

**Audiencia Provincial Civil de Madrid**  
**Sección Decimotercera**  
c/ Santiago de Compostela, 100 , Planta 3 -  
28035  
Tfno.: 914933911  
37007740  
N.I.G.: 28.079.00.2-2015/0241857



**Recurso de Apelación 166/2017**

**O. Judicial Origen:** Juzgado de 1ª Instancia nº 87 de Madrid  
Autos de Procedimiento Ordinario 1545/2015

**APELANTE:** BANCO POPULAR ESPAÑOL SA  
PROCURADOR D./Dña. JAIME QUIÑONES BUENO

**APELADO:**  
PROCURADOR D./Dña. FRANCISCO JAVIER BLASCO MATEO

**SENTENCIA N° 419/2017**

**TRIBUNAL QUE LO DICTA**

**ILMO. SR. PRESIDENTE**

D. CARLOS CEZON GONZÁLEZ

**ILMOS. SRES. MAGISTRADOS**

D. JOSÉ GONZÁLEZ OLLEROS

Dña. Mª CARMEN ROYO JIMÉNEZ

Siendo Magistrado Ponente **D. CARLOS CEZON GONZÁLEZ**

En Madrid, a veintisiete de octubre de dos mil diecisiete. La Sección Decimotercera de la Audiencia Provincial de Madrid, compuesta por los Señores Magistrados expresados al margen, ha visto en grado de apelación los autos de Juicio Ordinario sobre acción de anulabilidad de bonos y reclamación de cantidad, procedentes del Juzgado de Primera Instancia nº 87 de los de Madrid, seguidos entre partes, de una, como demandante-apelado D. \_\_\_\_\_, representado por el Procurador D. Javier Blasco Mateu y asistido del Letrado D. Juan José Ortega García, y de otra, como demandado-apelante BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A., representado por el Procurador D. Jaime Quiñones Bueno y asistido del Letrado D. Álvaro Alarcón Dávalos.

**Descargado en [www.asufin.com](http://www.asufin.com)**

## **I. ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.** Por el Juzgado de Primera Instancia Ochenta y Siete de los de Madrid, en el indicado procedimiento de juicio ordinario 1545/2015, se dictó, con fecha 17 de noviembre de 2016, sentencia con Fallo del siguiente tenor:

“DEBO ESTIMAR Y ESTIMO la demanda promovida por el Procurador Sr. Blasco Mateo en nombre y representación acreditada en la Causa.

”DEBO DESESTIMAR Y DESSTIMO la excepción de CADUCIDAD formulada por el Procurador Sr. Quiñones Bueno, en nombre y representación acreditada en la Causa.

”DEBO DECLARAR Y DECLARO la nulidad de la ORDEN DE COMPRA DE BO POPULAR CAPITAL CONV. V 2013 y su posterior orden de canje voluntario BO SUB OB CONV POPULAR V11.15 por importe de 20.000,00 euros emitidas por BANCO POPULAR ESPAÑOL SA, hoy controvertidas y adquiridas por , DEBIENDO DECLARAR asimismo que la titularidad de todos los títulos a los que se refiere dicha subscripción o bien aquellos otros que hubieran sucedido a los mismos (Obligaciones o Bonos resultado de la Recompra forzosa o acciones adquiridas por conversión forzosa) pasen a la entidad BANCO POPULAR ESPAÑOL SA una vez se haya restituido el importe de las cantidades a los que esta Sentencia se refiere.

”DEBO CONDENAR Y CONDENO a BANCO POPULAR ESPAÑOL SA a que abone a D. la suma de 20.000,00 euros con más los intereses legales SENCILLOS desde la fecha de la inversión a la que se refiere cada orden, pasando por su recompra forzosa o su conversión en acciones, hasta el completo pago o consignación, DEBIENDO

PROCEDERSE por a la devolución de las rentabilidades obtenidas de los productos a los que se refieren dicha orden desde la fecha de la primera obtención hasta la última, con más los intereses legales sencillos desde la obtención de las mismas hasta la determinación del importe dinerario final. El importe de la inversión deberá, igualmente, ser aminorado con el importe de las acciones convertibles si hubieran producido rentabilidad o el precio de la enajenación, si tal hubiera ocurrido. Una vez se haya restituido el importe de las cantidades a que esta sentencia se refiere .odas estas cantidades se determinarán en fase de ejecución de sentencia, en defecto de acuerdo entre las partes.

”DEBO CONDENAR Y CONDENO a BANCO POPULAR ESPAÑOL SA al pago de las costas de este litigio”.

**SEGUNDO.** Contra dicha resolución interpuso recurso de apelación la entidad demandada, Banco Popular Español S.A.

**TERCERO.** Las actuaciones fueron registradas en esta Audiencia Provincial el 14 de marzo de 2017. Correspondió, por reparto, el conocimiento del recurso a esta Sección Decimotercera. Fue incoado el correspondiente rollo y se asignó ponencia, con arreglo a las normas preestablecidas al efecto. ). Se señaló para la DELIBERACIÓN, VOTACIÓN y FALLO del recurso el día 27 de septiembre de este año, trasladándose luego al 18 de octubre siguiente y este último día fue examinada y decidida la apelación por este Tribunal.

## **II. FUNDAMENTOS DE DERECHO**

**PRIMERO.** El Tribunal acepta los Fundamentos de Derecho de la

Descargado en [www.asufin.com](http://www.asufin.com)

sentencia recurrida.

**SEGUNDO.** El 5 de octubre de 2009 dio orden en la oficina 1098 de Banco Popular Español S.A. (Banco Popular en lo sucesivo), en la localidad de Ajalvir (Madrid) de adquisición de 20 títulos del valor Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones de Banco Popular Español 1/2009 (con la denominación abreviada BO. POPULAR CAPITAL CONV. V. 2013, e identificación ISIN ES0370412001), emitidos por Popular Capital S.A., con fecha de emisión y desembolso 23 de octubre de 2009 y con vencimiento 23 de octubre de 2013, por importe de 20.000 euros. Antes del vencimiento, el 4 de mayo de 2012, suscribió en la misma sucursal, orden de canje de dichos valores por igual número de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles II/2012 (con la denominación abreviada BO. SUB. OB. CONV. POPULAR V. 11-15, e identificación ISIN ES0313790059), emitidos por Banco Popular, con fecha de emisión y desembolso 25 de mayo de 2011 y con vencimiento 25 de noviembre de 2015, de 20.000 euros de valor nominal, en el marco de oferta pública de adquisición mediante canje formulada por Banco Popular (documentos 1 y 2 de los de la demanda). interpuso el 2 de noviembre de 2015 demanda contra Banco Popular, solicitando (-i.-) fuese declarada la anulabilidad por vicio en el consentimiento de la orden de suscripción de los valores, del posterior canje y contratos vinculados con la citada compra y se proceda, conforme al artículo 1303 del Código Civil, a la restitución de las prestaciones, condenando a la demandada a devolver al actor la cantidad de 20.000 euros más el interés legal desde la contratación hasta la sentencia, incrementado en dos puntos desde la fecha de esta, hasta que se produzca el efectivo pago, con condena también a las costas del procedimiento, con declaración de la titularidad de Banco Popular o entidad que este designe sobre los bonos o acciones objeto de esta *litis*,

consolidando la propiedad sobre los mismos, devolviendo al banco los intereses (rendimientos) cobrados por el demandante, según se acrediten estos a lo largo del procedimiento por la parte adversa o, en todo caso, se cuantifiquen en ejecución de la sentencia; (-ii.-) subsidiariamente interesó se declarase el incumplimiento por Banco Popular de normas imperativas de obligado cumplimiento, y de las obligaciones derivadas del contrato, y se condenase a la demandada a la indemnización de daños y perjuicios causados, en la cuantía de 20.000 euros más intereses y costas, con declaración de la titularidad de Banco Popular, o entidad designada por este, sobre los bonos o acciones objeto de esta *litis*, consolidando la propiedad sobre los mismos; y, (-iii.-) para el caso de que no se estimase ninguno de los anteriores pedimentos, se declarase el incumplimiento por Banco Popular de normas imperativas de obligado cumplimiento, y de las obligaciones derivadas del contrato, y se declarase la resolución de los contratos y devolución de las contraprestaciones, condenase a la demandada al pago al actor de 20.000 euros más intereses, restando los cupones cobrados, y costas, con declaración de la titularidad de Banco Popular, o entidad designada por este, sobre los bonos o acciones objeto de esta *litis*, consolidando la propiedad sobre los mismos.

La sentencia de la primera instancia estimó el pedimento principal de la demanda (anulación por vicio en el consentimiento consistente en error, con las consecuencias interesadas), recurriendo en apelación Banco Popular dicha sentencia a través de las alegaciones siguientes: (-Primera.-) Caducidad de la acción; (-Segunda.-) inexistencia de servicio de asesoramiento; (-Tercera.-) inexistente error en el consentimiento de \_\_\_\_\_ y, consecuentemente, de la nulidad de las órdenes de compra de bonos subordinados; (-Cuarta.-) sobre el perfil del señor de \_\_\_\_\_ incorrecta valoración de la prueba.

**TERCERO. [-Uno.-]** Sobre la caducidad de la acción, damos por reproducido cuanto al respecto se expone en el Fundamento Segundo de la sentencia de la primera instancia. Conforme a doctrina consolidada del Tribunal Supremo, recordada en la reciente de 9 de junio de este año:

*“Es indudable que el plazo de cuatro años a que se refiere el art. 1303 CC para lograr la restitución solicitada por los demandantes y derivada de la nulidad del contrato se refiere a la consumación del contrato y no al momento de su celebración.*

*”Por lo que se refiere a cuándo se ha producido la consumación del contrato, a partir de la sentencia del pleno 769/2014, de 12 de enero, seguida después de otras muchas de la sala (376/2015, de 7 de julio, 489/2015, de 16 de septiembre, 435/2016, de 29 de junio, 718/2016, de 1 de diciembre, 728/2016, de 19 de diciembre, 734/2016, de 20 de diciembre, 11/2017, de 13 de enero y 130/2017, de 27 de febrero, entre otras), se ha interpretado que en relaciones contractuales complejas, como son con frecuencia las derivadas de contratos bancarios, financieros o de inversión, la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento inicial del plazo de ejercicio de la acción de anulación del contrato por error o dolo, no puede quedar fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error o dolo. El día inicial del plazo de ejercicio de la acción será, por tanto, según esta doctrina, el de suspensión de las liquidaciones de beneficios o de devengo de intereses, el de aplicación de medidas de gestión de instrumentos híbridos acordadas por el FROB o, en general, otro evento similar que permita la comprensión real de las características y riesgos del producto complejo adquirido por medio de un consentimiento viciado por el error”.*

El banco demandado sitúa la fecha de inicio del plazo de caducidad de

cuatro años del artículo 1301 del Código Civil en marzo de 2010, que es cuando el actor recibió del banco la información fiscal para el ejercicio de 2009, donde figuraba que los BO. POPULAR CAPITAL CON.V. 2013 había descendido a 97,886 por ciento de su valor nominal (documento 1 de los de la contestación a la demanda, folio 141 de las actuaciones del Juzgado). Pero no puede afirmarse que don [redacted] llegase a hacer una tan minuciosa lectura del extenso documento de información fiscal, de 36 hojas y entendimiento difícil, como para reparar en tan concreto detalle y comprender su significado, puesto que ni siquiera sabemos si don [redacted] contaba con aptitud bastante para él solo rellenar su declaración de la renta de las personas físicas, siendo lo más probable (vistos sus rendimientos de capital mobiliario) que encargase tal actuación a una gestoría o asesoría fiscal a la que habría hecho entrega de la información fiscal recibida. En cualquier caso, el dato solo indicaba que, negociándose los bonos en el mercado secundario, al término de 2009 su cotización estaba por debajo del valor nominal de los títulos, lo que, de una parte tenía que ser asumido por el demandante como un riesgo propio de la comercialización de cualquier valor cuyo precio de venta varía en el mercado en función de la demanda, y que, de otra, nada tiene que ver con el riesgo denunciado en la demanda por el actor como no conocido por él ni advertido por la entidad bancaria al tiempo de la adquisición de los valores acerca del modo como se determinaría el número de acciones del banco que recibiría al tiempo de la conversión y si su precio total en bolsa coincidiría con el importe de la inversión. Como se dice en la Sentencia del Tribunal Supremo de 17 de junio de 2016:

*“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 éstas 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”.*

Y el riesgo de la conversión en acciones a un precio establecido en virtud de una fórmula prefijada, que forma que, al tiempo de recepción de las acciones, podía llegar a percibir un número de estas cuyo valor total en el mercado, a dicha fecha, fuese muy inferior a su inversión, no consta que se le hubiese explicado por el banco ni que hubiese comprendido por sí, o por cualquiera otra fuente, hasta poco antes del canje voluntario por bonos de vencimiento en noviembre de 2015 (mayo de 2012), que es cuando el demandante es conocedor de que, al final, no recibirá acciones por valor en el mercado de 20.000 euros, sino acciones por 20.000 euros compradas al precio preestablecido en las condiciones de funcionamiento del bono, cualquiera que fuese el valor de las acciones de Banco Popular en bolsa el día del canje. Al conocer cuál sería la pérdida que sufriría al recibir acciones del banco por la conversión de los bonos con vencimiento en octubre de 2013 es cuando el demandante opta por canjear los bonos por otros con vencimiento en



noviembre de 2015, tratando de salvar la inversión o aminorar menoscabos, sin que conste que hubiese sido consciente del riesgo de quebranto de la inversión con la conversión hasta ese momento. Así es que el *dies a quo* de la caducidad ha de situarse el 3 de mayo de 2012, cuando la acción ejercitada en noviembre de 2015 aún no estaba caducada.

[**-Dos.-**] la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, dispone en su artículo 79 bis, apartados dos y tres (redacción dada por la Ley 47/2007):

*“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 del producto 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”.*

El artículo 60, apartado uno, del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de los servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, e instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, dispone:

*“A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 bis.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, toda información, incluidas las comunicaciones publicitarias, dirigidas a clientes minoristas, incluso potenciales, o difundida de tal manera que probablemente sea recibida por los mismos, deberá cumplir las condiciones establecidas en este artículo. En particular:*

*”a) La información deberá incluir el nombre de la entidad que presta los servicios de inversión.*

*”b) La información deberá ser exacta y no destacará los beneficios potenciales de un servicio de inversión o de un instrumento financiero sin indicar también los riesgos pertinentes, de manera imparcial y visible.*

*”c) La información será suficiente y se presentará en forma que resulte comprensible para cualquier integrante medio del grupo al que se dirige o para sus probables destinatarios.*

*”d) La información no ocultará, encubrirá o minimizará ningún aspecto, declaración o advertencia importantes.*

*”e) Cuando la información haga referencia a un régimen fiscal particular, deberá aclarar de forma visible que ese régimen dependerá de las circunstancias individuales de cada cliente y que puede variar en el futuro.*

*”f) En ningún caso se podrá incluir en la información el nombre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, o de otra autoridad competente de*

*manera que indique o pueda inducir a pensar que la autoridad aprueba o respalda los productos o los servicios de la empresa”.*

Y en los apartados uno y dos del artículo 64 del mismo Real Decreto se establece:

*“1. Las entidades que prestan servicios de inversión deberán proporcionar a sus clientes, incluidos los potenciales, una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta, en particular, la clasificación del cliente como minorista o profesional. En la descripción se deberá incluir una descripción de las características del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos inherentes a ese instrumento, de una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas.*

*“2. En la explicación de los riesgos deberá incluirse, cuando sea justificado en función del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los conocimientos y perfil del cliente, la siguiente información:*

*“a) Los riesgos conexos a ese instrumento financiero, incluida una explicación del apalancamiento y de sus efectos, y el riesgo de pérdida total de la inversión.*

*“b) La volatilidad del precio de ese tipo de instrumento financiero y cualquier limitación del mercado, o mercados, en que pueda negociarse.*

*“c) La posibilidad de que el inversor asuma, además del coste de adquisición del instrumento financiero en cuestión, compromisos financieros y otras obligaciones adicionales, incluidas posibles responsabilidades legales, como consecuencia de la realización de transacciones sobre ese instrumento financiero.*

*“d) Cualquier margen obligatorio que se hubiera establecido u otra*

*obligación similar aplicable ese tipo de instrumentos”.*

**[-Tres.-]** En el caso de estos autos no consta cuál fue la exacta información verbal que le fue dada por Banco Popular a don

previamente a la contratación de los bonos adquiridos en octubre de 2009. En especial sobre la indemnidad o la volatilidad de la inversión al transformarse los bonos en acciones, esto es el modo en que se determinaría el número de acciones que recibiría, con la cotización de mercado al tiempo de la entrega. No consta que el actor recibiese una información clara, con simulaciones que la hiciesen entendible, sobre los pormenores de la conversión necesaria en un determinado momento, que se explicase por el banco que no recibiría acciones por importe de 20.000 euros, según la cotización del momento, sino las que, con la inversión se pudiesen adquirir a un precio prefijado.

(Es algo más complicado en realidad: las acciones no se adquieren en el canje con la inversión, sino con el nominal de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles que se entregan en canje de los bonos y son estas obligaciones las que se convierten en acciones; véase el tríptico del BO. POPULAR CAPITAL CON.V. 2013, documento 6 de los de la contestación, página segunda, “Riesgo de mercado”, apartado B, “Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles —*“íntegramente suscritas por Popular Capital, quien las mantendrá bajo su titularidad para atender los supuestos de canje de los Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables”*— y página tercera, “Relación de Conversión de las Obligaciones en Acciones”).

En la orden de suscripción de 5 de octubre de 2009 (documento 1 de los de la demanda) se expresa que “junto a la firma de la presente orden de

**Descargado en [www.asufin.com](http://www.asufin.com)**

suscripción se le ha entregad al cliente el tríptico de la emisión que el cliente ha firmado”, coincidiendo la fecha del recibí firmado por don                      al pie del tríptico o resumen explicativo del resumen de la emisión (documento 6 de los de la contestación a la demanda) con la fecha de la orden de suscripción (5 de octubre de 2009), lo que revela que no se cumplió la exigencia establecida en el artículo 62, apartado dos, del Real Decreto 217/2008, de 14 de febrero, antes citado, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, que impone a estas entidades el deber de proporcionar a los clientes minoristas, incluidos los potenciales, la información exigida por los artículos 63 a 66 (parte importante del artículo 64 quedó transcrito antes) con antelación suficiente a la prestación del servicio.

Con la mera entrega del tríptico no queda cumplida la obligación de información que pesa sobre el banco y se desconoce la extensión, calidad y comprensibilidad de la información verbal que pudiese haberse dado al suscriptor.

La información contenida en el tríptico entregado al actor al mismo tiempo que se celebraba el contrato no pudo ser leído por el mismo con el debido detenimiento y atención, por imposibilidad material de tiempo y de ocasión. No pudo hacerlo y, aun de haberlo hecho, no puede haber seguridad alguna de que hubiese comprendido correctamente los aspectos peligrosos para su patrimonio de la “posibilidad de descenso en la cotización de las acciones” o el precio al que pagaría las acciones resultantes de la conversión:

*“el cociente entre el nominal de las Obligaciones y el Precio de Conversión, que será el máximo entre:*

*”-1. 5,84 euros por acción (valor contable de la acción a 30 de junio de 2009 sin incluir acciones propias); y*

*”-2. El 110% del mayor de entre (i) la media de los precios medios ponderados de la acción durante los cinco días hábiles bursátiles posteriores a la Fecha de Desembolso; y (ii) la media de los precios medios ponderados (tomándose como referencia, salvo error manifiesto, el publicado en el boletín de cotización de la Bolsa de Valores de Madrid de la acción durante los quince días hábiles bursátiles anteriores a la Fecha de Desembolso”.*

La entrega del tríptico explicativo del funcionamiento del producto, de texto apretado y de lenguaje forzosamente técnico, con frecuentes remisiones a apartados de otro texto (Nota de Valores), que no se sabe si obraba en poder del demandante, no cubre la obligación de información exigida a la entidad prestadora de servicios de emisión por la Ley del Mercado de Valores y el citado Real Decreto 2017/2008. El test de conveniencia respondido por el actor dio como resultado, a juicio de Banco Popular, que don [redacted] tenía un nivel de conocimientos y experiencia de “cliente con experiencia en productos financieros no complejos” (documento 3 de los de la contestación), pero el contratado era un producto complejo, conforme al artículo 79 bis, apartado ocho, y apartado dos del artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores. Por lo demás, no consta que don [redacted] fuese una persona con conocimientos financieros solventes y sólidos y ello no puede deducirse de que fuese titular de productos semejantes a los bonos que ahora son objeto de estudio. Porque no sabemos nada de las circunstancias que presidieron esas anteriores contrataciones ni del grado de información que tenía sobre la consistencia y dinámica de esos otros instrumentos. Como dice el Tribunal Supremo en su Sentencia de 25 de febrero de 2016:

*“Que los clientes hubieran contratado anteriormente productos similares no conlleva que tuvieran experiencia inversora en productos financieros complejos, si en su contratación tampoco les fue suministrada la información legalmente exigida. Como ya declaramos en las sentencias núm. 244/2013, de 18 de abril, y 769/2014, de 12 de enero de 2015, para la entidad de servicios de inversión la obligación de información que establece la normativa legal del mercado de valores es una obligación activa, no de mera disponibilidad”.*

De otra parte, que el 3 de octubre de 2009 se hubiese entregado por el banco a don un ejemplar completo de las “Condiciones Generales para la Prestación de Servicios de Inversión” y un ejemplar completo del documento “Información sobre los Instrumentos Financieros ofrecidos por Grupo Banco Popular” (documento 5 de los de la contestación) no implica que el cliente estuviese por ello suficientemente informado de la consistencia, funcionamiento y riesgos de los bonos que suscribiría dos días después. Y la declaración suscrita por el actor el 4 de mayo de 2012 (mismo día de la orden de canje de los primeros bonos por los de vencimiento en noviembre de 2015) referida a que, con anterioridad a la contratación, le fue entregado un ejemplar completo de la información relativa a la naturaleza de los Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles y sus riesgos inherentes con expresión de que dicha información le resultaba comprensible y que era suficiente para permitirle adoptar una decisión de inversión consciente y fundada (documento 8 de los de la contestación) no puede considerarse manifestación de querer confirmar el contrato anterior (artículos 1309 al 1311 del Código Civil), debiendo al respecto citarse la doctrina jurisprudencial de las Sentencias del Tribunal Supremo (Pleno de la Sala de lo Civil) de 12 de enero de 2015 y las de 7 y 8 de julio de 2014 y Sentencia del Tribunal Supremo (Pleno) de 20 de enero de

2014, que esta Sección ha seguido, en sus sentencias de 16 de marzo 2015 (rollo 145/14) y 2 de octubre de 2015 (rollo 711/14), según la cual, tras reiterar que en productos complejos como el que nos ocupa resulta exigible al banco, no sólo de transparencia, sino de una especial protección a la clientela ofreciendo información sobre los riesgos que asume, declaró que

*“(...) Tampoco son relevantes las menciones predispuestas contenidas en el contrato firmado por... en el sentido de que «he sido informado de las características de la Unidad de Cuenta...» y «declaro tener los conocimientos necesarios para comprender las características del producto, entiendo que el contrato de seguro no otorga ninguna garantía sobre el valor y la rentabilidad del activo, y acepto expresamente el riesgo de la inversión realizada en el mismo». Se trata de menciones predispuestas por la entidad bancaria, que consisten en declaraciones no de voluntad sino de conocimiento que se revelan como fórmulas predispuestas por el profesional, vacías de contenido real al resultar contradichas por los hechos, como ya dijimos en la sentencia núm. 244/2013, de 18 abril. 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. La Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 18 de diciembre de 2014, dictada en el asunto C-449/13, en relación a la Directiva de Crédito al Consumo, pero con argumentos cuya razón jurídica los hace aplicable a estos supuestos, rechaza que una cláusula tipo de esa clase pueda significar el reconocimiento por el consumidor del pleno y debido cumplimiento de las obligaciones precontractuales a cargo del prestamista”.*



Si la información escrita suministrada en este caso no cubrió las exigencias legales de información, queda por examinar la información verbal que pudo suministrarse al actor. Lo realmente relevante es la determinación de si el actor suscribió la orden de suscripción de 2009 con conocimiento de las notas esenciales del producto. La prueba de la información y de su contenido corresponde a la entidad prestadora del servicio. Porque son estas entidades las que diseñan los productos y los ofrecen a sus clientes y deben, por ello, realizar un esfuerzo adicional, que habrá de ser mayor y más esmerado, cuanto menor sea el nivel de formación genérica y financiera del cliente, a fin de que este comprenda perfectamente el alcance de su decisión. Además, entender lo contrario implicaría hacer recaer sobre el cliente la carga de probar un hecho negativo.

Se expresaba en la Sentencia del Tribunal Supremo de 16 de septiembre de 2015:

*“La falta de prueba sobre la existencia de esa información no puede perjudicar al cliente, sino a la empresa de servicios de inversión, porque se trata de extremos que conforme a las normas aplicables a la pretensión ejercitada, enervan la eficacia jurídica de los hechos alegados por la demandante y que resultaron debidamente justificados, y son extremos cuya prueba está además a la plena disposición de la parte demandada, si es que tal información hubiera sido efectivamente facilitada.*

*“Al no haberlo hecho así, al haber hecho recaer sobre la demandante las consecuencias negativas de que no existiera prueba de que la demandada hubiera suministrado otra información que no fuera la contenida en la orden de compra (pues ni la sentencia del Juzgado de Primera Instancia ni la de la Audiencia Provincial consideran probado que se diera a la demandante otra*

*información), la sentencia recurrida vulnera las reglas de la carga de la prueba aplicables, dadas las características de la acción ejercitada y de la materia sobre la que recae”.*

En el presente caso no se ha probado que se proporcionase a  
previamente a haber adquirido los títulos, la  
información exigida legalmente, según lo establecido en el artículo 60, apartado  
uno, letras b y d, del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero:

*“b) La información deberá ser exacta y no destacará los beneficios potenciales de un servicio de inversión o de un instrumento financiero sin indicar también los riesgos pertinentes, de manera imparcial y visible”.*

*“d) La información no ocultará, encubrirá o minimizará ningún aspecto, declaración o advertencia importantes”.*

**[-Cuatro.-]** En la sentencia apelada no se dice que se prestase por el banco un servicio de asesoramiento ni la estimación de la demanda se funda en la existencia de una relación de esa clase. Esto en relación con la alegación segunda de la apelación.

**[-Cinco.-]** Se ha valorado adecuadamente la prueba del juicio en la sentencia apelada, cuando se expresa (en el Fundamento de Derecho Tercero, apartado II):

*“Ha de indicarse que los testigos que han depuesto en el acto del Juicio se limitaron a decir que se le facilitó al cliente la información que constaba en el folleto. Es decir, que se canjearían por acciones al valor que se especificaba en el folleto y que se obtenía de acuerdo con el precio de cotización. No se*



intimidación o dolo, el negocio jurídico devenga anulable según se dispone en los artículos 1265 y 1266 en relación con los artículos 1300 y siguientes del mismo código. Ahora bien, para que el error invalide el consentimiento deberá recaer sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato o sobre aquellas condiciones o características de la misma que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo, y, además, que sea esencial, por carecer de alguna de esas condiciones que se le atribuyen o no ser como se le ha informado, que son las que, de modo primordial, determinaron la voluntad contractual, y que sea excusable, en el sentido de que no pudo ser evitado por quien lo padeció conforme a una diligencia media o regular que, en ámbitos como el presente, descansa en la confianza y fiabilidad que le merece el oferente –Sentencias del Tribunal Supremo de 11 de diciembre de 2006, 13 de febrero de 2007, 17 de junio y 12 de noviembre de 2010–. En definitiva, el error invalidante del contrato existe cuando se genera una representación equivocada de la base negocial sobre la que descansa el contrato, por una creencia inexacta o no explicada de un elemento relevante del mismo que, por ello, es desconocido y que de haberlo conocido la parte seguramente no lo hubiera perfeccionado. Salvo que la simplicidad del negocio jurídico concertado y el modo en que alcanza su consumación permita su comprensión sin unos conocimientos financieros específicos ni una información cualificada.

Sobre el error como vicio del consentimiento y su excusabilidad, se dice en la Sentencia del Tribunal Supremo de 12 de julio de 2002:

*“Ha de recordarse la reiterada doctrina de esta Sala (Sentencias de 9 de abril de 1980, 4 de enero y 27 de mayo de 1982 y 14 de febrero de 1994, entre otras) respecto a que el error en el objeto, al que se refiere el párrafo 1º del artículo 1266 del Código Civil (...) será determinante de la invalidación del*

*contrato únicamente si reúne los siguientes requisitos:*

*”a) Ser esencial porque la cosa carezca de alguna de las condiciones que se le atribuyen, y precisamente de la que de manera primordial y básica motivó la celebración del negocio, atendida la finalidad de éste.*

*”b) Que no sea imputable al que lo padece y no haya podido ser evitado mediante el empleo, por parte de quien lo ha sufrido, de una diligencia media o regular teniendo en cuenta la condición de las personas, pues de acuerdo con los postulados de la buena fe el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente ya que en tal caso ha de trasladarse la protección a la otra parte contratante, que la merece por la confianza infundida por la declaración (sentencias de 18 de febrero y 3 de marzo de 1994”.*

Y la Sentencia del mismo Tribunal de 8 de julio de 2014, sobre excusabilidad y deber de información en materia de servicios de inversión, mediando una relación de asesoramiento financiero:

*“(…) A partir de las anteriores consideraciones relativas al deber de información de la entidad financiera con el cliente minorista en la contratación de productos complejos, en la STS nº 840/2013 se fijó, tras analizarse en ella la reiterada doctrina de esta Sala sobre los requisitos del error vicio de consentimiento, la doctrina relativa a la incidencia del incumplimiento de ese deber en la apreciación del error vicio del consentimiento cuando hay un servicio de asesoramiento financiero, doctrina que se reitera en la presente sentencia y que puede resumirse en los siguientes puntos:*

*”1. El incumplimiento de los deberes de información no conlleva necesariamente la existencia del error vicio pero puede incidir en la*

*apreciación del mismo.*

*”2. El error sustancial que debe recaer sobre el objeto del contrato es el que afecta a los concretos riesgos asociados a la contratación del producto, en este caso el swap.*

*”3. La información -que necesariamente ha de incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros (art. 79 bis 3 LMNV) es imprescindible para que el cliente minorista pueda prestar válidamente su consentimiento, bien entendido que lo que vicia el consentimiento por error es la falta del conocimiento del producto y de sus riesgos asociados, pero no el incumplimiento del deber de información.*

*”4. El deber de información que pesa sobre la entidad financiera incide directamente en la concurrencia del requisito de excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de esa información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error, le es excusable al cliente.*

*”5. En caso de incumplimiento de este deber, lo relevante para juzgar sobre el error vicio no es tanto la evaluación sobre la conveniencia de la operación en atención a los intereses del cliente minorista que contrata el swap, como si al hacerlo este tenía un conocimiento suficiente de este producto complejo y de los concretos riesgos asociados al mismo (...)*

*”En el mismo sentido se han dictado las sentencias de 7 de julio de 2014 (Recursos 892/2012 y 1520/2012)”.*

Se dice en las Sentencias del Tribunal Supremo de 20 de enero de 2014 (Pleno de la Sala Primera), 10 de septiembre de 2014 y 12 de enero de 2015,

sobre el error invalidante del consentimiento en los contratos de inversión:

*“...hay error vicio cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea.*

*”El respeto a la palabra dada (“pacta sunt servanda”) impone la concurrencia de ciertos requisitos para que el error invalide el contrato y quien lo sufrió pueda quedar desvinculado. La seguridad jurídica, asentada en el respeto a lo pactado, impone en esta materia unos criterios razonablemente rigurosos, recogidos en la regulación contenida en el Código Civil y en la jurisprudencia dictada en esta materia.*

*”Es necesario que la representación equivocada merezca esa consideración, lo que exige que la equivocación se muestre, para quien afirma haber errado, como suficientemente segura y no como una mera posibilidad dependiente de la concurrencia de inciertas circunstancias.*

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

*”El error invalidante del contrato ha de ser, además de esencial, excusable, esto es, no imputable a quien lo sufre. El Código Civil no menciona*

*expresamente este requisito, pero se deduce de los principios de autorresponsabilidad y buena fe. La jurisprudencia niega protección a quien, con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoraba. En tal caso, ante la alegación de error, protege a la otra parte contratante, confiada en la apariencia que genera toda declaración negocial seriamente emitida.*

*”La diligencia exigible ha de apreciarse valorando las circunstancias de toda índole que concurran en el caso. En principio, cada parte debe informarse de las circunstancias y condiciones que son esenciales o relevantes para ella en los casos en que tal información le es fácilmente accesible, y si no lo hace, ha de cargar con las consecuencias de su omisión. Pero la diligencia se aprecia además teniendo en cuenta las condiciones de las personas, no sólo las de quien ha padecido el error, sino también las del otro contratante, de modo que es exigible una mayor diligencia cuando se trata de un profesional o de un experto, y, por el contrario, es menor cuando se trata de persona inexperta que entra en negociaciones con un experto, siendo preciso para apreciar la diligencia exigible valorar si la otra parte coadyuvó con su conducta, aunque no haya incurrido en dolo o culpa. Así se declaró en la sentencia de esta sala núm. 113/1994, de 18 de febrero.*

*”En definitiva, el carácter excusable supone que el error no sea imputable a quien lo sufre, y que no sea susceptible de ser superado mediante el empleo de una diligencia media, según la condición de las personas y las exigencias de la buena fe. Ello es así porque el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando este no merece esa protección por su conducta negligente, ya que en tal caso ha de establecerse esa protección a la otra parte contratante que la merece por la confianza infundida por esa declaración (en este sentido, sentencia de esta sala núm. 829/2006, de 17 de julio, y las que en*



ella se citan).

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

En particular, en la citada de 12 de enero de 2015:

*“Cuando no existe la obligación de informar, la conducta omisiva de una de las partes en la facilitación de información a la contraria no genera el error de la contraparte, simplemente no contribuye a remediarlo, por lo que no tiene consecuencias jurídicas (siempre que actúe conforme a las exigencias de la buena fe, lo que excluye por ejemplo permitir, a sabiendas, que la contraparte permanezca en el error). Pero cuando, como ocurre en la contratación en el mercado de valores, el ordenamiento jurídico impone a una de las partes un deber de informar detallada y claramente a la contraparte sobre las presuposiciones que constituyen la causa del contrato, como es el caso de los riesgos en la contratación de productos y servicios de inversión, y le impone esa obligación con carácter previo a la celebración del contrato y con suficiente antelación, lo que implica que debe facilitar la información correcta en la promoción y oferta de sus productos y servicios y no solamente en la documentación de formalización del contrato mediante condiciones*

*generales, para que el potencial cliente pueda adoptar una decisión inversora reflexiva y fundada (art. 12 Directiva y 5 del anexo al Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo), en tal caso, la omisión de esa información, o la facilitación de una información inexacta, incompleta, poco clara o sin la antelación suficiente, determina que el error de la contraparte haya de considerarse excusable, porque es dicha parte la que merece la protección del ordenamiento jurídico frente al incumplimiento por la contraparte de la obligación de informar de forma veraz, completa, exacta, comprensible y con la necesaria antelación que le impone el ordenamiento jurídico.*

La Sentencia anterior hace referencia con su mención a la Directiva a la 1993/22/CEE, de 10 de mayo, sobre servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, anterior a la Directiva MiFID, de 2004, y el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, ha sido derogado por el actualmente vigente 217/2008. La Sentencia cita estas disposiciones por su aplicabilidad por causas temporales.

Por último, hallamos en un pasaje de la Sentencia también del Tribunal Supremo, de 27 de junio de 2017:

*“Constituye jurisprudencia constante de esta sala que tanto bajo la normativa MiFID (en concreto el art. 79 bis. 3 LMV), como en la pre MiFID (el art. 79 LMV y el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo), en la comercialización de productos complejos por parte de las entidades prestadores de servicios financieros a inversores no profesionales existe una asimetría informativa, que impone a dichas entidades financieras el deber de suministrar al cliente una información comprensible y adecuada de las características del producto y los concretos riesgos que les puede comportar su*

*contratación. Aunque por sí mismo el incumplimiento de los reseñados deberes de información no conlleva necesariamente la apreciación de error vicio en la contratación del producto financiero, la previsión legal de estos deberes, que se apoya en la asimetría informativa que suele darse en la contratación de estos productos financieros con clientes minoristas, incide en la apreciación del error (por todas, sentencias 840/2013, de 20 de enero de 2014, y 559/2015, de 27 de octubre).*

*”4. (...) los deberes de información de los riesgos concretos que podrían derivarse del funcionamiento del producto financiero. Estos deberes no se cumplen con la mera literalidad genérica de los folletos publicitarios del producto ofertado o de los contratos suscritos, ni tampoco con la sola firma de los mismos. En este sentido, según dijimos en las sentencias 769/2014, de 12 de enero de 2015, y 676/2015, de 30 de noviembre, es la empresa de servicios de inversión quien tiene la obligación de facilitar la información que le impone dicha normativa legal, y no son sus clientes -que no son profesionales del mercado financiero y de inversión- quienes deben averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión, buscar por su cuenta asesoramiento experto y formular las correspondientes preguntas. Por el contrario, el cliente debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante. Por ello, la parte obligada legalmente a informar correctamente no puede objetar que la parte que tenía derecho a recibir dicha información correcta debía haber tomado la iniciativa y proporcionarse la información por sus propios medios.*

*”El incumplimiento del deber de información al cliente sobre los riesgos (...) es lo que propicia un error en la prestación del consentimiento, ya que como dijimos en la Sentencia del Pleno de esta Sala 1ª núm. 840/2013, de 20 de enero de 2014, «esa ausencia de información permite presumir el error». Lo determinante no es tanto que aparezca formalmente cumplido el trámite de la*

*información, sino las condiciones en que materialmente se cumple el mismo. Los deberes de información que competen a la entidad financiera, concretados en las normas antes transcritas no quedan satisfechos por una mera ilustración sobre lo obvio.*

*”La omisión de este deber no comporta necesariamente la existencia del error vicio, pero puede incidir en la apreciación del mismo, en tanto que la información -que necesariamente ha de incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros- es imprescindible para que el cliente minorista pueda prestar válidamente su consentimiento, bien entendido que lo que vicia el consentimiento por error es la falta del conocimiento del producto y de sus riesgos asociados, pero no, por sí solo, el incumplimiento del deber de información. A su vez, este deber que pesa sobre la entidad financiera incide directamente en la concurrencia del requisito de excusabilidad del error. Si el cliente estaba necesitado de esa información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, entonces el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error le es excusable al cliente”.*

**[-Siete.-]** Se produjo en este caso un error sustancial sobre el objeto mismo del contrato, en cuanto afectaba al procedimiento de canje del título adquirido por acciones, que es una de las características genuinas de los bonos, la pieza de garantía en orden a la recuperación de la inversión al tiempo del vencimiento final o de las conversiones anticipadas.

Y la excusabilidad del error deriva de la obtención de una información incompleta y deficiente sobre la consistencia del producto financiero adquirido, que omitía datos relevantes por parte de la entidad que estaba obligada por ley a

informar de forma clara, comprensible, objetiva y completa. Cuando el ordenamiento jurídico impone a una de las partes un deber de informar detallada y claramente a la contraparte sobre las presuposiciones que constituyen la causa del contrato y le impone esa obligación con carácter previo a la celebración del contrato y con suficiente antelación, para que el potencial cliente pueda adoptar una decisión inversora reflexiva y fundada, en tal caso, la omisión de esa información, o la facilitación de una información inexacta, incompleta, poco clara o sin la antelación suficiente, determina que el error de la contraparte haya de considerarse excusable.

**CUARTO.** Por lo expuesto, debe confirmarse la sentencia apelada, por correcta valoración de la prueba y debida aplicación de los artículos 1261, 1266, 1300, 1302 y 1303 del Código Civil, con consiguiente desestimación del recurso de apelación.

**QUINTO.** Las costas de esta instancia se impondrán a la recurrente, conforme a lo dispuesto en los artículos 398 y 394 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Con pérdida del depósito constituido para recurrir, según se establece en el apartado nueve de la disposición adicional decimoquinta de la Ley Orgánica del Poder Judicial.

### **III. FALLAMOS**

Que debemos **DESESTIMAR** y **DESESTIMAMOS** el recurso de apelación interpuesto contra la sentencia de 17 DE NOVIEMBRE DE 2016 del Juzgado de Primera Instancia número Ochenta y Siete de los de Madrid dictada

en el procedimiento del que dimana este rollo, CONFIRMANDO dicha resolución y condenando a la recurrente, Banco Popular Español S.A., al pago de las costas de la apelación.

Con pérdida del depósito constituido para recurrir.

Contra esta sentencia cabe recurso de casación, siempre que la resolución del recurso presente **interés casacional**, con cumplimiento de los requisitos formales y de fondo de interposición, y recurso extraordinario por infracción procesal, ambos ante la Sala Primera del Tribunal Supremo, los que deberán interponerse ante este Tribunal en el plazo de **VEINTE** días desde el siguiente al de la notificación de la sentencia. No podrá presentarse recurso extraordinario por infracción procesal sin formular recurso de casación.

Haciéndose saber a las partes que al tiempo de la interposición de los mismos, deberán acreditar haber constituido el depósito que, por importe de **50 € por cada tipo de recurso**, previene la Disposición Adicional Decimoquinta de la L.O.P.J., establecida por la Ley Orgánica 1/09, de 3 de noviembre, sin cuyo requisito, el recurso de que se trate no será admitido a trámite.

Dicho depósito habrá de constituirse expresando que se trata de un “Recurso”, seguido del código y tipo concreto de recurso del que se trate, en la Cuenta de Depósitos y Consignaciones de esta Sección abierta con el nº 2580, en la sucursal 3569 de Banco de Santander, sita en la calle Ferraz nº 43.

Así por esta nuestra sentencia, de la que se unirá certificación al rollo de sala 166/17, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.

**PUBLICACION.-** Firmada la anterior resolución es entregada en esta Secretaría para su notificación, dándosele publicidad en legal forma y expidiéndose certificación literal de la misma para su unión al rollo. Doy fe