prestado.", y en *artículo 5 del anexo de código general de conducta* en los mercados de valores indica "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.

2. Las entidades deberán disponer de los sistemas de información necesarios y actualizados con la periodicidad adecuada para proveerse de toda la información relevante al objeto de proporcionarla a sus clientes.

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.

4. Toda información que las entidades, sus empleados o representantes faciliten a sus clientes debe representar la opinión de la entidad sobre el asunto de referencia y estar basada en criterios objetivos, sin hacer uso de información privilegiada. A estos efectos, conservarán de forma sistematizada los estudios o análisis sobre la base de los cuales se han realizado las recomendaciones.

5. Las entidades deberán informar a sus clientes con la máxima celeridad de todas las incidencias relativas a las operaciones contratadas por ellos, recabando de inmediato nuevas instrucciones en caso de ser necesario al interés del cliente. Sólo cuando por razones de rapidez ello no resulte posible, deberán proceder a tomar por sí mismas las medidas que, basadas en la prudencia, sean oportunas a los intereses de los clientes.

6. Deberán manifestarse a los clientes las vinculaciones económicas o de cualquier otro tipo que existan entre la entidad y otras entidades que puedan actuar de contrapartida....."

Por la recurrente se alega que la demandada incumplió la obligación de información al cliente impuesta por los *artículos 79 y 80 de la Ley del Mercado de Valores* en su redacción entonces vigente así del RD de 3 de mayo de 1.993 y de la *Directiva 2.003/71 / CE, que dice está vigente desde 2.004* y recogidos en la STS de 20 de enero de 2.003 .

Sobre el particular, la única prueba practicada ha sido el testimonio de Doña. Azucena , entonces empleada de la demandada, -pero en la actualidad no-, a tenor de la cual los ahora demandados fueron convenientemente informados de los riesgos de la inversión, y no siendo entonces obligada la entrega de folleto y la hacer constar por escrito su recepción, y reiterando lo ya dicho en cuanto al error y al dolo

como defectos de consentimiento, no consta que se diere información errónea sobre dichos productos, y más cuando el mismo fue mantenido durante un año y cinco meses antes de la quiebra, y percibiendo, entre tanto, el interés anual correspondiente del 5,75%, y ello aunque se trata de productos financieros de cierta complejidad que operan en mercados secundarios y de un riesgo de pérdida de la inversión, que, salvo quiebra del emisor, no parece muy elevado. La prueba aportada por la demandada respecto de lo que son las participaciones preferentes (folio 269 vto.) y de que es un producto que han emitido 18 entidades entre bancos y cajas de ahorros (folio 271) lo aleja de la situación alegada por la entidad demandada de producto financiero extremadamente arriesgado, reiterando nuevamente que los actores percibieron el interés anual del 5,75 % sin efectuar queja alguna con anterioridad a la quiebra del emisor de las participaciones preferentes. La representación de la recurrente pretende la aplicación retroactiva al supuesto enjuiciado de una importante modificación normativa que todavía no había entrado en vigor, tal como acertadamente se señala en la sentencia de instancia. Por último, no obra en autos prueba alguna sobre la hipótesis de que en dicho momento la situación económica por la que atravesaba la entidad emisora **Lehman** Brothers fuese delicada. Por tanto, procede desestimar este motivo del recurso.

#### **SEXTO** .- SOBRE EL INCUMPLIMIENTO DEL DERECHO DE INFORMACIÓN CON POSTERIORIDAD A DICIEMBRE DE 2.007.

En cuanto a la alegación de incumplimiento de su obligación de información desde la modificación de la LMV por *Ley 41/2.007 de 19 de diciembre*, la representación de los demandantes alega que deberían haber sido advertidos por la demandada de la necesidad de tomar decisiones sobre la inversión, ante una situación como la recogida en los recortes de prensa publicados en Internet de la primavera del año 2.008 sobre problemas de solvencia de la entidad emisora de las participaciones preferentes, la cual prosiguió durante el verano del año 2.008 y finalmente el Gobierno de los Estados Unidos no accedió al rescate de Lehmann Brothers, al contrario de lo acontecido con otras entidades financieras, y así lo indica el informe anual del Banco de España al referir que ésta fue la primera entidad que no fue rescatada; que la crisis provocada por la morosidad en las hipotecas "subprime" en Estados Unidos ya empezó y era conocida en los primeros meses del año 2.007, tal como se recoge en el informe del Banco de España en su informe anual del año 2.008 (página 17 del documento 14); era previsible y conocido el riesgo que existía de invertir en el mercado donde actuaba **Lehman** Brothers desde el inicio de 2.007, y no se les informó para que los actores fueran conscientes de la situación y poder actuar en consecuencia, actuación que sí llevó a cabo con los otros dos productos adquiridos al mismo tiempo, y finalmente alude a varias sentencias de Juzgados de Primera Instancia que han tratado la cuestión sin hacer disquisición sobre el tipo de contrato.

Por la entidad demandada se alega que la quiebra de Lehmann Brothers era una situación inesperada o imprevisible, con informes muy positivos como los que obran en los documentos nº 18 y 19 de la contestación, y que, de ser previsible no habría afectado a fondos y sociedades de inversión españolas por valor de 300.2 millones de euros (documento 20 contestación) a otro tipo de inversiones y a unos 11.000 clientes con 1.148 millones de euros, y que las inversiones de los demandantes en julio y octubre de 2.008 fueron dinámicas o arriesgadas.

Conforme al criterio de "onus probandi" aludido con anterioridad, corresponde a la entidad demandada acreditar la información facilitada a los demandantes sobre la situación económica de la entidad emisora de las participaciones preferentes, y de la prueba practicada puede inferirse que ninguna, salvo la cotización en el mercado secundario de las mismas en alguno de los meses, y en este sentido la demandada ni siquiera ha presentado como testigo al empleado de la demandada que tenía asignado el asesoramiento de los demandantes en el departamento de banca privada, Sr. Florentino, pues se concuerda que Doña. Azucena dejó de trabajar para la demandada en octubre de 2.008. Tampoco consta prueba de la comunicación del hecho de la quiebra, ni de un asesoramiento sobre hipotéticas medidas a tomar en cuanto a tal situación, básicamente por cuanto la entidad demandada niega que tuviera dicha obligación. También se nota en falta una explicación del motivo por el cual en junio de 2.008 sugirió a los clientes, y éstos finalmente procedieron a la sustitución de uno de los valores contratados en la misma fecha que el objeto de esta litis, por otro distinto, al igual que en octubre de 2.008 con el tercer valor objeto de contratación inicial, y, por el contrario no lo hicieron con las participaciones de **Lehman** Brothers.

Sobre el particular, el 79 bis de la LMV, establece; "1. Las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener, en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes.

2. Toda información dirigida a los clientes, incluida la de carácter publicitario, deberá ser imparcial, clara y no engañosa. Las comunicaciones publicitarias deberán ser identificables con claridad como tales.

3. A los clientes, incluidos los clientes potenciales, se les proporcionará, de manera comprensible, información adecuada sobre la entidad y los servicios que presta; sobre los instrumentos financieros y las

estrategias de inversión; sobre los centros de ejecución de órdenes y sobre los gastos y costes asociados de modo que les permita comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece pudiendo, por tanto, tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa. A tales efectos se considerará cliente potencial a aquella persona que haya tenido un contacto directo con la entidad para la prestación de un servicio de inversión, a iniciativa de cualquiera de las partes.

La información a la que se refiere el párrafo anterior podrá facilitarse en un formato normalizado.

La información referente a los instrumentos financieros y a las estrategias de inversión deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias.

4. El cliente deberá recibir de la entidad informes adecuados sobre el servicio prestado. Cuando proceda dichos informes incluirán los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta del cliente.

5. Las entidades que presten servicios de inversión deberán asegurarse en todo momento de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes, con arreglo a lo que establecen los apartados siguientes.

6. Cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la entidad obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, incluidos en su caso los clientes potenciales, en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o de servicio concreto de que se trate; sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquel, con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan. Cuando la entidad no obtenga esta información, no recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente. En el caso de clientes profesionales la entidad no tendrá que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente.

7. Cuando se presten servicios distintos de los previstos en el apartado anterior, la empresa de servicios de inversión deberá solicitar al cliente, incluido en su caso los clientes potenciales, que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente.

Cuando, en base a esa información, la entidad considere que el producto o el servicio de inversión no sea adecuado para el cliente, se lo advertirá. Asimismo, cuando el cliente no proporcione la información indicada en este apartado o ésta sea insuficiente, la entidad le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él."

En la STS 20 de enero de 2.003 , en relación con empresas inversoras, cuya actividad básica, consiste en prestar, con carácter profesional y exclusivo, servicios de inversión a tercero, indica que, "Ya la *Ley del mercado de valores de 1988* estableció, superando la arcaica legislación existente hasta el momento, las nuevas bases del régimen jurídico español en la materia y de su regulación, en lo que al tema respecta, ha de concluirse, desde una perspectiva general, que el contrato que vincula a los compradores con la sociedad intermediaria, encargada de la adquisición, siguiendo instrucciones del principal, responde a la naturaleza del contrato de comisión mercantil (*artículo 244 del Código de comercio*), y desde una perspectiva más concreta, que toma en cuenta sus relaciones con el "mercado de valores", al llamado contrato de "comisión bursátil"; de manera, que, en el desempeño de su mandato, el comitente debe actuar con la diligencia y lealtad que se exigen a quien efectúa, como labor profesional y remunerada, una gestión en interés y por cuenta de tercero, en el marco de las normas de la Ley del mercado de valores, establecidas para regular la actuación profesional de las empresas de servicios de inversión en los dichos mercados, y, por ello, muy especialmente observar las "normas de conducta" (Título VII) que disciplinan su actuación, entre las que destacan, dentro del deber de diligencia, las de asegurarse que disponen de toda la información necesaria para sus clientes, manteniéndoles siempre adecuadamente informados y la de cuidar de los intereses de sus clientes, como si fueran propios, todo ello potenciado por un exquisito deber de lealtad."

Sobre el particular, ciertamente, no se ha practicado ninguna prueba pericial, la cual fue sugerida por el Juzgador de instancia en el acto de la audiencia previa, haciendo uso de la facultad que le permite el *artículo 429.1 de la LEC* , y, a pesar de que la Sala comparte su conveniencia, el hecho de que ninguna de las partes la haya asumido, no impida que deban examinarse las pruebas documentales presentadas.

Sobre el particular la actora presenta documentación de una página de Internet publicada por "El Economista.es" en distintas fechas del año 2.008, (folios 89 y siguientes), y así, en la de 17.03.2.008 con un titular de que "**Lehman** Brothers" se desploma en bolsa más de un 30% a pesar de que Moody's confirma su

rátin", alude a "persistentes rumores sobre su situación de liquidez", y que "a pesar del desplome bursátil y los rumores de mercado, la posición de liquidez y de capital de la firma sigue siendo robusta"; en la del 10.04 siguiente, se dice que la entidad liquidó tres fondos de inversión ante el deterioro de sus activos, y que un banco había ordenado a sus "traders" que no realizaran transacciones por rumores en el mercado; en la de 18.03, que ganó un 57% menos en su primer trimestre en relación con el año anterior, "el recorte de sus resultados obedece al desplome del subprime y a las turbulencias financieras que impactaron significativamente en su cuentas trimestrales, con un severo desplome de sus títulos en la jornada de ayer"; de 18.01, a un recorte de 1.300 empleos y problemas en el mercado hipotecario, y en 15.07 rumores sobre su solvencia con caída del 79% de su valor en ese año y acumulación de pérdidas de un 81% en un año, y que los especuladores estaban difundiendo rumores falsos sobre el banco, por lo que el Presidente de la entidad propone retirar de las bolsa las acciones del grupo, y "ayer fue la cotización más baja de la historia, como consecuencia de las dudas que giran en torno a la liquidez de **Lehman**".

La parte demandada ha presentado un informe del Banco de España relativo al año 2.008, folio 293 vto., en el cual indica que "el cambio de ciclo inmobiliario en Estados Unidos, en torno a cuyo mercado hipotecario se había desarrollado un entramado de complejos mecanismos de transferencia de riesgos desde las entidades originadoras de los préstamos hacia otros agentes, dio paso en los primeros meses de 2.007 a un incremento de la morosidad de las hipotecas de alto riesgo (subprime), que, a la postre, actuaría de detonante de la actual crisis financiera global. Pronto se constató el potencial de contagio que, a pesar de su origen relativamente localizado, poseían las turbulencias financieras iniciadas en el verano del año 2.007..... la opacidad con la que se realizó la distribución de riesgos a través del denominado modelo de originar para distribuir... En la primera parte de 2.008, las turbulencias y disfuncionalidades de los mercados financieros persistieron y se extendieron, llegando a comprometer la solvencia de algunas entidades sistémicas.... En el folio 295 vto. se hace una referencia expresa a la entidad quebrada: "A medianos de septiembre de 2.008, tras la toma de control público de las agencias de financiación hipotecaria norteamericanas, la quiebra del importante banco de inversión **Lehman** Brothers- la primera entidad de gran tamaño que no fue rescatada- supuso un cambio trascendental en la evolución del sistema financiero. Esta quiebra puso de manifiesto el carácter sistémico de la entidad, dado el volumen de los títulos emitidos y de contratos de derivados en los que actuaba de contrapartida, elevando sustancialmente el riesgo de contraparte en la liquidación y compensación de dichos contratos". Asimismo, aporta dos documentos en inglés sobre valoración del "rating" por las agencias de calificación.

Por las partes se ha efectuado referencia a diversas sentencias recaídas en Juzgados de Primera Instancia en relación con repercusiones de la quiebra de **Lehman** Brothers y reclamaciones por clientes a las entidades bancarias en relación con dicho derecho de información, aparte de otras más recientes que constan en las bases de datos de jurisprudencia, con distintas soluciones, y en unas se ha condenado a la entidad bancaria el pago del 38% del valor nominal de las participaciones preferentes por corresponderse, según prueba practicada en dichos procedimientos a la baja de la última venta habida pocos días antes de la quiebra del 15 de septiembre (Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Madrid de 2.09.2.009 y de Badajoz nº 1 de 24.11.2.009 ), en otra se atiende al valor de su cotización entre los días 18 y 28 de septiembre de 2.008 ( Juzgado de Primera Instancia nº 87 de Madrid de 2.03.2.010). No obstante alguna otra sentencia de Juzgado de Primera Instancia se muestra disconforme con dicha argumentación (Juzgado de Primera Instancia nº 56 de Madrid) y la SAP de Madrid Sec 19 de 21 de marzo de 2.011 la deniega por considerar que se trata de un simple contrato de comercialización, no de un asesoramiento en la inversión, que no lo reputa probado

Sobre el particular debemos tener en cuenta que no todos los procesos de contratación origen de un ulterior litigio responden a unos mismos condicionantes determinantes de una solución única y general, dado que será procedente examinar en cada caso la fecha que en tuvo lugar la celebración del contrato (a los efectos de determinación de la normativa aplicable), los caracteres o perfil del inversor, la información ofrecida y los términos en que se plasma la relación contractual, y las concretas pruebas presentadas en cada litigio, con el fin de determinar en cada caso la solución procedente.

En cuanto al carácter o perfil del inversor, como antes se ha referido, se trata de unos clientes minoristas, y que, además, ostentan la condición de consumidores, merecedores de la máxima protección, y el hecho de que en un test de conveniencia (folio 268 vto.) hubieren referido que realizan varias operaciones financieras al año con diversos importes, que se informa ocasionalmente de la evolución de productos financieros, y que su actividad o profesión guarda "alguna relaciones con temas financieros", no varía dicha conclusión, pues ello en ningún modo supone que los actores deban tener acceso a la información tan compleja de los temas financieros, tal como anteriormente se ha referido. En este sentido cabe tener en cuenta que las participaciones preferentes, tal como se reseña en el informe de la CNMV (folio 270), constituyen un producto complejo de difícil seguimiento de su rentabilidad y que cotiza en el mercado secundario, lo que implica para el cliente mayores dificultades para conocer el resultado de su inversión y para proceder a su venta, y, correlativamente,

incrementa la obligación exigible al banco sobre las vicisitudes que puedan rodear la inversión, entre ellos, los rumores sobre la solvencia del emisor. En este sentido el folleto emitido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre este producto (folio 269 vto. y 270), indica textualmente que "son valores emitidos por una sociedad que no confieren participación en su capital ni derecho a voto. Tienen carácter perpetuo y su rentabilidad, generalmente de carácter variable, no está garantizada. Se trata de un instrumento complejo y de riesgo elevado que puede generar rentabilidad, pero también pérdidas en el capital invertido.... Las PPR no cotizan en Bolsa. Se negocian en un mercado organizado...No obstante, su liquidez es limitada, por lo que no siempre es fácil deshacer la inversión..."

Es de plena aplicación al supuesto enjuiciado la normativa antedicha de especial protección al cliente minorista, habiendo sido ya transpuesta la Directiva MIFID al ordenamiento interno y con la obligación de la entidad financiera de mantener adecuadamente informado al cliente durante la vigencia del contrato.

Como antes se ha reseñado, el contrato suscrito entre las partes no es del tipo auxiliar, sino de asesoramiento del *artículo 63 1 . g)* calificado como servicio de inversión, con un régimen más estricto que el de los servicios auxiliares.

Este derecho de información consideramos que no llega hasta el extremo de prever una quiebra que no era esperada por los operadores financieros, tal como se recoge en el informe del Banco de España antes aludido, y mucho menos de conocer si el Gobierno de los Estados Unidos iba a acudir al rescate de la aludida entidad, destacando tal informe que Lehmann Brother fue la primera entidad de gran tamaño que no fue rescatada. No obstante ello, la documentación aportada y los informes de una revista en Internet aportados por la actora ponen de relieve que la situación económica de la entidad emisora **Lehman** Brothers no era buena, había rumores de dificultades importantes del banco emisor de las participaciones preferentes, y más cuando el valor nominal de las mismas se había reducido sensiblemente desde la fecha de la compra (16.04.07), en un 30% a primero de abril de 2.008 y en un 40% a julio del mismo año y a principios de septiembre cercana al 60%. Es de suponer que los empleados de la entidad bancaria tienen conocimientos precisos para dar la importancia debida a este riesgo, y calibrar las distintas informaciones y su credibilidad, tanto en la rentabilidad como sobre la solvencia del emisor. Debemos recordar que las medidas de protección adoptadas no pretenden que la entidad bancaria decida por el cliente, sino el encauzar adecuadamente la autonomía de la voluntad, arbitrando los medios para que el cliente pueda optar por la mejor alternativa posible, que puede ser la de mantener su inversión o vender en todo o en parte, aunque implicase una pérdida de dinero.

Es cierto que estos datos de descenso de valor de las participaciones lo sabían los demandantes mediante sus comunicaciones, pero en el caso concreto estimamos que este deber de información implicaba dar a conocer a los clientes minoristas las informaciones preocupantes que se publicaban sobre el particular, y en ocasiones, con carácter contradictorio, pues las agencias de calificación mantenían un "rating" elevado de seguridad de inversión, a fin de que los clientes con todos los datos disponibles en dicho momento, puedan decidir si proceden a la venta de las participaciones preferentes a pesar de la baja del valor nominal en las transacciones llevadas a cabo en un mercado secundario, o bien las mantienen, con los riesgos que ambas posturas pueden implicar: la reducción del valor, o, en último extremo, la quiebra, si no es rescatado, o bien que si mejorase la situación económica el valor pudiera incrementarse, en el bien entendido que no era posible conocer el futuro del valor de dicha inversión, y por ello, la entidad demandada no suministró esa información concreta y necesaria para decidir. Como antes se ha indicado, la demandada no ha explicado las razones del distinto trato habido con los otros dos valores adquiridos el mismo día que las participaciones preferentes objeto de esta litis, y si su venta posterior se debe a su recomendación, lo que en un contrato de asesoramiento cabe suponer.

Se alega por la demandada que dar un consejo de venta podría provocar una situación de pánico, y con ello, una gran bajada del valor de las participaciones preferentes, y sobre el particular debe reseñarse que no obra prueba sobre el particular, pero "prima facie" parece razonable tal afirmación, pero se trata de un argumento de oportunidad que no es tenido en cuenta por el legislador, pues no establece excepción o restricción alguna por dicho motivo a la obligación de información en un contrato de asesoramiento a un cliente minorista que además es consumidor. También se alega que se podría haber tomado una decisión incorrecta si posteriormente las participaciones se hubieran incrementado de valor, y ello era hipotéticamente posible, con un futuro que no es posible adivinar, pero tal circunstancia tampoco es contemplada por el legislador y no exime a la entidad demandada del deber de informar en un contexto de un riesgo del funcionamiento del mercado.

Esta deficiente información supone un incumplimiento contractual del *artículo 1.101 del Código Civil*, y de la suficiente entidad conforme al *artículo 1.124 del mismo Código* para provocar la resolución contractual, en relación con unas participaciones preferentes de una entidad emisora declarada en quiebra en septiembre

de 2.008, y de la que se desconoce si podrá ser objeto de resarcimiento en alguna pequeña cantidad, en extremo sobre el que no se ha aportado prueba alguna, pero su valor nominal a finales de septiembre, según documento aportado, se había reducido a la cifra irrisoria de 124 euros, y atendido el orden en caso de quiebra, según documento de la CNMV antes aludido, relativo a las participaciones preferentes en general, el resarcimiento se producirá después del pago de todos los acreedores ordinarios y subordinados de la entidad, lo cual supone un valor prácticamente nulo.

Concordamos con la sentencia de instancia el incumplimiento de la demandada en cuanto a información relativa a la aludida quiebra, si bien en este momento tal incumplimiento carece de repercusión práctica alguna.

La fijación de la cuantía de la indemnización resulta problemática por cuanto, aun cuando se hubiere cumplido ese deber resultaría imposible recuperar el 100% de la inversión efectuada, con lo cual es improcedente una indemnización por el importe de ésta, tal como solicitan los actores. Al mismo tiempo, es muy difícil saber qué habría decidido el cliente tras ser informado adecuadamente conforme a la normativa antes indicada y con existencia de datos alarmantes, unidos a otros que apuntaban a una mayor tranquilidad, y con la incógnita de si el Banco emisor pudiese ser rescatado por el Gobierno de los Estados Unidos, y sólo cabían dos opciones, o conservar los valores o venderlos en todo o en parte. Alguna sentencia de primera instancia en supuestos similares ha atendido al valor nominal de la participación en días anteriores a la quiebra, pero tal dato expuesto en dichas sentencias no ha sido objeto de prueba en esta litis. Ante tal situación, la Sala considera procedente considerar que el primer momento en que debería haberse realizado la información sería en abril de 2.008, cuando el valor nominal desde la fecha de adquisición ya se había reducido en un 30% y se iniciaban las noticias alarmantes que concurrían con otras más tranquilizadoras, y al ser el mismo de 167.680,45 euros, lo calculamos en un 50% de dicho importe, por cuanto no es posible conocer qué actitud hubieran tomado los clientes de haber sido adecuadamente informados por la entidad demandada. Se considera improcedente la devolución de las comisiones reclamadas, por cuanto en su casi totalidad son anteriores al incumplimiento contractual. Del mismo modo debemos denegar la indemnización solicitada por daño moral, por considerarla implícitamente incluida en la suma antes reseñada. En consecuencia, la indemnización se cifra en 83.840,23 euros, cantidad en la que se estima parcialmente la demanda y el recurso de apelación.

**SÉPTIMO** .- Con respecto a las costas, no procede efectuar expresa imposición de las mismas en ninguna de las dos instancias al estimarse parcialmente la demanda y el recurso de apelación, en aplicación del *artículo 394.2 y 398 de la LEC* .

## **FALLAMOS**

1) **QUE DEBEMOS ESTIMAR Y ESTIMAMOS parcialmente el RECURSO DE APELACION** interpuesto por el Procurador D. Juana V. Socías Reynés, en nombre y representación de D. Eloy y D<sup>a</sup>. Crescencia , contra la sentencia de fecha 29 de septiembre de 2.010, dictada por el Ilmo. Sr. Magistrado Juez del Juzgado de Primera Instancia nº 22 de Palma, en los autos de juicio ordinario, de los que trae causa el presente rollo de Sala.

2) **DEBEMOS revocar dicha resolución**, y, en su lugar, estimar parcialmente la demanda interpuesta por D. Eloy y D<sup>a</sup>. Crescencia contra la entidad Deutsche Bank SA, declarar la resolución del contrato de asesoramiento en materia de valores suscrito entre las partes por defectuosa información prestada por la entidad bancaria, con condena a esta última entidad a que abone a los demandantes la suma de 83.840,23 euros y sus intereses legales, los del *artículo 576 LEC desde la fecha de la sentencia de primera instancia*. No ha lugar a la declaración de anulabilidad del contrato suscrito entre las partes por error o dolo .

3) No se efectúa expresa imposición de costas en ninguna de las dos instancias. Devuélvase a la parte recurrente el depósito efectuado.

Así por esta nuestra sentencia, de la que se llevará certificación al rollo de la Sala, definitivamente juzgando, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.

**PUBLICACION.-** Dada y pronunciada fue la anterior Sentencia por los Ilmos. Sres. Magistrados que la firman y leída por el/la Ilmo. Magistrado Ponente en el mismo día de su fecha, de lo que yo el/la Secretario certifico.

### **Información sobre recursos.**

**Recursos.- Conforme** al *art. 466.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil 1/2000* , contra las **sentencias** dictadas por las Audiencias Provinciales en la segunda instancia de cualquier tipo de proceso civil podrán las partes legitimadas optar por interponer el **recurso extraordinario por infracción procesal** por el **recurso de casación**, por los motivos respectivamente establecidos en los *arts. 469 y 477* de aquella.



**Órgano competente.-** es el órgano competente para conocer de ambos recursos -si bien respecto del extraordinario por infracción procesal sólo lo s con carácter transitorio- la Sala Primera de lo Civil del Tribunal Supremo.

**Plazo y forma para interponerlos.-** Ambos recursos deberán prepararse mediante escrito presentado ante esta Audiencia Provincial en el plazo de cinco días a contar desde el siguiente a la notificación de la sentencia, suscrito por Procurador y autorizado por Letrado legalmente habilitados para actuar ante este Tribunal.

**Aclaración y subsanación de defectos.-** Las partes podrán pedir aclaración de la sentencia o la rectificación de errores materiales en el plazo de dos días; y la subsanación de otros defectos u omisiones en que aquella incurriere, en el de cinco días.

- No obstante lo anterior, podrán utilizar cualquier otro recurso que estimen oportuno.

- Debiéndose acreditar, en virtud de la disposición adicional 15ª de la L.O. 1/2009 de 3 de Noviembre, el justificante de la consignación de depósito para recurrir en la cuenta de esta sección quinta de la Audiencia Provincial nº 0501, debiéndose especificar la clave del tipo de recurso.