

**JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA NÚMERO 84  
MADRID**

**NIG 28079 10 107811 2013**  
**Juicio Ordinario 811/2013**

**Demandantes:** D<sup>a</sup> MILAGROS SALVADOR GARCÍA  
**Procurador/a:** D. José Manuel Díaz Pérez  
**Letrado/a:** D. Francisco Javier Arroyo Moreno

**Demandada:** BANKIA S.A.  
**Procurador/a:** D. José Manuel Fernández Castro  
**Letrado/a:** D. José María Salinas Casanova

**SENTENCIA NÚMERO 78/2014**

En Madrid, a treinta y uno de marzo de dos mil catorce.

Vistos por Doña Raquel Blázquez Martín, Magistrada-Juez titular del Juzgado de Primera Instancia número 84 de esta ciudad, los presentes autos de Juicio Ordinario registrados con el número **811/2013**, seguidos a instancia de D<sup>a</sup> **MILAGROS SALVADOR GARCÍA** contra **BANKIA S.A.**, quienes han actuado con la representación y asistencia letrada que consta en el encabezamiento de esta sentencia, sobre nulidad contractual, se procede a dictar la presente resolución.

**ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** La parte actora presentó el 21 de junio de 2013 demanda de juicio ordinario contra BANKIA S.A. en la que solicitaba la declaración de nulidad del contrato en virtud del cual la demandante adquirió obligaciones subordinadas Caja Madrid 2010-1, por un importe de 72.000.- euros, por error invalidante en el consentimiento prestado por la actora, dolo en la actuación de la entidad bancaria demandada e incumplimiento de los artículos 79 y concordantes de la Ley de Mercado de Valores (LMV).

El suplico de la demanda solicitaba del Juzgado que declarara la nulidad de la orden de suscripción, del contrato de depósito y administración de valores que se firmó conjuntamente con la orden y que esa nulidad se considerara extensiva al canje de las obligaciones subordinadas por acciones de Bankia. Como consecuencia

**JOSE MANUEL DIAZ PEREZ**  
PROCURADOR DE LOS TRIBUNALES  
C/ Simca, 18 - Ptal. C - 2º C  
28041 - MADRID  
Telf./Fax: 91 341 82 31



de la nulidad pretendida se solicitaba la condena a Bankia a entregar a la demandante la suma de 72.000.- euros, detrayendo las cantidades percibidas en concepto de intereses.

**SEGUNDO.-** Admitida a trámite la demanda por decreto de 17 de julio de 2013, previa subsanación de los defectos formales apreciados en la misma, fue contestada por BANKIA S.A. por escrito de 28 de octubre de 2013. En el escrito de contestación, la demandada se opuso a la demanda alegando, como excepción procesal, la falta de litisconsorcio pasivo necesario y, sobre el fondo del asunto, por considerar, en síntesis, que había actuado como mera comercializadora y que la demandante había sido correctamente informada de la naturaleza y de las características de las obligaciones subordinadas, que el personal de la entidad había dado cumplimiento a los deberes de información, diligencia y transparencia y que no existía ningún vicio del consentimiento que sirviera de base para la nulidad pretendida.

**TERCERO.-** El 28 de octubre de 2013 CALA MADRID FINANCE PREFERRED solicitó su intervención voluntaria en el procedimiento. Tramitada dicha solicitud conforme a lo establecido en el artículo 13 de la LEC, se denegó por auto de 5 de diciembre de 2013.

**CUARTO.-** El 20 de enero de 2014 se celebró la audiencia previa al juicio, en la que no fue posible llegar a un acuerdo entre las partes. Tras oír a la parte actora, se desestimó la excepción de falta de litisconsorcio pasivo necesario. A continuación, fijada la posición de las partes sobre los hechos alegados y los documentos aportados, se recibió el pleito a prueba, con el resultado que quedó grabado en soporte de imagen y sonido.

Recibido el pleito a prueba, se admitieron las pruebas documentales y testificales propuestas por las partes, excepto la propuesta por la parte demandante como más documental I y III. La testifical propuesta por la demandante se refería a dos empleadas de Bankia que, según la proposición de prueba, tenían conocimiento de los hechos controvertidos y de la contratación de las obligaciones subordinadas, D<sup>ª</sup> Isabel de la Morena Paredes y D<sup>ª</sup> M<sup>ª</sup> Jesús Escalonilla. La parte demandada propuso como testigo a D<sup>ª</sup> Elena Concepción Blanco Menéndez, si bien luego renunció a su declaración por escrito de 12 de febrero de 2014, admitiéndose tal renuncia por providencia de 13 de febrero de 2014.

**QUINTO.-** El juicio, señalado para el 17 de marzo de 2014, tuvo que ser aplazado hasta el 31 de marzo de 2014, debido a un señalamiento preferente del letrado de la demandante que no puso de manifiesto en la audiencia previa. En el juicio no se practicó ninguna prueba personal, debido a que la defensa de la demandante renunció en ese momento a la declaración de las dos testigos que había



propuesto. El tribunal entendió que podía concurrir mala fe procesal en el hecho de demorar la renuncia hasta el mismo momento del juicio, por lo que se dio audiencia a las partes sobre esta cuestión. A continuación los letrados de las partes expusieron sus conclusiones al tribunal y se declararon los autos conclusos para sentencia.

**SEXO.-** En la tramitación de estas actuaciones se han observado todas las prescripciones legales en vigor, excepto por lo que se refiere a los plazos establecidos para los señalamientos de vistas en Sala, de imposible cumplimiento con la carga de trabajo que pesa sobre el tribunal, retraso por el que el tribunal presenta sus disculpas a las partes.

### **FUNDAMENTOS DE DERECHO**

#### **PRIMERO.- La acción ejercitada y las causas de oposición**

Como se ha avanzado en los antecedentes de hecho de esta resolución, la acción ejercitada en la demanda pretende la declaración de nulidad de la orden de compra de setenta y dos títulos (obligaciones subordinadas) de la emisión Caja Madrid 2010-1 (código valor: AFRB6840), por importe de 72.000.- euros, orden que firmada por D<sup>a</sup> Milagros Salvador García el 6 de mayo de 2010 y a la que se le asignó el número 8564833780011.

La nulidad alegada se basa, en síntesis, en el error padecido en el consentimiento prestado para la contratación, por la colocación de un producto inadecuado al perfil de la demandante, minorista, conservador y sin experiencia previa alguna en productos financieros complejos. La demandante considera que en la ausencia real de consentimiento que a su juicio ha generado la nulidad contractual tuvo una incidencia clave el dolo de la entidad bancaria y el incumplimiento de las obligaciones establecidas en la Ley de Mercado de Valores y en la normativa que la desarrolla, incumplimiento que se entiende derivado de la omisión de la información real sobre la naturaleza y las características de las obligaciones subordinadas, de la facilitación de información que no era veraz sobre la liquidez y seguridad del producto y del dolo inherente al conflicto de intereses que silenció en la comercialización de este producto, por la necesidad de obtener fondos que computaran como recursos propios.

La demandada considera, por los argumentos expuestos en el escrito de contestación, que actuó como mera comercializadora del producto y que debe ser traído al procedimiento el Banco Financiero y de Ahorro S.A., a quien considera titular de las obligaciones subordinadas objeto de este procedimiento.



En cuanto al fondo del asunto, BANKIA S.A. alega que se limitó a ejecutar la orden de la demandante para la contratación de valores y posterior depósito y administración, sin prestar servicios de asesoramiento financiero y cumpliendo en todo momento los deberes de información impuestos por la Ley de Mercado de Valores, después de que la demandante otorgara su consentimiento informado y voluntario.

**SEGUNDO.- Los hechos reconocidos por las partes y derivados de documentos no impugnados.**

Se expondrán a continuación los hechos que se entienden probados porque han sido reconocidos por las partes y/o derivan de documentos no impugnados. Estos hechos serán completados con los que se añadirán en el fundamento jurídico octavo sobre determinados aspectos concretos de la información relativa a la contratación.

1.- No existe ninguna controversia sobre el sustrato fáctico puramente contractual que ha dado lugar a la demanda: el 6 de mayo de 2010 la parte demandante firmó la orden de suscripción de las setenta y dos obligaciones subordinadas mencionadas en el fundamento jurídico anterior. En esa misma fecha, la demandante firmó el contrato de depósito y administración de valores aportado con la demanda como documento 3. Este contrato prueba un hecho que, por lo demás, ha sido reconocido por la demandada: la demandante no había necesitado hasta esa fecha una cuenta de valores porque sus ahorros estaban dirigidos hacia productos tradicionales que seguían el modelo del depósito o de las imposiciones a plazo fijo.

2.- La demandante firmó además, en esa misma fecha, el documento identificado como "información de las condiciones de prestación de servicios de inversión" (documento 4 de la demanda), en el que se le informaba de su clasificación como cliente minorista y del nivel de protección máximo que lleva aparejado esa categoría.

3.- No consta que se realizara a la demandante test de idoneidad ni test de conveniencia, pese a lo cual en el pie de la orden de suscripción consta que sí se había realizado este segundo test y que el resultado era "no conveniente". Tampoco se documentó la firma del folleto resumen que contenía las condiciones de la emisión y que ha sido aportado con la demanda como documento 6.

4.- La demandante tenía 77 años en mayo de 2010 y estaba viuda. No consta que tuviera formación académica específica, más allá de los estudios primarios, y siempre ha trabajado siempre como ama de casa. Tenía en esa fecha serios problemas de audición, hecho éste que no ha sido controvertido.

5.- La demandante no había suscrito antes de la contratación de las obligaciones subordinadas de la antigua Caja Madrid ningún producto financiero complejo ni arriesgado. Su perfil como ahorradora era conservador y, como se ha indicado, tenía su dinero esencialmente en depósitos garantizados y en imposiciones a plazo fijo.

6.- La demandante ha recibido en concepto de cupones o rendimientos de estas obligaciones subordinadas la suma de **9.014,79.- euros** brutos hasta diciembre de 2012.

7.- Es un hecho notorio que la emisión a la que pertenecían las obligaciones subordinadas ha sido objeto de una conversión obligatoria acordada por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). En lo que ahora interesa, la acción de gestión de híbridos en el caso de la deuda subordinada con vencimiento suponía que los tenedores tendrían la opción de canjearla, bien por acciones a un precio de suscripción predeterminado y previo el descuento correspondiente sobre el nominal, o por bonos o depósitos bancarios con el mismo vencimiento y con un previo descuento sobre el nominal del 1,5% por mes hasta la fecha de vencimiento de la emisión y desde el 1 de diciembre de 2012. El recorte medio estimado para esta categoría de la deuda subordinada con vencimiento fue de un 13%.

Finalmente, en el caso que nos ocupa, se produjo el canje por acciones, tras aplicar una quita del 9,95%, con un precio de canje de 1,3526.- euros por acción, de modo que a la valoración tras la quita (64.799,30.- euros) correspondieron 47.905 acciones.

### **TERCERO.- La naturaleza y las características de las obligaciones subordinadas**

Las obligaciones subordinadas forman parte de una categoría más amplia, los bonos y obligaciones y, en tal condición, son títulos que representan una deuda, generalmente emitidos por una entidad con fines de financiación. Como señala la sentencia del JPI 1 de Valencia de 17 de junio de 2013, cuando dichos títulos son emitidos por empresas privadas se denominan "renta fija privada". Su rentabilidad y riesgo previstos tienen que ver con la calificación crediticia del emisor, así como con el plazo de reembolso y los tipos de interés. Si los títulos se emiten a menos de cinco años se denominan bonos y, si el plazo es superior, obligaciones, de modo que el plazo de reembolso es la única diferencia entre un bono y una obligación.

Las obligaciones subordinadas están sometidas a la regulación de la ya citada Ley 13/1985, cuyo artículo 7 establece que los recursos propios de las entidades de crédito y de los grupos consolidables de entidades de crédito comprenden las financiaciones subordinadas.

Han sido calificadas como productos de renta fija a largo plazo, que configuran un instrumento financiero complejo de riesgo alto. Como producto híbrido entre los instrumentos de deuda y las acciones, ofrecen las siguientes características esenciales, que se enumerarán por referencia a las singularidades de la emisión a la que corresponden las obligaciones que han dado lugar a este procedimiento (Obligaciones Subordinadas Caja Madrid 2010-1):

- 1.- Su emisión responde a estrictos fines de financiación. En el supuesto que nos ocupa, como en otras emisiones de Cajas de Ahorro, la emisión trataba de fortalecer los recursos propios de la entidad por un importe nominal de 400 millones de euros, ampliable hasta 800 millones. La entidad emisora era la propia Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. Como ha explicado la doctrina, la computabilidad de estas obligaciones como fondos propios no reside tanto en la titularidad de los recursos captados ni en su funcionalidad, cuanto fundamentalmente en su inexigibilidad (sin vencimiento) o en el larguísimo plazo aplicado a la amortización (en este caso, 10 años).
- 2.- La propia entidad emisora ha definido las obligaciones subordinadas como un instrumento financiero complejo al definir en su folleto-resumen el perfil del inversor. La consecuencia jurídica de ello es la prevista por el propio art. 79 bis LMV, especialmente en sus apartados 6 y 7, aplicable ante actos de asesoramiento o de prestación de otros servicios sobre ellas a favor de clientes minoristas, cuestión esta sobre la que se volverá más adelante.
- 3.- La denominación de deuda “subordinada” obedece al hecho de que en caso de quiebra o liquidación de la entidad estas obligaciones ocupan un rango inferior a los créditos de todos los demás acreedores comunes: depositantes, acreedores con privilegio y acreedores ordinarios. Sólo se sitúan por delante de los titulares de participaciones preferentes.
- 4.- La fecha de vencimiento, definida en el folleto como “fecha de amortización final” es el 7 de junio de 2020, esto es, a diez años desde la fecha de la emisión. No obstante, la entidad emisora se reservaba el derecho de amortizar total o parcialmente la emisión a los cinco años, a partir de 7 de junio de 2015, previa autorización del Banco de España. Por el contrario, el inversor no puede solicitar la amortización anticipada de los valores.
- 5.- Los adquirentes de las obligaciones subordinadas debían tener abierta en una de las entidades colocadoras (en este caso, Caja Madrid o Altae Banco S.A.) una cuenta de efectivo y una cuenta de valores.
- 6.- Los riesgos de las obligaciones subordinadas derivan de diversos frentes:

6.1.- El principal es que la única garantía de recuperación del dinero es





la solvencia económica de la entidad, de modo que, ante resultados económicos adversos, existe un riesgo considerable de pérdida patrimonial, que ya se ha materializado en este caso, en los términos antes explicados. Este riesgo se desdobra en el denominado riesgo de solvencia (o de pérdida patrimonial por deterioro de la situación económica de la entidad), en el riesgo de crédito de la inversión (o pérdida económica por incumplimiento de la obligación de pago de la entidad) y en el riesgo de mercado (fluctuaciones de los precios de las obligaciones subordinadas en el mercado interno o secundario).

6.2.- Existe, además, el riesgo inherente a la postergación que los titulares de deuda subordinada sufren en la prelación de acreedores.

6.3.- En tercer lugar, es esencial el riesgo cierto de iliquidez, porque la operación sólo puede deshacerse antes del vencimiento mediante su negociación en un mercado secundario y para ello es necesario encontrar una contrapartida compradora. En el folleto-resumen de la emisión se destacaba que una vez realizada la emisión se solicitaría la admisión a cotización en el mercado AIAF, pero en este caso, en el que la orden de compra data de más un año después, la adquisición de las obligaciones subordinadas se llevó a cabo mediante case en el mercado interno. Es también un hecho notorio que el mercado AIAF no era un mercado multilateral, sino bilateral, y que las entidades emisoras o comercializadoras de participaciones preferentes y deuda subordinada desarrollaron sistemas internos de cases de operaciones entre sus clientes, que son los llamados mercados internos. A partir de mayo de 2012 se puso en marcha la plataforma SEND, dentro de AIAF, que permite una negociación multilateral. Previamente, la CNMV identificó como "mala práctica" la existencia de mecanismos internos de case de operaciones entre clientes minoristas de la entidad emisora y/o comercializadora de los valores, que creaban conflictos de intereses entre clientes o entre estos y la entidad. Por otro lado, el contrato de liquidez suscrito en la emisión con el Banco Popular Español sólo cubría el 10% de dicha emisión.

7.- La contraprestación a los riesgos explicados debe fijarse en el devengo de unos intereses más elevados que los aplicados a los depósitos o a las imposiciones plazo fijo. En este caso, el interés fijado fue de un fijo del 5% hasta el 7 de junio de 2012 y un variable de Euríbor + 2 puntos a partir de esa fecha.

**CUARTO.- La falta de litisconsorcio pasivo necesario**

Aunque esta cuestión ya fue resuelta en la audiencia previa, debe reiterarse en esta resolución que la acción ejercitada en la demanda es inherente a la relación contractual que ha existido entre Bankia, antes Caja Madrid, y la demandante, de modo que en ningún caso la eventual estimación de la demanda puede suponer efectos directos para Banco Financiero y de Ahorro.





Debe recordarse que el artículo 12 de la LEC establece, sobre esta cuestión, que cuando por razón de lo que sea objeto del juicio la tutela jurisdiccional solicitada sólo pueda hacerse efectiva frente a varios sujetos conjuntamente considerados, todos ellos habrán de ser demandados, como litisconsortes, salvo que la ley disponga expresamente otra cosa. Sobre la base de este precepto, la jurisprudencia ha reiterado que el litisconsorcio pasivo necesario presupone una relación jurídica previa, inescindible, que produce una indivisibilidad entre su situación jurídica material y procesal, de modo que existirá siempre que por la naturaleza de la relación, los litigantes estén unidos de tal manera que la decisión pueda afectar a todos por igual.

En cuanto tiende a evitar, de una parte, que puedan resultar afectados directamente por una resolución judicial quienes no fueron oídos en juicio, y, de otra, la posibilidad de sentencias contradictorias, exige, por tanto, que estén en el pleito todos a los que interesa la relación jurídica material controvertida, por lo que tal figura sólo puede entrar en juego y producir sus efectos con respecto a aquellas personas que hubieran tenido intervención en la relación contractual o jurídica objeto del litigio.

En la relación contractual cuya nulidad se insta no interviene BFA. Como ya se explicado en otras resoluciones dictadas por este Juzgado sobre esta misma cuestión, el 16 de mayo de 2011 la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid transmitió a Banco Financiero y de Ahorros S.A., mediante segregación, la totalidad de sus negocios bancarios, parabancarios o de cualquier otra naturaleza, con algunas excepciones que no son relevantes para este procedimiento. A su vez, Banco Financiero y de Ahorros S.A. transmitió, igualmente por segregación, el negocio financiero, bancario y parabancario a BANKIA S.A., excepto algunos activos y pasivos inventariados en escritura pública, otorgada también el 16 de mayo de 2011. Incluso en el caso de que se hubiera acreditado que las obligaciones subordinadas a las que se refiere la demanda formen parte del paquete de activos y pasivos que quedó al margen de la transmisión por segregación a la que se ha hecho referencia, el interés de BFA no cumple los requisitos necesarios para la apreciación del litisconsorcio pasivo necesario (sí podría justificar su intervención como tercero en el proceso) máxime teniendo en cuenta que la responsabilidad por la comercialización de las subordinadas es inherente a la transmisión del negocio bancario y financiero, que se traspasó en bloque a Bankia, y que las primitivas obligaciones subordinadas en la actualidad se han convertido, por mandato obligatorio del FROB, accionista único de BFA, en acciones de Bankia o, alternativamente, en bonos de la misma entidad, sin rendimiento, con un descuento sobre el nominal del 1,5% por mes hasta el vencimiento de la emisión.

Ciertamente, las relaciones entre Caja Madrid, Bankia S.A., BFA y el FROB son lo suficientemente complejas como para justificar que un ciudadano medio ignore el



detalle de su vinculación. Pero la acción ejercitada en la demanda nunca puede suponer la condena de BFA ni se puede obligar a la actora a ejercitar una acción distinta de la realmente ejercitada, lo que excluye la falta de litisconsorcio pasivo necesario.

#### **QUINTO.- La nulidad de los contratos por falta o error en el consentimiento y dolo omisivo.**

El artículo 1.261 del CC establece como uno de los requisitos esenciales para que exista un contrato, junto al consentimiento y la causa, el objeto cierto que sea materia del negocio jurídico, de tal manera que a falta de tales requisitos el contrato debe considerarse inexistente y por ello nulo de pleno derecho. Para la concurrencia de este requisito es necesario que en el contrato queden definidos los derechos y obligaciones que asumen las partes como consecuencia del contrato, esto es, las prestaciones que deben realizar y las que tienen derecho a recibir de la contraparte.

Además del objeto y de la causa, la validez del contrato exige la prestación del consentimiento, que en este caso la demanda considera invalidado o alternativamente viciado por un error relevante y excusable. Tradicionalmente se ha distinguido entre el error obstativo o invalidante, de un lado, también denominado error en la declaración negocial (SAP Madrid, Sección 14, de 3 de septiembre de 2012), al que se refiere el art. 1266.1 CC, determinante de la inexistencia del negocio por falta de uno de sus requisitos esenciales, como es el consentimiento, ex art. 1261 CC, pues se produce una ausencia radical de voluntad; y, de otro lado, el error sobre el contenido del contrato, como vicio del consentimiento, que sólo provoca la anulabilidad del contrato. La reiterada doctrina jurisprudencial dictada en torno al error regulado en el artículo 1266 del Código Civil, recopilada, entre otras, en la SAP de León, Sección 1ª, de 1 de marzo de 2012, recuerda que "para que el error, como vicio de la voluntad negocial, sea invalidante del consentimiento es preciso, por una parte, que sea sustancial o esencial, que recaiga sobre las condiciones de la cosa que principalmente hubieran dado motivo a la celebración del contrato, o, en otros términos, que 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 (STS de 12 de julio de 2002, 24 de enero de 2003 y 12 de noviembre de 2004); y, además, y por otra parte, que sea excusable, esto es, no imputable a quien lo sufre y no susceptible de ser superado mediante el empleo de una diligencia media, según la condición de las personas y las exigencias de la buena fe, con arreglo a la cual 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 establecerse esa protección a la otra parte contratante que la merece por la confianza infundida por esa declaración (STS de 24 de enero de 2003, 17 de febrero de 2005 y 17 de julio de 2006).





En fin, si para determinar si concurre error invalidante del contrato es preciso que se califique como esencial y excusable, es necesario establecer, en cada contexto concreto, qué es lo esencial y qué es lo excusable, *porque si el error supone el desconocimiento o el conocimiento sustancialmente erróneo de presupuestos básicos para la contratación con un grado razonable de discernimiento, primero hemos de determinar cuáles son esos presupuestos básicos y, muy fundamentalmente, a qué régimen jurídico está sujeto el intercambio de información preciso para determinar si el consentimiento se ha emitido sin error* (SAP León ya citada).

Es importante tener en cuenta, además, uno de los últimos pronunciamientos dictados hasta la fecha por el Tribunal Supremo sobre el error, referido a un contrato de permuta financiera, en un supuesto en el que dicho error fue tratado como vicio del consentimiento, no como error obstativo. Se trata de la STS de 20 de enero de 2014, que reitera la de 21 de noviembre de 2012 y que puede resumirse en los siguientes términos:

1.- Aunque en muchos casos un defecto de información puede llevar directamente al error de quien necesitaba de dicha información, no es correcta una equiparación, sin matices, entre uno y otro, al menos en términos absolutos.

2.- La seguridad jurídica, asentada en el respeto a lo pactado, impone en la apreciación del error unos criterios razonablemente rigurosos.

3.- El error como vicio de la voluntad concurre cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta, es decir, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización de un contrato es equivocada o errónea. Para que la "representación equivocada" merezca esa consideración, es necesario que se muestre, para quien afirma haber errado, como suficientemente segura y no como una mera posibilidad dependiente de la concurrencia de inciertas circunstancias.

4.- Si las percepciones o representaciones que cada contratante se hace sobre las circunstancias - pasadas, concurrentes o esperadas - por las que le merece la pena firmar el contrato no pasaron, en la génesis del mismo, de meramente individuales, en el sentido de que no se objetivaron y elevaron a la categoría de causa concreta, el error sobre ellas resulta irrelevante como vicio del consentimiento. Se entiende que quien contrata soporta un riesgo de que sean acertadas o no, al consentir, sus representaciones sobre las circunstancias en consideración a las cuales hacerlo le había parecido adecuado a sus intereses.

5.- Las circunstancias erróneamente representadas pueden ser pasadas, presentes o futuras, pero, en todo caso, han de haber sido tomadas en consideración en el momento de la perfección del contrato. Lo determinante es que los nuevos acontecimientos producidos con la ejecución del contrato resulten contradictorios con la regla contractual. Si no es así, se tratará de meros eventos posteriores a la

generación de aquellas circunstancias, explicables por el riesgo que afecta a todo lo humano.

Por otro lado, cuando se alega el error como vicio de consentimiento por omisión de los deberes de información de la entidad bancaria, también debe tenerse en cuenta que el dolo, como vicio del consentimiento, puede manifestarse a través de conductas pasivas o reticentes que, resultando finalmente engañosas, inducen a contratar a quien no hubiera llegado a hacerlo si el otro contratante hubiera actuado con la debida diligencia y con la buena fe exigible poniendo de manifiesto el alcance del contrato (SAP de León, Sección 1ª, de 1 de marzo de 2012). El TS (sentencia de 5 marzo de 2010) recuerda que la jurisprudencia ha establecido como manifestaciones del dolo no sólo la "insidia directa o inductora de la conducta errónea del 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", omitiendo *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*.

#### **SEXTO.- La controversia sobre el asesoramiento de la entidad en la suscripción de las obligaciones subordinadas.**

La primera cuestión controvertida se refiere a si la en la orden de adquisición de obligaciones subordinadas debatida en este procedimiento existió o no asesoramiento por parte de la entidad bancaria. Este extremo, aunque relacionado lógicamente con el resto de los datos debatidos, puede ser analizado con una relativa autonomía y es importante su análisis previo para determinar el marco jurídico de la relación existente entre las partes y la normativa sectorial aplicable.

La demanda está construida sobre la afirmación de que fue una empleada de la sucursal 1051 quien recomendó a la demandante adquirir las obligaciones subordinadas. En la contestación a la demanda se controvierte esta afirmación, no en los hechos, pero sí en el fundamento jurídico primero. Quiere decirse con ello que la demandada no niega realmente que la demandante recibiera una recomendación personalizada y directa para contratar las obligaciones subordinadas, sino que se aferra a la consideración de que en los documentos firmados por las partes no está formalizada la prestación de un servicio de asesoramiento en materia de inversión. Pero realmente no se niega que la demandante adquiriera el producto movido por el consejo del personal de la sucursal.

Del documento 2 de los aportados con la demanda, cuya autenticidad no ha sido impugnada por la parte demandada, se desprende que el personal de dicha sucursal realizó una recomendación escrita y personalizada a la demandante sobre las obligaciones subordinadas en cuestión, en la que se hizo constar su plazo de

vencimiento y su rentabilidad. Debido a las circunstancias personales y de salud y a la falta de experiencia inversora de la demandante, se considera acreditado que no tenía noticia previa de la existencia de las obligaciones subordinadas. Tampoco consta que hiciera publicidad institucional de este producto. Era habitual que en casos como este los comerciales llamaran a los clientes para recomendar su contratación. Valorando todos estos datos, la conclusión es obvia: la demandante, que no tenía noticia previa de la existencia de las obligaciones subordinadas, siguió la recomendación del personal de la entidad, con el que mantenía una cierta relación de confianza.

Cuando no existe un contrato documentado de gestión de carteras, la calificación del servicios prestado por la entidad es más compleja, porque la inexistencia del contrato como tal no excluye necesariamente la existencia de asesoramiento por parte del personal de la entidad bancaria. En el mismo sentido, la formalización de un contrato tipo de depósito y administración de valores tampoco excluye de forma automática la prestación de ese servicio de asesoramiento. El problema que se plantea en estos casos es, tratándose de clientes minoristas a los que resulta de aplicación, además de la normativa específica de protección, las normas de defensa de los consumidores y usuarios, que siendo el banco el que tiene el poder de decisión sobre cómo documentar y cobrar los servicios que presta, no siempre cumple la normativa sectorial aplicable, generando el paradójico efecto de que los déficits de formalización acaban volviéndose contra el cliente, que debe acreditar el asesoramiento que aduce como medio para aspirar a un mayor rango de protección normativa sin disponer de otra facilidad probatoria que la que le puede brindar la declaración testifical del empleado del banco, cuya percepción y explicación de la fase precontractual está generalmente mediatizada por su relación laboral con la entidad demandada.

Dice la STS 20 de enero de 2014: *“Ordinariamente existe una desproporción entre la entidad que comercializa servicios financieros y su cliente, salvo que se trate de un inversor profesional. La complejidad de los productos financieros propicia una asimetría informativa en su contratación, lo que ha provocado la necesidad de proteger al inversor minorista no experimentado en su relación con el proveedor de servicios financieros. Como se ha puesto de manifiesto en la doctrina, esta necesidad de protección se acentúa porque las entidades financieras al comercializar estos productos, debido a su complejidad y a la reseñada asimetría informativa, no se limitan a su distribución sino que prestan al cliente un servicio que va más allá de la mera y aséptica información sobre los instrumentos financieros, en la medida en que ayudan al cliente a interpretar esta información y a tomar la decisión de contratar un determinado producto”.*

Prueba de los desajustes que la actuación de las entidades bancarias ha generado en este ámbito es la intervención del CNMV en un intento de poner orden



en la prestación por los bancos tradicionales del servicio de asesoramiento en materia de inversión, a través de la Guía aprobada por el Departamento de Supervisión ESI-ECA el 23 de diciembre de 2010 (<http://www.cnmv.es>).

Esta Guía parte del reconocimiento de la especial controversia que supone la determinación de los supuestos en los que se considera que la entidad financiera presta el servicio de asesoramiento en materia de inversión y *su diferenciación de otros supuestos en los que la entidad simplemente está comercializando un instrumento financiero como fase previa a la prestación del servicio de recepción, transmisión o ejecución de órdenes*. La Guía no tiene carácter normativo, como es obvio, pero sistematiza algunos de problemas más frecuentes siguiendo el contenido del informe del Comité of European Securities Regulators (CESR, con referencia CESR/10-293) y se basa, como no podía ser de otra forma, en la normativa nacional y comunitaria, además de en los documentos de la Comisión Europea y los publicados por CESR sobre esta materia, así como en la experiencia acumulada por la CNMV en el desarrollo de sus labores supervisoras.

Debe recordarse que, a efectos de la normativa MiFID, la diferencia entre comercialización y asesoramiento está explicada en la STJUE de 30 de mayo de 2013, que recuerda que (52) *El concepto de «recomendaciones personalizadas» que figura en ese precepto se precisa en el artículo 52 de la Directiva 2006/73, con arreglo al cual, concretamente, se entenderá que una recomendación es «personalizada» si se dirige a una persona en su calidad de inversor o posible inversor y si se presenta como conveniente para esa persona o se basa en una consideración de sus circunstancias personales. No forman parte de este concepto las recomendaciones divulgadas exclusivamente a través de canales de distribución o destinadas al público. (53) Se desprende de los preceptos citados en los dos apartados anteriores que la cuestión de si un servicio de inversión es un asesoramiento en materia de inversión no depende de la naturaleza del instrumento financiero en que consiste sino de la forma en que este último es ofrecido al cliente o posible cliente.*

Estos principios generales, reiterados en la jurisprudencia del TJUE, aparecen reflejados en la Guía en los términos que a continuación se resumen:

a). La delimitación entre comercialización y asesoramiento en materia de inversión requiere de una previa diferenciación entre (i) el asesoramiento a clientes que pertenecen a un segmento comercial separado (banca privada, banca personal o servicios homologables que reciben identificaciones comerciales diversas en las distintas entidades bancarias), conocido como asesoramiento recurrente, en el que el cliente tiene una relación continuada con su asesor que periódicamente le presenta recomendaciones de inversión; y (ii) y el prestado al segmento comercial genérico (banca comercial o banca universal), conocido como asesoramiento puntual o venta asesorada, que se caracteriza porque, aunque en términos generales

La relación comercial con el cliente no se desarrolla en el ámbito del asesoramiento, la entidad realiza al cliente esporádicamente recomendaciones de inversión. Este ámbito del asesoramiento puntual es el alegado en la demanda.

b.) La normativa no requiere que exista un contrato por escrito entre la entidad y el inversor cuando se presta asesoramiento en materia de inversión ni que el cliente preste su consentimiento de forma expresa. Dicho esto, se entenderá que se presta el servicio de asesoramiento en materia de inversión, cuando concurren conjuntamente los cinco requisitos siguientes (actualmente regulados en el artículo 5.1.g) del RD 217/2008)

(i) Debe tratarse de una recomendación (*"debe incluir un elemento de opinión por parte de quien presta el servicio y no tratarse sencillamente de una información o explicación de las características y riesgos de una operación o servicio financiero"*). Dice la Guía: *"se considera que existe una recomendación cuando el lenguaje utilizado incorpora algún elemento subjetivo, juicio de valor u opinión, dirigido a que un inversor tome una determinada decisión. En consecuencia, la recomendación se contrapone a la transmisión de información o datos objetivos. En general, transmitir información objetiva sin hacer ningún comentario o juzgar su valor o relevancia a los efectos de la decisión del inversor, no es una recomendación"*. La propia CNMV alerta a las entidades sobre la trascendencia del lenguaje utilizado por sus empleados en las relaciones comerciales que cara a cara o telefónicamente se desarrollan en las oficinas de las entidades y considera necesario que, tanto en los procedimientos internos de las entidades como en la formación de la red comercial, se incida en la importancia que tiene una correcta y rigurosa utilización del lenguaje, para no generar confusión en el cliente respecto al servicio prestado. En palabras del artículo 63.1.d) LMV: *no se considerará que constituya asesoramiento (...) 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. Ahora bien, la propia CNMV asume que la práctica habitual de las entidades bancarias integra recomendaciones tanto explícitas como implícitas y considera que existe una recomendación implícita cuando, "sin utilizar ese término, un instrumento se presente como idóneo para un inversor y en la conversación se utilicen palabras relacionadas con sus circunstancias personales"*.

ii) Debe referirse a uno o varios instrumentos financieros concretos. No basta con que se refiera de forma genérica respecto a un tipo de activos o productos financieros.

iii) Debe ser personalizado, es decir, *"la recomendación debe presentarse explícita o implícitamente como idónea para esa persona basándose en una consideración de sus circunstancias personales"*.

iv) Debe realizarse a través de medios que no consistan exclusivamente en canales de distribución dirigidos al público en general como anuncios en prensa, televisión o radio.

v) Debe ser individualizado, esto es, realizarse a una persona en su calidad de inversor o posible inversor.

c). La CNMV es consciente de que, en la dinámica actual de los bancos, cuando se produce el contacto directo con el cliente es relativamente fácil que los comerciales entren en el terreno de la recomendación personalizada sin efectuar la correspondiente evaluación formal de la idoneidad. Por ello, recuerda, *“las entidades deben realizar los esfuerzos necesarios de formación en primer lugar y de control a continuación, para evitar que ello se produzca”*.

d). Por otro lado, para determinar si se presta el servicio de asesoramiento en materia de inversión, es relevante el carácter de complejo o no complejo del instrumento financiero sobre el que recae la operación. Es evidente, y así lo recoge la Guía, que aunque la normativa aplicable no realiza ninguna distinción específica en función de la complejidad del producto, *“en un contexto de campañas internas de distribución masiva de productos complejos de riesgo medio o alto (participaciones preferentes, bonos estructurados sin capital garantizado, contratos financieros atípicos, derivados, etc) entre los clientes de banca comercial, es posible que se utilice un lenguaje con elementos de opinión y presentando la inversión como idónea para los clientes con la finalidad de que el inversor adopte la decisión de adquirir el instrumento financiero, es decir, el riesgo de prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión de forma inadvertida es mucho mayor. Esta posibilidad será mayor, en los supuestos en los que la red comercial tiene fijados determinados objetivos comerciales, o recibe incentivos que priman la venta de un determinado producto frente a otros”*. La recomendación de la CNMV para evitar estas situaciones es, por lo demás, obvia: o bien que la entidad decida prestar de forma generalizada a los clientes el servicio de asesoramiento en materia de inversión y cumplir el correspondiente procedimiento; o bien, si decide realizar campañas de venta de un producto complejo entre sus clientes de banca comercial y sin prestar el servicio de asesoramiento puntual en materia de inversión, debe establecer procedimientos específicos y eficaces de formación y de control que reduzcan la posibilidad de que se realicen asesoramientos personalizados sin cumplir los procedimientos previstos en la normativa vigente.

Esa labor de previo asesoramiento supone la aplicación del artículo 79 bis, apartado 6. de la LMV: 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, en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o de servicio concreto de que se trate; y 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. La entidad proporcionará al cliente por escrito o mediante otro soporte duradero una descripción de cómo se ajusta la recomendación realizada a las características y objetivos del inversor.

La obligación regulada en el artículo 79.bis.6 se desarrolla en el artículo 72 del Real Decreto 217/2008, que establece lo siguiente:

*A los efectos de lo dispuesto en el art. 79 bis. 6 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que presten el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras deberán obtener de sus clientes, incluidos los potenciales, la información necesaria para que puedan comprender los datos esenciales de sus clientes y para que puedan disponer de una base razonable para pensar, teniendo en cuenta debidamente la naturaleza y el alcance del servicio prestado, que la transacción específica que debe recomendarse, o que debe realizarse al prestar el servicio de gestión de cartera, cumple las siguientes condiciones:*

*a) Responde a los objetivos de inversión del cliente en cuestión. En este sentido, se incluirá, cuando proceda, información sobre el horizonte temporal deseado para la inversión, sus preferencias en relación a la asunción de riesgos, su perfil de riesgos, y las finalidades de la inversión.*

*b) Es de tal naturaleza que el cliente puede, desde el punto de vista financiero, asumir cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión. Cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones a un cliente profesional de los enumerados en las letras a) a d) del art. 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, la entidad podrá asumir que el cliente puede soportar financieramente cualquier riesgo de inversión a los efectos de lo dispuesto en esta letra.*

*Asimismo, la información relativa a la situación financiera del cliente incluirá, cuando proceda, información sobre el origen y el nivel de sus ingresos periódicos, sus activos, incluyendo sus activos líquidos, inversiones y bienes inmuebles, así como sus compromisos financieros periódicos.*

*c) Es de tal naturaleza que el cliente cuenta con la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implica la transacción o la gestión de su cartera. En el caso de clientes profesionales, la entidad tendrá derecho a asumir que el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios a efectos de lo*

*dispuesto en esta letra en cuanto a los productos, servicios y transacciones para los que esté clasificado como cliente profesional.*

*Cuando la entidad no obtenga la información señalada en las letras anteriores, no podrá recomendar servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente ni gestionar su cartera.*

Y, de otro lado, es especialmente relevante en estos casos el contenido del artículo 70 quáter de la LMV, que establece que las empresas que presten servicios de inversión deberán organizarse y adoptar medidas para detectar posibles conflictos de interés entre sus clientes y la propia empresa o su grupo, o entre los diferentes intereses de dos o más de sus clientes, frente a cada uno de los cuales la empresa mantenga obligaciones. A tales efectos, dice el precepto, no se considerará suficiente que la empresa pueda obtener un beneficio, si no existe también un posible perjuicio para un cliente; o que un cliente pueda obtener una ganancia o evitar una pérdida, si no existe la posibilidad de pérdida concomitante de un cliente. Igualmente, deberán aprobar, aplicar y mantener una política de gestión de los conflictos de interés que sea eficaz y apropiada a su organización, destinada a impedir que los conflictos de interés perjudiquen los intereses de sus clientes. Cuando las medidas organizativas o administrativas adoptadas para gestionar el conflicto de interés no sean suficientes para garantizar, con razonable certeza, que se prevendrán los riesgos de perjuicio para los intereses del cliente, la empresa de servicios de inversión deberá revelar previamente la naturaleza y origen del conflicto al cliente antes de actuar por cuenta del mismo.

#### **SÉPTIMO.- El deber de información de la entidad bancaria**

Uno de los principales hechos controvertidos en este procedimiento se refiere a la información proporcionada por la demandada sobre el producto contratado, en una doble vertiente: cuál era la información exigible y cuál la facilitada. La información exigible será analizada en este fundamento jurídico, mientras que la información facilitada se estudiará, junto con la valoración de las pruebas practicadas, en el fundamento jurídico octavo, en el que se analizarán las pruebas practicadas sobre tal información, su suficiencia, exactitud y corrección. Si la información es inveraz, o si su insuficiencia o inexactitud determinó el error de los contratantes, habrá de examinarse si ello afecta a elementos sustanciales del contrato, relacionados con la finalidad del mismo, si es imputable a los demandantes y si es excusable.

La información que la entidad bancaria debe facilitar en este tipo de contratos está sometida a una regulación exhaustiva que ha sido analizada en muchas de las sentencias dictadas sobre productos financieros. La infracción de esta normativa sectorial, reguladora de los deberes de información y de transparencia, no produce directamente ningún efecto sobre los elementos del contrato, pero es importante

reseñar los hitos más relevantes de esta regulación porque en ella se establecen las pautas de deber de información, de modo que marca un listón mínimo en la actuación de las entidades bancarias, superado el cual habrá de concluirse en la existencia de indicios de una adecuada formación del consentimiento y por debajo del cual habrá que estar a lo que resulte de las pruebas. Como ha señalado reiteradamente la jurisprudencia, la carga de probar que la información facilitada fue la exigible según las normas aplicables y las características del caso concreto corresponde a la entidad bancaria demandada, por los principios de disponibilidad y facilidad de la prueba y por la dificultad que tendría para la parte demandante la prueba de un hecho negativo.

En todo caso, no conviene perder de vista que el carácter sinalagmático del contrato no impide, como ha destacado también la jurisprudencia, que deba exigirse a la entidad bancaria un deber de lealtad hacia su cliente conforme a la buena fe contractual, de acuerdo con la norma general del artículo 7 del Código Civil.

#### **a) La información exigible desde la perspectiva de la normativa sectorial**

Además de las obligaciones ya analizadas que el banco debe cumplir cuando ejerce labores de asesoramiento, la normativa sectorial regula con detalle las obligaciones de información que debe cumplir la entidad sobre los productos y servicios que ofrece.

La SAP de Asturias, sección 7, de 26 de septiembre de 2011, recoge un preciso análisis de la normativa sectorial que regula la información que el banco ha de transmitir al cliente respecto a esos productos y servicios que ofrece, entendiendo que el derecho a la información en el sistema bancario y la tutela de la transparencia es esencial para el funcionamiento del mercado de servicios bancarios, por la necesidad de preservar la eficiencia del sistema y de tutelar al cliente bancario. El artículo 48.2 de la Ley 26/1988, de 811 de julio regula la información mínima que las entidades de crédito deberán facilitar a sus clientes con antelación razonable a que éstos asuman cualquier obligación contractual con la entidad o acepten cualquier contrato u oferta de contrato, así como las operaciones o contratos bancarios en que tal información pre-contractual será exigible. Dicha información tendrá por objeto permitir al cliente conocer las características esenciales de los productos propuestos y evaluar si éstos se ajustan a sus necesidades y, cuando pueda verse afectada, a su situación financiera.

Con todo, las normas más relevantes se encuentran en la ya citada Ley 24/1.988, de 28 de julio, del Mercado de Valores que, como es sabido, fue modificada por la Ley 47/2007, para incorporar al ordenamiento jurídico español la Directiva 2004/39/CE, relativa a los mercados de instrumentos financieros, la Directiva 2006/73/CE y la Directiva 2006/49/CE, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito. La introducción de la distinción entre clientes profesionales y minoristas ha servido



para extremar las obligaciones de información en las operaciones realizadas con éstos últimos, en los términos regulados en el artículo 79 bis, que regula exhaustivamente los deberes de información frente al cliente no profesional, incluidos los clientes potenciales. Así, toda información dirigida a los clientes, incluida la de carácter publicitario, deberá ser imparcial, clara y no engañosa. A los clientes se les proporcionará, de manera comprensible, información adecuada sobre la naturaleza y riesgos del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece a los fines de que puedan "tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa" debiendo incluir en la información las advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a los instrumentos o estrategias, teniendo en cuenta las concretas circunstancias del cliente y sus objetivos y recabando información del mismo sobre sus conocimientos, experiencia financiera y aquellos objetivos.

Con posterioridad a la reforma de la LMV, el ya mencionado Real Decreto 217/2.008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión ha reforzado los mismos principios inspiradores de la citada reforma. Su artículo 64, al regular la información sobre los instrumentos financieros, insiste en incluir en la información que debe facilitarse los riesgos conexos al instrumento financiero de que se trate. El artículo 60 regula las condiciones que debe cumplir la información para ser imparcial, clara y no engañosa, exigiendo, en primer lugar, que la información sea exacta y no destaque los beneficios potenciales de un servicio de inversión o de un instrumento financiero sin indicar también los riesgos pertinentes, de manera imparcial y visible. En segundo lugar, que sea suficiente y se presente de forma que resulte comprensible para cualquier integrante medio del grupo al que se dirige o para sus probables destinatarios. En tercer lugar, que no oculte, encubra o minimice ningún aspecto, declaración o advertencia importantes.

#### **b) La información exigible desde la perspectiva de la normativa de protección de consumidores y usuarios**

El Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, es también de aplicación a este supuesto, ya que todos los demandantes son personas físicas que han actuado en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional. El artículo 60, sobre la información previa al contrato, establece que "antes de contratar, el empresario deberá poner a disposición del consumidor y usuario de forma clara, comprensible y adaptada a las circunstancias la información relevante, veraz y suficiente sobre las características esenciales del contrato, en particular sobre sus condiciones jurídicas y económicas, y de los bienes o servicios objeto del mismo".

Su artículo 80 establece que en los contratos con consumidores y usuarios que utilicen cláusulas no negociadas individualmente, éstas deberán cumplir los siguientes requisitos: a) Concreción, claridad y sencillez en la redacción, con



posibilidad de comprensión directa, sin reenvíos a textos o documentos que no se faciliten previa o simultáneamente a la conclusión del contrato, y a los que, en todo caso, deberá hacerse referencia expresa en el documento contractual. B) Accesibilidad y legibilidad, de forma que permita al consumidor y usuario el conocimiento previo a la celebración del contrato sobre su existencia y contenido. C) Buena fe y justo equilibrio entre los derechos y obligaciones de las partes, lo que en todo caso excluye la utilización de cláusulas abusivas.

Tienen la consideración de cláusulas abusivas las definidas en el artículo 82 y, en todo caso, las que vinculen el contrato a la voluntad del empresario, limiten los derechos del consumidor y usuario, determinen la falta de reciprocidad en el contrato, impongan al consumidor y usuario garantías desproporcionadas o le impongan indebidamente la carga de la prueba, resulten desproporcionadas en relación con el perfeccionamiento y ejecución del contrato o contravengan las reglas sobre competencia y derecho aplicable. Ahora bien, ha de tenerse presente que el artículo 91 establece que las cláusulas abusivas referidas a la modificación unilateral de los contratos, a la resolución anticipada de los contratos de duración indefinida y al incremento del precio de bienes y servicios, no se aplicarán a los contratos relativos a valores, con independencia de su forma de representación, instrumentos financieros y otros bienes y servicios cuyo precio esté vinculado a una cotización, índice bursátil, o un tipo del mercado financiero que el empresario no controle.

En el ámbito de la protección del consumidor, la información es considerada por la ley como un bien jurídico y el desequilibrio entre la información poseída por una parte y la riqueza de datos a disposición de la otra es considerado como una fuente de injusticia contractual. Por ello el legislador obliga al empresario, el banco o la entidad financiera a desarrollar una determinada actividad informativa (SAP Asturias, Sección 5ª, de 15 de marzo de 2013).

### **c) La información exigible desde el punto de vista de la formación del cliente**

Esta perspectiva de la información exigible ha sido ya abordada en el análisis de la Ley del Mercado de Valores en referencia a los clientes clasificados como minoristas, que es el caso que nos ocupa. Cuando, además de esa clasificación, el cliente no tiene formación ni experiencia en este tipo de productos financieros complejos, es necesario extremar la claridad en las explicaciones ofrecidas e incrementar el control sobre el grado de comprensión del contenido del contrato y de sus riesgos. Esta afirmación es especialmente aplicable a los supuestos en que es el banco quien asume la iniciativa de promover la contratación del producto.

### **d) La perspectiva del contenido material de la información**





La información que debe facilitar la entidad bancaria es especialmente importante en el capítulo de los riesgos que asume el cliente y en el de las características específicas del producto cuando su funcionamiento no es conocido por no ser de los habitualmente contratados por personas de su perfil inversor. El personal de las entidades bancarias debe, además, extremar la diligencia en el cumplimiento del deber de información comprensible, veraz y concreta cuando el producto en cuestión no sólo es desconocido por el cliente, sino que además es, en esencia, radicalmente distinto de su sistema de ahorro o inversión habitual.

En el caso de las obligaciones subordinadas es esencial que la información aclare todas las circunstancias relativas a la entidad emisora, al riesgo que implican, a su liquidez limitada, al plazo especialmente largo aplicable a su vencimiento, a las posibilidades de negociación, limitadas al mercado interno o al mercado secundario, a las condiciones de amortización anticipada por la entidad emisora y, por último, al carácter subordinado del producto desde la perspectiva de la preferencia crediticia y a la carencia de derechos políticos.

Respecto a la forma de transmitir esta información, los parámetros de calidad en productos complejos como el que nos ocupa implican recursos como (i) la realización de simulaciones con todos los escenarios posibles; (ii) favorecer el tiempo de reflexión facilitado al cliente, aunque este no lo pida expresamente, sobre la conveniencia de suscribir la orden de compra; (iii) la facilitación de borradores de la documentación contractual para que el cliente pueda consultarlos en su casa o contrastarlos con terceras personas, con conocimientos especializados; iv) la explicación de la información necesaria a todos los titulares que van a suscribir el producto, y no sólo a uno de ellos; (v) la plena adecuación entre el resultado de los test de conveniencia e idoneidad, siempre que sean rigurosos, y el producto ofrecido o contratado; y (vi) cuando, por las circunstancias concurrentes, la relación entre la entidad y el cliente es antigua o está marcada por las notas de la habitualidad y la confianza, la entidad debe adoptar todas las medidas necesarias para que la información verbal, que es la que asume el cliente con mayor facilidad, recopile todos los datos relevantes, esencialmente sobre los factores de riesgos, cuando sea previsible que por esa relación de confianza y/o por el tamaño y contenido técnico de la documentación contractual el cliente no va a leer detenidamente todos los documentos que se le ponen a la firma. Se trata, con esta cautela, de evitar la firma de declaraciones de recepción o conformidad sobre hechos ficticios, así como las declaraciones de adhesión o conformidad a cláusulas de las cuales no ha tenido la oportunidad efectiva de tomar conocimiento real antes de la celebración del contrato.

**OCTAVO.- La carga de la prueba y la valoración de las pruebas practicadas**



La valoración de las pruebas practicadas sobre los hechos controvertidos debe partir de la consideración de que es carga de la prueba de la parte demandada, como antes se ha anunciado, acreditar que la información facilitada a la demandante fue suficiente y eficaz, tal y como sostiene la contestación a la demanda. Las conclusiones a las que este tribunal llega en la valoración de las pruebas practicadas sobre el extremo concreto de la información facilitada son las siguientes:

1.- La entidad bancaria realizó una labor de asesoramiento sobre la compra de las obligaciones subordinadas. Como ya se ha razonado, sólo de esta forma se entiende que una persona con un perfil absolutamente conservador, de avanzada edad y que carecía de formación y de experiencia en productos financieros decidiera destinar casi todos los ahorros depositados en Bankia (no consta que tuviera otros productos) en deuda subordinada. Este asesoramiento fue prestado sin realizar el obligatorio test de idoneidad regulado en el artículo 79 bis.6 LMV y en el artículo 72 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero. La entidad bancaria no dispuso, en consecuencia, de la información necesaria sobre el perfil de sus clientes y, por tanto, debió abstenerse de recomendar un producto que, por las características expuestas en el fundamento jurídico tercero de esta resolución, era completamente inadecuado para perfiles conservadores que, como tales, no tenían intención de invertir en productos de riesgo.

En todo caso, la entidad demandada no debió recomendar a la parte demandante la adquisición de obligaciones subordinadas sin un previo test de idoneidad. Uno de los objetivos principales de la Directiva MiFID, dictada en desarrollo del FSAP (Financial Services Action Plan) fue aumentar la protección del inversor con una información de mayor calidad y más transparencia, exigiéndose a la entidad que en el proceso de asesoramiento o de comercialización adecúe su oferta al test de idoneidad, que exige conocer la situación financiera y los proyectos de inversión del cliente, o de conveniencia, cuando se trata de mera comercialización, clasificando a éste según su perfil y objetivos de inversión.

A través del test de idoneidad se valoran tres bloques esenciales: conocimientos y experiencia del cliente, situación financiera y objetivos de inversión. Siguiendo la información pública de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), por fijar una referencia homogénea a la que tienen acceso tanto las entidades bancarias como los clientes, se estima que para valorar el primer bloque, con el que se trata de determinar si el cliente puede comprender el producto y los riesgos que conlleva, la entidad financiera debe obtener información sobre los siguientes extremos: (i) Los tipos de servicios, operaciones e instrumentos financieros con que está familiarizado. (ii) La naturaleza, volumen y frecuencia de las operaciones sobre instrumentos financieros y el período durante el cual se han llevado a cabo. (iii) El nivel de formación y su profesión. Sobre su situación financiera (segundo bloque), que debe permitir, entre otras cosas, conocer las necesidades de liquidez o la



tolerancia al riesgo, la entidad debe indagar: (i) El nivel y la fuente de ingresos periódicos. (ii) Sus activos - líquidos, inmuebles e inversiones-. (iii) Los compromisos financieros periódicos. Y por último, para saber cuáles son sus objetivos de inversión, la entidad debe recabar información sobre (i) el horizonte temporal deseado para la inversión; (ii) las finalidades de inversión; y (iii) el perfil de riesgo, fijando la pérdida máxima que el cliente estaría dispuesto a asumir.

Valorados todos estos datos, puede considerarse que una operación es idónea siempre que, cumpliendo los objetivos de inversión del cliente, el cliente pueda asumir, desde el punto de vista financiero, cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión y cuente con conocimientos y experiencia suficientes para comprender la naturaleza de la inversión.

La evaluación previa de todos estos factores es tan esencial en la prestación del servicio de asesoramiento, ya sea puntual o recurrente, que si no obtiene y valora toda esta información la entidad bancaria no podrá recomendar servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente ni gestionar su cartera. Estamos, pues, ante una norma imperativa que en este caso ha sido vulnerada, lo que podría determinar, por efecto del artículo 6.3. del CC, la nulidad de la operación recomendada, salvo que se probara que ese incumplimiento no tuvo ninguna relevancia en la formación del consentimiento.

Si se entiende que las obligaciones subordinadas eran, en ese año 2010, un producto inadecuado al perfil de este tipo de clientes no es porque el devenir posterior de los hechos haya desembocado en la pérdida patrimonial que actualmente sufre. La reflexión debe ser otra: no era inadecuado porque haya salido mal. Es inadecuado porque ante perfiles conservadores la entidad bancaria no debe aconsejar inversiones de riesgo, por beneficiosas que parezcan en el momento de su contratación. Como indica la STS de 17 de abril de 2013, como un perfil conservador no es compatible con inversiones de riesgo, la pérdida o depreciación de la inversión por circunstancias no conocidas a la fecha en que se realizó no puede ser calificada como caso fortuito del artículo 1105 del CC si la entidad bancaria hace correr al patrimonio del cliente un riesgo que éste no deseaba. Si las normas expuestas le obligaban a respetar ese perfil conservador y, por tanto, a no invertir su patrimonio en productos de riesgo, no puede luego oponer la materialización de un riesgo que nunca debió existir.

2.- Tampoco se realizó el test de conveniencia. El artículo 79 bis 7 de la LMV establece que el objetivo del análisis de conveniencia es que la entidad obtenga los datos necesarios para valorar si, en su opinión, el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios para comprender la naturaleza y riesgos del servicio o producto ofrecido, advirtiéndole en aquellos casos en que juzgue que el producto no es adecuado. Los factores a analizar en el ámbito de la conveniencia, según el



artículo 74 del ya citado Real Decreto 217/2008, son: (i) su experiencia inversora, es decir, la naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones del cliente sobre instrumentos financieros y el periodo durante el que se hayan realizado; (ii) el nivel de estudios, la profesión actual o anteriores que resulten relevantes, es decir, su nivel general de formación y experiencia profesional; (iii) su nivel general de conocimientos financieros o, lo que es lo mismo, los tipos de instrumentos financieros con los que esté familiarizado. Pues bien, la entidad bancaria, sin disponer de estos datos o, lo que sería más grave aún, contando con un test con resultado “no conveniente”, que no consta en las actuaciones, pero que es mencionado en el pie de la orden de suscripción, recomendó el producto y consumó la orden de compra, sin advertir a la demandante de la falta de conveniencia que a todas luces resultaba de la contraposición entre su perfil ahorrador y las características de la deuda subordinada.

3.- El desconocimiento real de la información que de forma concreta y precisa fue facilitada a D<sup>a</sup> Milagros es evidente. Bankia no ha propuesto ninguna prueba realmente conducente a tal fin, porque ha renunciado a la práctica de la prueba testifical. Y, de conformidad con el artículo 217, la ausencia de prueba sobre tan trascendentales extremos sólo puede perjudicar a la demandada, lo que obliga a concluir que no se ha probado que facilitara la información necesaria para que sus clientes entendieran lo que realmente contrataban.

Incluso en el caso de que se entendiera que la información se basó en el contenido del documento 2, habría que concluir que la información facilitada no pudo ser ni veraz ni completa, porque sólo se recogen en ese documento las ventajas, es decir, una rentabilidad algo más elevada (5%) y no los riesgos del producto. En definitiva, se trataba de una información que primaba las ventajas (esa rentabilidad más elevada que la aplicable a otros productos) sobre los riesgos reales, que debieron ser silenciados en aspectos tan importantes como el riesgo de pérdida patrimonial y las condiciones de negociación y liquidez en el mercado secundario. Además de que los datos facilitados debieron ser inexactos y poco veraces, se entiende que no se explicó que la ventaja que la suscripción de las obligaciones subordinadas tenían para la entidad, que fortalecía sus recursos propios, suponía para los clientes la desventaja de que esa parte de lo que ellos consideraban “ahorros” pasaba a estar afecta por disposición legal y de forma permanente a la cobertura de las pérdidas de la entidad, de modo que no eran acreedores del banco, sino partícipes de sus riesgos ajenos a los posibles beneficios. No se explicaron, tampoco, todas las condiciones que debían concurrir para mantener el derecho a la remuneración ni, a la inversa, la extraordinaria concentración del riesgo que se produciría si la entidad bancaria tenía dificultades económicas: no sólo se activaba el mecanismo de suspensión de la retribución, sino que el valor de los títulos disminuiría considerablemente y su negociación en el





mercado secundario sería prácticamente imposible sin asumir una importante pérdida patrimonial.

4.- La calidad de la información facilitada no pudo ser la adecuada. De todo lo expuesto hasta ahora se deduce que la demandante carecía de las condiciones estructurales previas necesarias para procesar la información escrita contenida en el único documento que firmó. No consta que se realizaran simulaciones, ni que se pusieran ejemplos de funcionamiento, ni que hubiera un periodo de reflexión, ni que se facilitaron borradores de los contratos, ni que se aplicara ningún control de comprensión, ni que se rodeara la operación de ningún signo de solemnidad o formalidad que permitiera diferenciar la fase del test de conveniencia, de la fase de información precontractual (con explicación del folleto de la emisión y del documento de resumen de riesgos) y de la fase propiamente contractual, con explicación de la orden de compra y del funcionamiento del mercado interno.

#### **NOVENO.- Las consecuencias jurídicas aplicables**

La valoración de las pruebas practicadas es suficientemente indicativa de la falta de una información precisa, correcta y adecuada, con vulneración de lo establecido en los artículos 79 bis de la LMV y de los artículos 60, 64, 72 y 73 del Real Decreto 217/2008.

Debe concluirse, por todo lo expuesto, que la entidad aconsejó la suscripción de obligaciones subordinadas incumpliendo las normas sobre la práctica del test de idoneidad y sobre el test de conveniencia; no ha probado que facilitara información suficiente, veraz y precisa necesaria para entender el funcionamiento del producto, su alcance y riesgos y silenció el conflicto de intereses inherente a la propia colocación de las obligaciones subordinadas.

Por todo ello, como la prestación del consentimiento en supuestos como el que nos ocupa sólo puede considerarse libre y voluntariamente efectuada tras haber cumplido la entidad bancaria sus obligaciones de información, debe concluirse que nos hallamos ante un supuesto de nulidad contractual por vicio en el consentimiento de la demandante, porque el consentimiento formalmente prestado quedó invalidado por un error tan relevante y excusable, en los términos que describe el art. 1266 CC, que lo convirtieron en inoperante. Desde luego, ese error no pudo ser salvado por su formación personal ni por su experiencia financiera, completamente insuficientes para entender la naturaleza y funcionamiento de las obligaciones subordinadas, ni los riesgos asociados. El error es excusable precisamente porque está causado por la conducta activa/omisiva de la entidad bancaria y tiene la entidad suficiente como para invalidar el consentimiento, porque recae sobre un elemento esencial del contrato, no le es imputable y no pudo ser salvado por una diligencia media atendidas todas las circunstancias expuestas.



Por tanto, debe aplicarse el artículo 1.303 CC, que establece que "declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubieren sido materia del contrato con sus frutos y el precio con los intereses, salvo lo que se dispone en los artículos siguientes". Así pues, la demandada deberá proceder a la restitución del capital de la suscripción efectuada por la demandante y ésta, por su parte, deberá devolver los rendimientos que ha percibido. Así pues, esta sentencia supondrá:

- 1.- Que el contrato queda inválido e ineficaz, con efecto retroactivo.
- 2.- Que la entidad demandada deberá proceder a la restitución del capital de la inversión efectuada por la parte actora más sus intereses conforme a la previsión del art. 1.303 del CC que, a falta de determinación legal, será el interés legal del dinero desde la fecha de la orden de suscripción (6 de mayo de 2010).
- 3.- Que la parte demandante, simultáneamente, procederá a la devolución de los rendimientos que ha percibido durante la vigencia del contrato, con sus intereses, sin perjuicio de su posible compensación o de otros pactos o acuerdos que las partes puedan alcanzar al margen del proceso.

Debe puntualizarse que el reintegro de los rendimientos exige la devolución de lo que, por razón de intereses, ha cobrado la parte demandante, esto es, los intereses brutos, ya fuera porque el banco anticipó (retuvo) una determinada suma en concepto de impuestos que corrían por cuenta de la beneficiaria de los mismos, ya porque hiciera pago líquido de lo restante (SAP Córdoba, sección 1ª, de 30 de enero de 2013), sin perjuicio de las gestiones que pueda realizar ante la administración tributaria para adecuar los ingresos reales de cada periodo impositivo tras el dictado de esta resolución.

4.- Asimismo, la parte demandante deberá restituir las acciones que le fueron entregadas en el canje, ya que la nulidad declarada se extiende al negocio jurídico de canje por acciones, de acuerdo con la doctrina de la propagación de los efectos de la nulidad a los contratos conexos. En este punto, debe tenerse en cuenta, en primer lugar, que, conforme a la jurisprudencia del TS, la obligación de restitución del objeto y del precio nace de la Ley y no del contrato que se declara nulo, por lo que ni siquiera es preciso que las partes hayan solicitado expresamente tal devolución, bastando con que se solicite la nulidad para que surja la consecuencia legalmente establecida, sin que suponga incurrir en incongruencia. En todo caso, en este caso sí ha sido solicitada la nulidad del canje. Y, en segundo lugar, que el TS, desde la ya antigua sentencia de 10 de noviembre de 1964, admite que es posible la propagación de la ineficacia contractual a otros actos que guarden relación con el negocio declarado inválido *«no sólo cuando exista un precepto específico que imponga la nulidad del acto posterior, sino también cuando... presidiendo a ambos una unidad intencional, sea el anterior la causa eficiente del posterior, que así se ofrece como la consecuencia o culminación del proceso seguido»*. En este caso, es

indudable la existencia de ese vínculo funcional, hasta el punto de la materialización del riesgo cuya existencia fue silenciada en el proceso de contratación es la causa del canje, de modo que la declaración de nulidad de la adquisición de las obligaciones subordinadas hace desaparecer la causa del canje, que queda así también invalidado (artículo 1275). Las STS de 22 de diciembre de 2009 y 17 de junio de 2010 han aplicado la propagación de los efectos de la nulidad de un contrato de inversión sobre los realizados posteriormente con el fin de minorar las pérdidas. Y a la misma conclusión se llegaría a través del artículo 1.208 del CC, que establece que la novación es nula si lo fuera también la obligación primitiva, salvo que la causa de nulidad sólo pueda ser invocada por el deudor, o que la ratificación convalide los actos nulos en su origen.

### **DÉCIMO.- Costas**

En virtud de lo dispuesto en el artículo 394 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, corresponde a la demandada el pago de las costas procesales.

Vistos los preceptos legales citados y demás de general y pertinente aplicación al caso, en nombre de S.M. el Rey y por la autoridad conferida por el pueblo español

### **FALLO**

Estimo la demanda presentada por **D<sup>a</sup> MILAGROS SALVADOR GARCÍA** contra **BANKIA S.A.** y en consecuencia:

- a) Declaro la nulidad de la orden de adquisición de obligaciones subordinadas fechada el 6 de mayo de 2010 e identificada en esta resolución, nulidad cuyos efectos se extienden al contrato de depósito o administración de valores firmado ese mismo día y al posterior canje de las obligaciones subordinadas por acciones de BANKIA S.A., con la correlativa obligación de la demandante de restituir las acciones que les fueron entregadas en el canje. El traspaso de la titularidad de las acciones canjeadas a BANKIA se realizará en la forma en que libremente acuerden las partes o en la que, en su caso, se determine en ejecución de sentencia, sin comisiones ni gastos a cargo de la parte demandante.
- b) Condeno a la demandada **BANKIA S.A.** a estar y pasar por esta declaración y a abonar a la parte demandante la suma de **72.000.- euros**, más el interés legal devengado desde el 6 de mayo de 2010; la parte demandante deberá restituir a Bankia S.A. el importe de los rendimientos percibidos (**9.014,79.- euros**), más el interés legal devengado desde las fechas de cobro de los cupones

trimestrales. A partir de la fecha de esta resolución, el interés aplicable a la primera cantidad será el legal incrementado en dos puntos. La diferencia entre ambas cantidades podrá compensarse cuando se determine la suma aplicable por intereses a cada una de las prestaciones que deben ser objeto de restitución.

c) Condono a la demandada al pago de las costas procesales.

Notifíquese la presente resolución a las partes en forma legal, haciéndoles saber que contra la misma cabe recurso de apelación ante la Audiencia Provincial, que se presentará por medio de escrito presentado en este Juzgado en el plazo de veinte días hábiles contados desde el día siguiente a la notificación. Para la presentación de dicho recurso es necesaria la constitución de depósito en la cuenta de depósitos y consignaciones del Juzgado, 81180, con los datos relativos al recurso y a la cuenta expediente, por importe de 50 euros, de acuerdo con lo establecido en la disposición adicional decimoquinta de la LOPJ y por el importe previsto en tal norma, lo que deberá ser acreditado a la formulación del recurso.

**Ábrase pieza separada a los efectos previstos en el artículo 247 LEC, en la que se resolverá sobre los efectos de la renuncia de la parte demandante a la declaración de los testigos propuestos.**

Así por esta mi sentencia lo pronuncio, mando y firmo.

E/.

**PUBLICACIÓN.-** Extendida y firmada esta sentencia por la Magistrada-Juez que la ha dictado, se notifica y archiva en la oficina judicial, dándole publicidad en la forma permitida u ordenada por la Constitución y las leyes. Doy fe.