

## JDO. 1A.INST.E INSTRUCCION N. 5 PALENCIA

SENTENCIA: 00243/2016

C/ ALONSO FERNÁNDEZ DE MADRID S/N (ANTIGUO INSS)

Teléfono: 979167747-979168954

Fax: 979-748137

Equipo/usuario: E3

Modelo: N04390

N.I.G.: 34120 41 1 2016 0001702

ORD PROCEDIMIENTO ORDINARIO 0000284 /2016

Procedimiento origen: /

Sobre RECLAMACION DE CANTIDAD

DEMANDANTE D/ña. [REDACTED]

Procurador/a Sr/a. [REDACTED]

Abogado/a Sr/a. [REDACTED]

DEMANDADO D/ña. [REDACTED]

Procurador/a Sr/a. [REDACTED]

Abogado/a Sr/a. [REDACTED]

### S E N T E N C I A    nº 243/16

**JUEZ QUE LA DICTA:** MAGISTRADO-JUEZ GALINDO ALAMAN.

**Lugar:** PALENCIA.

**Fecha:** veintitrés de noviembre de dos mil dieciséis.

**Demandante:** [REDACTED]

**Abogado/a:** [REDACTED]

**Procurador/a:** [REDACTED]

**Demandado:** BANCO POPULAR S.A..

**Abogado/a:** [REDACTED]

**Procurador/a:** [REDACTED]

### ANTECEDENTES DE HECHO.

**PRIMERO.** Que el día 9 de mayo de 2.016 se presentó demanda, en la que la parte demandante tras realizar las alegaciones y exponer los razonamientos jurídicos que estimó pertinentes concluyó suplicando al Juzgado dicte sentencia por la que estime íntegramente las pretensiones la actora y se declare:

1º.- La nulidad de las órdenes de suscripción por la concurrencia de error en el consentimiento de:

- Orden de Valores para la suscripción de Títulos de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en Acciones, serie I/2009 emisión de fecha 2 de octubre de 2.009, emitidas por el

Validez desconocida

Firmado por: JN GALINDO ALAMAN  
JEFATURA  
CN AL ADMINISTRACION PUBLICA  
SERIALNUMBER 33826504C

Popular Capital S.A. garantizados por Banco Popular Español, S.A. por un importe de cuarenta mil euros (40.000 euros).

- Orden de Valores para la Suscripción de Títulos de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en Acciones, Serie I/2009 emisión de fecha 5 de octubre de 2.009, emitidas por Popular Capital S.A. garantizados por Banco Popular Español, S.A. por un importe de 50.000 euros.

- Orden de Valores para la suscripción por canje de títulos de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles serie I/2009, canjeadas por bonos necesariamente convertibles en acciones de Banco Popular serie II72012, emisión de mayo de 2.012 y convertibles en acciones de Banco Popular el 25 de noviembre de 2.015, emitidas por Banco Popular Español S.A. por un importe de noventa mil euros (90.000 euros).

Todo ello con la subsiguiente retroacción de las posiciones jurídicas y económicas de los litigantes a la situación anterior a la fecha de formalización del contrato anulado, condenando a la entidad demandada a la efectiva devolución al actor del principal invertido en el producto, (90.000 euros) mas los intereses legales desde la fecha de contratación, con minoración de las cantidades percibidas por esta parte en concepto de cupones, aplicando idénticos intereses a esas cantidades y devolución a la demandada de las acciones de Banco Popular fruto de la conversión obligatoria de 25 de noviembre de 2.015 y los posible dividendos percibidos por dichas acciones.

2.- Subsidiariamente se declare la nulidad en virtud del artículo 6.3 y 7 del Código Civil, con la subsiguiente retroacción de las posiciones jurídicas y económicas de los litigantes a la situación anterior a la fecha de formalización del contrato anulado, condenando a la entidad demandada a la efectiva devolución al actor del principal invertido en el producto, (90.000 euros) mas los intereses legales desde la fecha de contratación, con minoración de las cantidades percibidas por esta parte en concepto de cupones, aplicando idénticos intereses a esas cantidades y devolución a la demandada de las acciones de Banco Popular fruto de la conversión obligatoria de 25 de noviembre de 2.015 y los posible dividendos percibidos por dichas acciones.

3.- Subsidiariamente se declare la nulidad de las ordenes de 2 de octubre de 2.009 y de 5 de octubre de 2.009, y de la del correspondiente Canje de 8 de mayo de 2.012, por la concurrencia de error obstativo en los actores, con la subsiguiente retroacción de las posiciones jurídicas y económicas de los litigantes a la situación anterior a la fecha de formalización del contrato anulado, condenando a la entidad

demandada a la efectiva devolución al actor del principal invertido en el producto, (90.000 euros) mas los intereses legales desde la fecha de contratación, con minoración de las cantidades percibidas por esta parte en concepto de cupones, aplicando idénticos intereses a esas cantidades y devolución a la demandada de las acciones de Banco Popular fruto de la conversión obligatoria de 25 de noviembre de 2.015 y los posible dividendos percibidos por dichas acciones.

4.- Subsidiariamente se declare la nulidad de las ordenes de 2 de octubre de 2.009 y de 5 de octubre de 2.009, y de la del correspondiente Canje de 8 de mayo de 2.012, por la concurrencia de dolo, con la subsiguiente retroacción de las posiciones jurídicas y económicas de los litigantes a la situación anterior a la fecha de formalización del contrato anulado, condenando a la entidad demandada a la efectiva devolución al actor del principal invertido en el producto, (90.000 euros) más los intereses legales desde la fecha de contratación, con minoración de las cantidades percibidas por esta parte en concepto de cupones, aplicando idénticos intereses a esas cantidades y devolución a la demandada de las acciones de Banco Popular fruto de la conversión obligatoria de 25 de noviembre de 2.015 y los posible dividendos percibidos por dichas acciones.

5.- Subsidiariamente se declare la nulidad de las ordenes de 2 de octubre de 2.009 y de 5 de octubre de 2.009, y de la del correspondiente Canje de 8 de mayo de 2.012, por falta de causa o falsedad de la misma, con la subsiguiente retroacción de las posiciones jurídicas y económicas de los litigantes a la situación anterior a la fecha de formalización del contrato anulado, condenando a la entidad demandada a la efectiva devolución al actor del principal invertido en el producto, (90.000 euros) más los intereses legales desde la fecha de contratación, con minoración de las cantidades percibidas por esta parte en concepto de cupones, aplicando idénticos intereses a esas cantidades y devolución a la demandada de las acciones de Banco Popular fruto de la conversión obligatoria de 25 de noviembre de 2.015 y los posible dividendos percibidos por dichas acciones.

6.- Subsidiariamente a lo anterior: Se declare que Banco Popular Español, S.A. ha realizado una defectuosa y negligente prestación del servicio de asesoramiento en la contratación de la orden al actor y declarando la resolución del contrato por incumplimiento de sus obligaciones legales y contractuales, de asesoramiento, información, diligencia y lealtad. Y se condene a satisfacer a la actora la indemnización de los daños y perjuicios sufridos, que se corresponden con el principal

invertido y los intereses legales desde la fecha de contratación, hasta la fecha de efectiva devolución, con minoración de las cantidades recibidas por esta pare en concepto de cupones, aplicando idénticos intereses a esas cantidades y devolución a la demandada de las acciones de Banco Popular fruto de la conversión obligatoria de 25 de noviembre de 2.015 y los posible dividendos percibidos por dichas acciones.

**SEGUNDO.** Admitida a trámite la demanda, por la parte demandada se presentó contestación en la que se oponía a las pretensiones deducidas de contrario, tras lo cual se citó a las partes a la Audiencia Previa que tuvo lugar el día y hora señalados.

**TERCERO.** Que practicada en el juicio la prueba que fue admitida como pertinente, con el resultado que ha de verse en las actuaciones, quedaron los autos sobre la mesa de Su Señoría para el dictado de la oportuna resolución.

**CUARTO.** Que en la tramitación de este procedimiento se han observado las prescripciones legales.

#### **FUNDAMENTOS DE DERECHO.**

**PRIMERO.** Ejercita el actor [REDACTED], al amparo de los artículos del Código Civil que cita, la Ley Sobre Condiciones Generales de la Contratación ley 7/1998 de 13 de abril, el Texto Refundido de la Ley General Sobre Consumidores y Usuarios aprobado por Decreto Legislativo 1/2007 de 16 de noviembre, los artículos 78 bis, 79 y 79 bis de la Ley de Mercados de Valores 24/1998 de 28 de julio en la redacción dada por la ley 47/2007 de 19 de diciembre, el R.D. 629/1993 de 3 de mayo sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, el R.D. 217/2008 de 15 de febrero y la ley 35/2003 de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva y su Reglamento aprobado por el R.D. 1309/2005 de 4 de noviembre, contra la entidad BANCO PULAR ESPAÑOL, S.A. las acciones que de forma escalonada se enuncian en el súplico de su escrito rector, tal como se ha reproducido en el antecedente de hecho primero de la presente resolución en relación con la Orden de Valores para la suscripción de Títulos de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en Acciones, serie I/2009 emisión de fecha 2 de octubre de 2.009, emitidas por el Popular Capital S.A. garantizados por Banco Popular Español, S.A. por un importe de cuarenta mil euros (40.000 euros) la Orden de Valores para la Suscripción de Títulos de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en Acciones, Serie I/2009 emisión de fecha 5 de octubre de 2.009,

emitidas por Popular Capital S.A. garantizados por Banco Popular Español, S.A. por un importe de 50.000 euros y contra la Orden de Valores para la suscripción por canje de títulos de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles serie I/2009, canjeadas por bonos necesariamente convertibles en acciones de Banco Popular serie II/2012, emisión de mayo de 2.012 y convertibles en acciones de Banco Popular el 25 de noviembre de 2.015, emitidas por Banco Popular Español S.A. por un importe de noventa mil euros (90.000 euros).

En el supuesto de que se declarara las nulidades pretendidas de los contratos litigiosos, solicita la demandada, la devolución de la cantidad inicialmente invertida con sus intereses legales, desde la fecha de contratación del producto, restituyendo a su vez la actora, las cantidades percibidas en concepto de cupones durante la vida de los productos, cantidades que, así mismo devengarán el interés legal del dinero a favor de la demandada.

Alega la demandante en su escrito rector entre otras muchas consideraciones, que, no se trata de un inversor profesional, que carece de formación necesaria para comprender el producto financiero contratado, respecto al que no dan el perfil de idoneidad ni de conveniencia requerido en el cliente minorista. Afirma que contrataron el producto de referencia, motivados por el ofrecimiento, asesoramiento, recomendación, información y confianza recibida del personal de la entidad financiera. La realidad, sin embargo, fue bien distinta, en cuanto la entidad demandada, comercializó un producto financiero complejo y de riesgo en contra de la idoneidad de la actora, incumpliendo su deber de respeto a las condiciones de comercialización al minorista al que previamente asesoran en la contratación de este tipo de productos, sin informar debidamente al cliente, en relación con las características, estructura y riesgos específicos que asumía con su adquisición.

Frente a esta pretensión la entidad demandada [REDACTED], tras invocar la excepción de caducidad alega, entre otras consideraciones, que la actora únicamente buscaba desligarse unilateralmente de un contrato que le ha dejado de ser ventajoso, por un cambio en la coyuntura económica. Por otro lado entiende que nunca habría una nulidad radical al no haberse vulnerado normativa alguna imperativa en relación con la información facilitada y porque no ha habido ausencia de consentimiento por no ser cierto que no se hubiera facilitado la información debida.

La entidad financiera cumplió con obligaciones de información legalmente establecidas, entregando la documentación

informativa requerida por la normativa vigente. Por otro lado, sigue indicando, nunca asumió labores de asesoramiento, sino sólo de administración y depósito de valores y recepción y transmisión de órdenes al amparo del artículo 63 apartados 1 a) ,1 b) y 2 a) de la Ley de Mercados de Valores, lo que por un lado no generó al cliente obligación de pago alguno de obligaciones y respecto al Banco suponía un menor compromiso a la hora de analizar la conveniencia del producto para el cliente .A pesar de todo ello no es cierto que no existiera una comercialización no informada. En el presente supuesto los empleados del Banco Popular se limitaron a informar al demandante, de las alternativas de inversión existentes en el mercado, decidiendo este el producto que quiere comprar.

Entiende la demandada que la actora conocía los riesgos del producto, sin que para comprenderlos se exijan conocimientos específicos en materia financiera, y a pesar de ello lo contrataron por su elevada rentabilidad, superior a cualquier plazo fijo. La actora tenían capacidad de obra y leer y comprender perfectamente lo que se les explicó previamente a la contratación. No tenían un perfil conservador, tradicional o alejado del riesgo, como demuestra el gran número de productos financieros complejos que ha contratado a lo largo de los años.

Entiende la demandada que no ha existido ni un incumplimiento grave y esencial ni tampoco circunstancial de las obligaciones de información por parte del Banco Popular y en todo caso el error debe ser probado por quien lo alega y de haberse producido, no sería invencible ya que se podría haber salido fácilmente de él solicitando a la entidad o recabando información sobre el producto fácilmente accesible.

**SEGUNDO.** Con carácter previo al análisis del fondo de la cuestión planteada, debe analizarse la excepción procesal de caducidad de la acción, esgrimida por la parte demandada, debiendo dejarse, al respecto, constancia clara, que tal excepción, al fundarse en el artículo 1.301 del Código Civil, por el trascurso de 4 años señalados en dicho precepto, solo puede referirse a la acción de anulabilidad, ejercitada en la demanda, sin que la misma se refiera, ni pueda afectar a las acciones, de nulidad absoluta, por ser imprescriptible y resolución contractual, con indemnización de daños y perjuicios, al amparo de los artículos 1.101 y 1.124 del Código Civil, que no se verían afectadas por dicho plazo.

Por ello y respecto a la mencionada acción de nulidad por vicios del consentimiento, es cierto que la Sentencia del Tribunal Supremo de 12 de enero de 2.015, interpretando el artículo 1.301 del Código Civil, se declaraba: *«Al interpretar hoy el artículo 1.301 del Código Civil en relación a las acciones que persiguen la anulación de un contrato bancario o*

de inversión por concurrencia de vicio del consentimiento, no puede obviarse el criterio interpretativo relativo a " la realidad social del tiempo en que [las normas] han de ser aplicadas atendiendo fundamentalmente al espíritu y finalidad de aquéllas ", tal como establece el art. 3 CC .

»(...) En la fecha en que el art. 1301 CC fue redactado, la escasa complejidad que, por lo general, caracterizaba los contratos permitía que el contratante aquejado del vicio del consentimiento, con un mínimo de diligencia, pudiera conocer el error padecido en un momento más temprano del desarrollo de la relación contractual. Pero en el espíritu y la finalidad de la norma se encontraba el cumplimiento del tradicional requisito de la "actio nata", conforme al cual el cómputo del plazo de ejercicio de la acción, salvo expresa disposición que establezca lo contrario, no puede empezar a computarse al menos hasta que se tiene o puede tenerse cabal y completo conocimiento de la causa que justifica el ejercicio de la acción. Tal principio se halla recogido actualmente en los principios de Derecho europeo de los contratos (art. 4:113).

»En definitiva, no puede privarse de la acción a quien no ha podido ejercitarla por causa que no le es imputable, como es el desconocimiento de los elementos determinantes de la existencia del error en el consentimiento.

»Por ello, **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, 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».

Conforme a esta doctrina, que fue posteriormente ratificada en STS de 7 de julio de 2.015 , deviniendo en jurisprudencia, el comienzo del plazo de ejercicio de la acción de anulación por vicio en el consentimiento no podía computarse sino desde que la parte demandante conoció la circunstancia sobre la que versa el error vicio que invoca como motivo de anulación.

Atendiendo a esta doctrina y teniendo en cuenta las especiales peculiaridades de producto financiero complejo comprado por el actor, no podemos sino establecer que el momento en el que el [REDACTED] pudo o debió tener pleno conocimiento del producto

que había adquirido y de los riesgos inherente al mismo, no es otro, que el momento en que se produjo la conversión de los Bonos en acciones, tal como mas adelante se explicará con mas detalle. Es en dicho momento es cuando se manifiestan con claridad los efectos del pactado precio de conversión, y su relación con el precio de mercado de las acciones de la entidad hoy demandada, todo ello en relación con la situación financiera de la Sociedad en la que se ha participado.

El hecho de que se hubieran manifestado valores negativos en la inversión, puede no suponer un cabal conocimiento de la naturaleza y efectos de los productos de referencia, en cuanto, no existe una real conversión en dinero, que se manifiesta con mayor claridad, una vez que se convierten los bonos en acciones, que son los títulos que marcan el valor real y final de la inversión.

Por ello, fijándose como día inicial del cómputo de plazo de caducidad el de la conversión de los bonos en acciones operado el día 25 de noviembre de 2.015, la acción referida, no habría caducado al no haber transcurrido cuatro años desde la interposición de la demanda.

**TERCERO.** Tal como queda constancia, a la vista de los documentos 2 A, 2 B y 3 de los con la demanda, el demandado adquirió, mediante la suscripción de las consiguientes órdenes de compra, los siguientes productos financieros: El día 2 de octubre de 2.009, 40 títulos de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en Acciones, serie I/2009, emitidos por el Popular Capital S.A. garantizados por Banco Popular Español, S.A. por un importe de cuarenta mil euros (40.000 euros) y el día 5 de octubre de 2.009, 50 títulos de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en Acciones, Serie I/2009, emitidos también por Popular Capital S.A. garantizados por Banco Popular Español, S.A. por un importe total de 50.000 euros.

Todos esos títulos fueron canjeados el día 8 de mayo de 2.012 por bonos necesariamente convertibles en acciones de Banco Popular serie II/2012, emisión de mayo de 2.012 y convertibles en acciones de Banco Popular el 25 de noviembre de 2.015, emitidas por Banco Popular Español S.A. por un importe de noventa mil euros (90.000 euros).

Como este Tribunal viene indicando en asuntos similares al que ahora nos ocupa, para la resolución de presente pleito, resulta de especial trascendencia dejar plena constancia, del tipo de producto ante el que nos encontramos, sus características, función y eficacia, aspectos estos importantes, para precisar, por un lado, el nivel de información que exigía su real

comprensión, tanto por exigencia normativa, como de las llamadas buenas prácticas bancarias, así como, por otro lado, su idoneidad, como producto de inversión, en atención a las características de ahorrador que las suscribió. También resulta de especial trascendencia determinar las características concretas del cliente al que se vende el producto, sus expectativas, perfil de inversión, conocimientos y experiencia en la contratación financiera, aspecto este, también determinante, no solo de las obligaciones de información, diligencia y atención que pesan sobre el comercializador, sino también, a la hora de valorar si realmente existió o pudo existir error en la formación de su voluntad y por ende de su consentimiento. Por último, debe tenerse también en cuenta, el tipo de relación que se estableció entre el cliente y la entidad financiera, aspecto que marca de forma determinante la obligaciones de esta última hacia aquel, sino también el grado de exigencia con que debe ser analizada la conducta y actuación del comprador.

Dicho con otras palabras y teniendo en especial consideración la postura adoptada por la Audiencia Provincial de Palencia en supuestos parecidos a los que nos ocupan, este Juzgador entiende que, para la resolución de la cuestión que ahora nos ocupa, debe ponderarse especialmente, por un lado, cuales son las características del producto bancario objeto de contratación, y por otro lado, cuales son las exigencias de información que impone a la entidades de crédito que comercializan tales productos, no solo la normativa que resulta aplicable, sino también los principios de claridad y transparencia que inspiran las buenas prácticas y usos financieros, y ello en cuanto, además de haber sido establecidos para conceder una especial protección a los clientes bancarios, sobre todo cuando como en el presente supuesto sucede no son profesionales en los términos establecidos por el artículo 78 bis de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, debe considerarse especialmente que, el ordenamiento y la práctica bancaria ha estimado tal información conveniente y necesaria para la comprensión de los productos financieros de referencia, que, como luego se explicará con mas detalle, revisten una especial complejidad.

En cuanto al tipo concreto de los productos ante los que nos encontramos, y conforme se desprende de la documental aportada se trata de Bonos Subordinados Convertibles en Acciones. Se trata, tal como se indica en el Informe Pericial aportado como documento 24 de la demanda, elaborado por el economista Don [REDACTED] de un instrumento financiero híbrido y complejo de vencimiento incierto, subordinado, con múltiples y

elevados riesgos, de muy reducida liquidez y con un inherente conflicto de intereses.

Son instrumentos híbridos en cuanto tienen rasgos propios de renta fija y renta variable y son representativos de deuda titulizada, si bien obran como capital o fondos propios del emisor. Son igualmente complejos atendiendo a la definición y los criterios establecidos por la CNMV los "Bonos I/2009 y II/2012" son un instrumento financiero complejo, en cuanto según están estructurados, suponen dificultad para comprender su naturaleza y riesgos. Los Bonos incluyen derivados implícitos, concretamente Opciones Put "venta" a favor del tenedor en el caso de los "Bonos I/2009" y además Opciones Call "compra" a favor del emisor en el caso de los "Bonos II/2012".

En nuestro caso, estamos ante un instrumento que combina hasta tres instrumentos en uno. Por una parte los Bonos, que han de ser canjeados por Obligaciones Subordinadas y por otra éstas que, finalmente se convertirán en acciones del Banco. Cabe subrayar que el tenedor de los títulos asume todos y cada uno de los riesgos propios de cada instrumento en cada momento concreto.

De esta forma, podríamos calificarlo incluso como un instrumento estructurado según la CNMV -"Consisten en la unión de dos o más productos financieros en una sola estructura. Normalmente, lo más común suele ser un producto de renta fija más uno o más derivados. Estos productos son de carácter complejo y cuentan con elevado riesgo"-.

Son de múltiples y elevados riesgos. Los bonos subordinados analizados están sujetos a una multiplicidad de riesgos inherentes, todos ellos de un grado excepcionalmente elevado. Los derivados de la propia naturaleza del instrumento: Riesgo de no percibir las remuneraciones, de descenso en la cotización de las acciones, de variación del precio de conversión, de mercado, de liquidez, de calificación crediticia, de variación en la calidad crediticia o rating, de tipo de interés y riesgo de subordinación. Y los derivados del garante de los bonos: Riesgo de crédito, de mercado, de tipo de interés y de liquidez.

Como se dice en el informe referido todos estos riesgos se encuentran interrelacionados, y de un grado significativamente elevado manifestándose aún más agravados para la emisión de recompra. Esto se hacía patente debido a las exigencias patrimoniales de Banco Popular en particular y al complicado contexto macroeconómico que atravesaba el financiero español en general. Prueba de esto último es el Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento

de los recursos propios de las entidades de crédito. Con éste se inician procesos de integración entre entidades para reforzar su estructura financiera, ya que se llega a dudar incluso de la viabilidad del propio sistema y de algunas entidades en particular.

El Perito [REDACTED] explica en su informe el funcionamiento de estos bonos de la siguiente manera: Banco Popular emite los Bonos, por lo que se convierte en deudor y garante de la emisión. El cliente adquiere los Bonos por un valor nominal de 1.000€/título asumiendo la posición de inversor o acreedor de la entidad. Sólo si existen beneficios distribuibles suficientes, Banco Popular paga la remuneración trimestral de los cupones a los tenedores de los títulos. Cuando llega la fecha de vencimiento, los bonos se convierten en acciones del Banco según la siguiente relación de conversión. Los Bonistas reciben un número determinado de acciones, que se obtiene de dividir el importe nominal de los bonos suscritos entre el precio de conversión establecido (éste varía cada vez que se lleven a cabo ampliaciones y reducciones de capital). Por tanto, es obvio que del precio de conversión al que se materialice la operación al vencimiento, se obtiene una pérdida o ganancia respecto la cantidad inicialmente invertida. Antes de llegar el vencimiento de los Bonos I/2009, (23 de octubre de 2013), Banco Popular decide realizar una emisión de recompra de los mismos con el objetivo de reforzar sus recursos propios y para que los nuevos bonos emitidos pudieran computar como recursos propios a partir del 1 de enero de 2013, debido a los cambios introducidos por Basilea III. Fueron denominados "Bonos subordinados obligatoriamente convertibles en acciones de Banco Popular serie II/2012". Éstos poseían las mismas características básicas que los anteriores pero eran de un riesgo superior por varias condiciones introducidas en el propio instrumento en particular, y por el crítico contexto macroeconómico en general existente en el momento de la emisión.

En cuanto a los riesgos derivados del instrumento, también son relacionados en el informe referido, que debe darse por bueno al no haberse contradicho por ninguna otra prueba. Éstos riesgos vienen determinados principalmente por su naturaleza, si bien, es preciso apuntar que están estrechamente relacionados e influenciados por los factores de riesgo del garante.

1. Riesgo de no percibir las remuneraciones.

De acuerdo con las "Notas de Valores" los tenedores de los Bonos asumen el riesgo de no percibir los intereses trimestrales de los cupones si así lo decide, a su sola

discreción, el consejo de administración de Grupo Banco Popular atendiendo a criterios de solvencia.

2. Riesgo de descenso en la cotización de las acciones.

3. Riesgo de variación del precio de conversión. Aspecto fundamental que no se explica adecuadamente en las "Notas de Valores". Es necesario decir que si el precio de conversión es superior al precio al que coticen las acciones en la fecha de vencimiento, estará obteniendo acciones a un precio superior al de mercado y por tanto experimentará una pérdida tras su venta. Por el contrario, si el precio de conversión es inferior al precio de las acciones del Banco, estará obteniendo acciones "más baratas" que su precio en el mercado secundario, por tanto al venderlas tendrá un beneficio.

A pesar de que el precio de conversión es fijo desde la fecha de desembolso de la primera emisión. Éste podía variar al alza o a la baja cada vez que se produjeran movimientos en el accionariado del Banco

Debido el contexto macroeconómico convulso en el que los Bonos fueron emitidos, este tipo de operaciones estaban a la orden del día. Si a ello añadimos la necesidad de Banco Popular de reforzar su estructura patrimonial, el riesgo de que el precio de conversión se viese alterado era especialmente elevado.

En efecto, así fue: entre la primera emisión y la emisión de recompra se produjeron 3 ajustes del precio de conversión inicialmente fijado por aumentos de capital. Y desde la oferta de recompra de los Bonos I/2009 han tenido otros 5 aumentos de capital y una agrupación de accionistas (contrasplit)<sup>35</sup>. Ésta última incrementó el precio de conversión en cinco veces, pasando de 3,64 a 18,20 euros. Eso se traduce en una pérdida latente del 60% del valor de los Bonos II/2012.

4. Riesgo de Mercado.

Los Bonos al cotizar en un mercado (BMERF), están expuestos a las fluctuaciones de sus precios.

En el caso de que el suscriptor de los títulos desee recuperar su inversión antes del vencimiento, tendrá que venderlos en el mercado, asumiendo el riesgo de que el precio al que se negocien sea inferior al de compra.

Dado el escaso volumen de negociación de este mercado, la extraordinaria situación económica en particular en el año 2009-2012 y las nada halagüeñas perspectivas de los expertos y autoridades económicas y monetarias. La probabilidad de que el precio de estos títulos en el futuro cotizase por debajo del inicial (1.000€) puede decirse, cuando menos, real.

#### 5. Riesgo de liquidez.

#### 6. Riesgo de calificación crediticia de la emisión.

Ninguna de las dos emisiones fue objeto de calificación crediticia por parte de las Agencias de Rating.

Por otra parte, en ambas "Nota de Valores" y "Trípticos Resumen", se omiten las calificaciones tanto, de la fortaleza financiera del emisor como las de los productos híbridos o deuda subordinada de Banco Popular.

#### 7. Riesgo de variación en la calidad crediticia.

Una rebaja de los ratings asignados al emisor y/o garante o a la deuda subordinada, supone que los títulos se perciben con mayor riesgo por lo que, para una misma rentabilidad, se reduce su atractivo y por tanto, su valor de mercado.

En este caso habrá que atender a la probabilidad de que las calificaciones asignadas a los productos híbridos de Banco Popular bajen de escalón. Este parámetro lo miden los Outlooks o Perspectivas que las Agencias otorgan a cada calificación.

El OUTLOOK O PERSPECTIVA otorgada a los productos híbridos emitidos por Banco Popular era Negativa (NEG).

Categorías que fueron alcanzadas en 2012, al realizarse la "Emisión de canje", tal y como nos indica el correspondiente Hecho Relevante<sup>41</sup>.

De esta forma, podemos afirmar, que el Riesgo de variación en la calidad crediticia era tremendamente significativo y elevado, vista la perspectiva atribuida. Perspectiva que se hizo realidad con la "Emisión de canje".

#### 8. Riesgo de tipo de interés.

La rentabilidad asociada a los "Bonos Subordinados I/2009" está indexada al Euribor 3 meses. Por lo que, una bajada de tipos afectará negativamente a la remuneración periódica y por ende a su valor de mercado.

#### 9. Riesgo de subordinación.

Explicado ya anteriormente, este factor de riesgo vendrá derivado de la probabilidad de insolvencia de la entidad emisora. Los bonistas, se sitúan por detrás de los acreedores comunes y privilegiados en el orden de prelación a la hora de reclamar su inversión en caso de producirse un evento de contingencia.

#### 5.2.2. Factores de riesgo del Emisor:

Éstos están estrechamente relacionados con los factores de riesgo del instrumento explicados. Los factores de riesgo del Emisor van asociados a la solvencia de éste, y con ello a la capacidad para hacer frente a sus obligaciones, por lo que

afectan directamente al tenedor de sus títulos. En cuanto a los riesgos estructurales inherentes a la actividad bancaria, serían los siguientes:

1. Riesgo de crédito
2. Riesgo de mercado
3. Riesgo de tipo de interés.
4. Riesgo de liquidez.

En suma y a modo de conclusión nos encontramos ante productos sumamente complejos y con un altísimo riesgo, solo para el comprador.

**CUARTO.** La consecuencia jurídica, del tipo de producto financiero ante el que nos encontramos, es la prevista por el propio art. 79 bis de la Ley del Mercado de Valores, 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, como es el caso. La empresa de servicios de inversión -entre las que se incluyen las entidades de crédito- que asesore, coloque, comercialice o preste cualquier clase de servicio de inversión sobre tales valores complejos debe cumplir determinadas obligaciones, y entre ellas, por lo que ahora interesa, una obligación de **información imparcial, clara y no engañosa**.

Deber de información reduplicado cuando de consumidores y usuarios se trata. Consumidores minoristas, que, según lo dispuesto ya en el art. 13 Ley 26/1984, de 19 de julio, para la defensa de los consumidores y usuarios, o en su Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2007, art. 60, debe existir una información previa al contrato, relevante, veraz y suficiente sobre las características esenciales y en particular sobre sus condiciones jurídicas y económicas. Información comprensible y adaptada a las circunstancias.

La regulación que en la actualidad se aplica a estos productos financieros, no es sino reflejo de la voluntad del legislador, de incrementar, las exigencias de información y comercialización en relación con los mismos, precisamente, dadas sus especiales características, entre las que destaca su complejidad y su elevado riesgo. Como exponente de ello se puede citar la actual redacción de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, en su redacción dada, por lo que al caso interesa (especialmente los arts. 78 y siguientes) por la Ley 47/2007 de 19 de diciembre, que modificó la Ley del Mercado de Valores. regulación.

Ha de recordarse que mediante esta Ley se traspuso a nuestro Ordenamiento jurídico la Directiva 2004/39 CE, sobre Mercados

de Instrumentos Financieros, conocida por sus siglas en inglés como MiFID (Markets in Financial Instruments Directive), que fue desarrollada por medio del Real Decreto, 217/2008, de 15 de febrero. Mediante esta nueva regulación se profundizó en la finalidad de reforzar la protección de la clientela a través del incremento y mejor definición de los deberes a cargo de las entidades financieras. Entre estos deberes destaca, como pieza fundamental en el sistema de tutela del interés general, la necesaria clasificación singular de los clientes en función de sus conocimientos financieros, previa a la perfección de ningún contrato que tuviera por objeto alguna de las operaciones reguladas por la Ley.

Por su claridad no está de mas citar la reciente sentencia del Tribunal Supremo de 20 de enero de 2.014, que al tratar de la información precisa que se debe prestar sobre los instrumentos financieros indica: "El art. 79 bis LMV regula los deberes de información que recaen sobre las entidades financieras que presten estos servicios de inversión. Estos deberes no se reducen a que la información dirigida a sus clientes sea imparcial, clara y no engañosa (apartado 2), sino que además deben proporcionarles, "de manera comprensible, información adecuada sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión", que "deberá incluir orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias " (apartado 3).

El art. 64 RD 217/2008, de 15 de febrero, regula con mayor detalle este deber de información sobre los instrumentos financieros y especifica que la entidad financiera debe "proporcionar a sus clientes (...) 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 ". Y aclara que esta descripción debe "incluir una explicación 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 ".

En su apartado 2, concreta que " 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 tipo de 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 a ese tipo de instrumento ".

**SEXTO.** En cuanto al tipo de cliente ante el que nos encontramos, cuestión determinante para establecer los concretos deberes de información que incumbían a la comercializadora, así como para ponderar el grado de comprensión de la información facilitada por parte del cliente, no cabe duda, que en el presente supuesto la actora debe calificarse como minorista, en cuanto, no se acredita en autos, que, tuviera algún tipo de formación financiera, o experiencia los mercados financieros, sin que reúna tampoco ( o al menos no se ha acreditado), las condiciones establecidas en el apartado c) del punto 3º del artículo 78 de la Ley de Mercado de Valores. Nos encontramos ante un particular, que intentaba invertir sus ahorros, con estudios básicos dedicados profesionalmente a la agricultura

El hecho de que el demandante, hubiera contratados otros productos financieros y de inversión como acciones, fondos de inversión, participaciones preferentes, no acredita en lo mas mínimo la presencia de un conocimiento o una formación específica en esta materia, en cuanto, los productos mencionados, al menos en lo que se refiere a las acciones, a las que hacer referencia la demandada, resultaban habituales, y de contratación frecuente por parte de los ahorradores, que "colocaban" sus fondos en dichos productos, guiados la mayor parte de los casos por el consejo de la entidades de inversión a las que acudían. La contratación de dichos productos no supone por si, la existencia de mas conocimientos o información que las Cajas o Bancos hubieran proporcionado en cada caso, información que en este pleito se desconoce, tanto en cuanto a su existencia como en cuanto su alcance.

Tampoco el hecho de que se hubiesen contratado dichos productos supone, la existencia de una intención especulativa o un perfil arriesgado en busca de beneficios rápidos y cuantiosos, sobre todo si se tiene en cuenta que no consta en las actuaciones ni la existencia de grandes movimientos de capital, ni la contratación continua y permanente de este tipo de productos, comprando y unos y vendiendo otros de forma frecuente. Nos encontramos, en el presente caso, con la simple inversión o

depósito de los ahorros, con la intención, claro está de obtener el mayor de los beneficios.

El perito Economista [REDACTED], desde una perspectiva técnico económica, entiende, igualmente, que Don [REDACTED] pertenece a la categoría cliente "MINORISTA". Indica en su informe que "según el Anexo II de la directiva MiFID, derivado del carácter "minorista" a priori se presume que no posee "(...) la experiencia, los conocimientos y la cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y para valorar correctamente los riesgos inherentes a dichas decisiones". En consecuencia, necesitará de información suficiente y adecuada para la comprensión del concreto instrumento".

Entiende igualmente dicho perito que "a la vista de la información obtenida y aplicando los criterios establecidos por la CNMV, resulta sobre el perfil del Sr. Revilla en relación con el instrumento financiero analizado:

- De facto, falta de experiencia y conocimientos relevantes derivados de su formación académica y/o experiencia profesional.

- Falta de experiencia y conocimientos relevantes derivados de contrataciones anteriores de instrumentos financieros complejos.

De esta forma, se concluye la NO CONVENIENCIA del instrumento financiero, BONOS SUBORDINADOS, para el perfil analizado, DON [REDACTED]. Perfil que resulta ser CONSERVADOR E INEXPERTO".

En el presente caso, siendo, como se dijo, el demandante minorista, resulta evidente, que la Entidad de Crédito, hoy demandada, tenía, como empresa de inversión, un especial deber de información frente a él, que se debía manifestar, tanto en la fase precontractual, mediante un asesoramiento, personalizado, completo, exhaustivo, en atención a sus características particulares, como la fase contractual propiamente dicha, mediante la entrega de la documentación exigible y necesaria.

Así, en primer lugar, la entidad demandada debía recabar de su cliente, los datos precisos sobre sus **conocimientos y experiencia** en el sector, sobre su situación financiera y sobre los objetivos de inversión que perseguía, todo ello con el objeto de ofrecerle el producto mas adecuado a sus características, así como con el fin de proporcionarle la información acorde con sus propios conocimientos, experiencia y formación. No consta sin embargo, en el caso enjuiciado, que los empleados de la demandada procedieran de esta manera, dato, que se puede objetivar, con el hecho real, de que se ofreció, al Sr. Revilla, un producto, que para nada se adecuaba a sus

características ni respondía a sus expectativas, como mas adelante se concretará, sobre todo si se tiene en cuenta, que nos encontramos ante un cliente, que, trababa de invertir sus ahorros, y respecto al que, como ya se ha expuesto, no consta en autos, que tuviera algún tipo de experiencia en inversiones financiera, así como una formación específica en el campo al que nos estamos refiriendo.

También conforme a la normativa citada, la entidad comercializadora debería haber mantenido adecuadamente informados a su cliente sobre los riesgos conexos a este tipo de instrumento financiero, realizando una descripción general de la naturaleza, de las características del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos del instrumento tal como han sido descritos; todo ello de una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pudiera tomar decisiones de inversión fundadas. Es decir no se trata de juzgar sobre la legalidad del producto, ni sobre el resultado final del mismo, sino del proceso seguido para su comercialización, para valorar si el cliente fue informado y conocía realmente lo que adquirió.

Como apunta la SAP de Barcelona de 4 de diciembre de 2009 , que si bien es cierto "no puede exigirse un resultado concreto de la obligación derivada del contrato, puesto que en todo caso quien tiene la última palabra sobre la inversión es el cliente, no lo es menos que la decisión del inversor sólo puede correr con los riesgos de la operación si el gestor le informa de todos los extremos por él conocidos, que puedan tener relevancia para el buen fin de la operación, en otras palabras, sólo puede hacerse responsable al cliente del desafortunado resultado de la inversión si el gestor en su comisión, ha desempeñado sus obligaciones diligentemente... y a fin de determinar la manera en que dicha información, debe hacerse llegar a sus clientes de forma adecuada, los apartados 6 y 7 del mismo precepto (art. 79 LMV) establecen la obligación por parte de la entidad, en función del tipo de prestación ofrecida, de obtener información sobre el cliente, sus conocimientos y experiencia en el ámbito de la inversión".

A su vez, tal como indica la Audiencia Provincial de Palma de Mallorca en su sentencia de 28 de febrero de 2.013, las entidades son las que diseñan los productos y las que los ofrecen a sus clientes y, por ello, deben realizar un esfuerzo adicional, tanto mayor cuanto menor sea el nivel de formación financiera del cliente a fin de que éste comprenda el alcance de su decisión, si es o no adecuada a sus intereses y se le va a poner o colocar en una situación de riesgo no deseada; pues, precisamente, la formación de voluntad negocial y la prestación

de un consentimiento libre, válido y eficaz exige necesariamente haber adquirido plena conciencia de lo que significa el contrato que se concluye y de los derechos y obligaciones que en virtud del mismo se adquieren, lo cual otorga una importancia relevante a la negociación previa y a la fase precontractual, en la que cada uno de los contratantes debe obtener toda la información necesaria para poder valorar adecuadamente cuál es su interés en el contrato proyectado y actuar en consecuencia, de tal manera que si llega a prestar su consentimiento y el contrato se perfecciona lo haga convencido de que los términos en que éste se contrata responde a su voluntad negocial y es plenamente conocedor de aquellos a los que se obliga y de lo que va a recibir a cambio.

**SEPTIMO.** Como se adelantó, en los fundamentos anteriores, en el presente supuesto, nos encontramos ante una cliente, sin una formación específica en el campo de la contratación bancaria, y sin conocimientos acreditados en la inversión de productos financieros complejos, en consecuencia, conforme a la Ley de Regulación del Mercado de Valores ante un cliente **minorista**, al que, como tal la normativa vigente en la materia, le confiere una especial protección, imponiendo específicos y amplios deberes de información a la entidades comercializadoras o intermediarias de este tipo de productos.

Sobre el tema de la necesaria información y asesoramiento que se han de proporcionar, las entidades financieras, a sus clientes, se ha de tener igualmente en cuenta, **que la carga probatoria acerca de tal extremo debe pesar sobre el profesional financiero (artículo 217 de la Ley de Enjuiciamiento Civil)**, respecto del cual la diligencia exigible no es la genérica de un buen padre de familia, sino la específica de un ordenado empresario, y representante leal en defensa de sus clientes (en este sentido se han pronunciado, sentencias de la Audiencia Provincial de Palencia de 18 de julio de 2.014, Audiencia Provincial de Burgos -sección 3ª- de 4 de diciembre de 2010 y de la Audiencia Provincial de Asturias -sección 5ª- de 16 de diciembre de 2010, entre otras muchas)

Pese a las especiales exigencias de información que incumbían a la demandada, dada las características del inversor hoy demandante, al que ofrecieron el producto que estaban comercializando, de la prueba practicada en el presente pleito no se desprende, que este recibiera una información completa y suficiente, para comprender, la naturaleza jurídica, el alcance y las características del producto que estaba adquiriendo, faltando, en consecuencia, los elementos necesarios para la correcta formación de su voluntad contractual, que, por ello

estaba totalmente viciada. No resulta acreditado, en consecuencia, que los empleados de la entidad demandada, dieran debido cumplimiento a la obligación de asesoramiento e información, que les venía impuesta tanto por la normativa vigente, como por los principios derivados las buenas prácticas bancarias, que exigen una actuación conforme a la buena fe negocial, transparencia y lealtad, normas de actuación que, en el presente caso brillaron por su ausencia, como mas adelante se explicará.

La formación de voluntad negocial y la prestación de un consentimiento libre, válido y eficaz exige necesariamente haber adquirido plena conciencia de lo que significa el contrato que se concluye y de los derechos y obligaciones que en virtud del mismo se adquieren, lo cual otorga una importancia relevante a la negociación previa y la fase precontractual, en la que cada uno de los contratantes debe obtener toda la información necesaria para poder valorar adecuadamente cual es su interés en el contrato proyectado y actuar en consecuencia, de tal manera que si llega a prestar su consentimiento y el contrato se perfecciona lo haga convencido de que los términos en que éste se contrata responde a su voluntad negocial y es plenamente conocedor de aquellos a los que se obliga y de lo que va a recibir a cambio, lo que no ocurre en el presente caso.

El hecho de que se presente y conste en autos una serie de documentos firmados por el demandante, no acredita en absoluto que la información proporcionada por los empleados de Banco Popular Español, fuera suficiente, veraz y completa, en los términos exigidos por la normativa que ha sido mencionada.

Constan en las actuaciones la existencia de una serie de documentos firmados por el actor: Tres órdenes de valores (una de ellas de canje), el "Tríptico Resumen" Condiciones de la Emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables en acciones de Banco Popular I/2009 y el "Tríptico Resumen" Condiciones de la Emisión de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en acciones de Banco Popular II/2012.54.

Tal como se acredita mediante el informe pericial aportado con la demanda y al que nos venimos refiriendo, dichos documentos no contienen información suficiente, sobre la naturaleza, alcance y riesgos del producto que el cliente estaba adquiriendo.

Así respecto a las dos primeras Órdenes de valores, indica el Perito Sr. Morales, que son "de carácter genérico, no hace

alusión, si quiera de forma somera, a la naturaleza y los riesgos del instrumento. Tampoco hay mención alguna sobre el carácter de SUBORDINADOS Y CONVERTIBLES EN ACCIONES, aspectos esenciales que lo caracterizan y que resultan imprescindibles a la hora de valorar la suscripción o no de los títulos. De hecho, se omite la denominación completa del mismo".

Respecto al "Tríptico Resumen" Condiciones de la Emisión de Bonos Subordinados Necesariamente Canjeables en acciones de Banco Popular I/2009, indica el Sr. Morales que debe calificarse de insuficiente, inadecuado e incompleto.

Insuficiente, "En primer lugar, sólo se le facilita al cliente el "Tríptico Resumen". Como su nombre indica, es un resumen y sólo una introducción al "Folleto" completo (que no se le entrega). Este "Tríptico Resumen" indica que debe leerse en conjunto con la "Nota de Valores" y el "Documento registro del Emisor" para basar cualquier decisión de inversión sobre el instrumento concreto. Además de ser insuficiente en torno a la naturaleza y riesgos, solo define algunos de ellos y de forma genérica, no los pone en relación para el concreto instrumento y mucho menos determina o califica la magnitud de los mismos".

Inadecuado: "La información contenida en el "Tríptico Resumen" en relación a la magnitud de los riesgos debe calificarse de inadecuada e incomprensible ya que se expone a través de: Gran cantidad de Estados Contables, Balances de Situación y cuentas de pérdidas y ganancias que nada le pueden decir a alguien con el perfil del cliente analizado".

Y, por ultimo incompleto, en cuanto "Se omite información tan relevante como son la calificación crediticia sobre la fortaleza financiera del garante y la de instrumentos híbridos y deuda subordinada emitida por Banco Popular. Tampoco se exponen los factores de riesgo del emisor, remitiéndose exclusivamente a la "Nota de Valores".

En relación con la suscripción-canje de la emisión de Bonos Subordinados, sigue indicando el Perito que al igual que la de 2009, se trata de un documento de carácter formal y genérico, no hace mención alguna sobre la naturaleza y riesgos del instrumento así como sus características esenciales, convertibles en acciones y subordinados. Pero aún más importante es la ausencia del valor de mercado de los títulos a canjear, aspecto fundamental para valorar la suscripción o no de los nuevos bonos.

En cuanto al "Tríptico Resumen" Condiciones de la Emisión de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en acciones de

Banco Popular II/2012.54 , también lo califica el perito como insuficiente, inadecuado e incorrecto.

Insuficiente por los mismos motivos que el "Tríptico Resumen" de la emisión anterior y además, porque se omite información de máxima relevancia

-Todas las calificaciones crediticias, tanto del emisor, las correspondientes a los productos híbridos y deuda subordinada como las de la fortaleza financiera del Banco.

-Los Ratios de Morosidad y su Cobertura, teniendo un impacto directo a la hora de cuantificar el riesgo de crédito del emisor.

-Todos los factores de riesgo del emisor, remitiéndose únicamente a la "Nota de Valores".

Resulta igualmente inadecuado, ya que, se expone a través de: Estados Contables, Balances de Situación y cuentas de pérdidas y ganancias que nada le pueden decir a alguien con el perfil del cliente analizado.

Y por último incorrecto sobre la información esencial. A este respecto indica el Perito: "De acuerdo con la página 3 del "Tríptico Resumen":

(...) Los "Bonos Subordinados" son calificados por Banco Popular como instrumento complejo de riesgo alto (...)

Respecto a esto, debemos resaltar que el grado de riesgo de los "Bonos Subordinados II/2012", fue mal valorado por Banco Popular. Siendo éste de grado MUY ALTO, tal y como se podido comprobar a lo largo de todo el Informe y en particular por los ratings otorgados tanto al emisor como a su deuda".

Además, no consta en las actuaciones, que los documentos citados hubieran sido explicados convenientemente por los empleados del Banco Popular, ni que se hubiesen entregado a los clientes, con carácter previo, con el objeto de que pudieran ser analizados y estudiados en profundidad, para la correcta formación de su voluntad y por ello del consentimiento una vez conocidos y ponderados los riesgos, así las características, objeto y del producto que se le ofrecía.

Sin duda alguna resulta, sobre este particular resulta especialmente significativa de la declaración Testifical prestada por Don Alfonso Gallego Santander empleado de la entidad bancaria que comercializó el producto en relación con el hoy actor. Este testigo llega a referirse al producto objeto de referencia como "plazo fijo", lo que pone de relieve sin duda la confusa información que pudo proporcionar a su cliente. Indica también, que informó al [REDACTED] que los bonos se canjearían por acciones, no mencionando en ningún momento que le explicara la existencia de un precio de conversión, y su

articulación respecto a los mecanismos de subida y bajada de la cotización en bolsa. Reconoce, sin embargo que no explicó al cliente la existencia de mas riesgo, al menos no se lo concretó, no informó de las causas de posible modificación del precio de conversión, los motivos de la emisión, la existencia de conflicto de intereses... En definitiva, de la confusa y contradictoria declaración de este testigo, se desprende que la información facilitada fue prácticamente inexistente, y consistió en indicar que se adquiriría un plazo fijo cuyo capital se convertiría posteriormente en acciones.

En otro orden de cosas, pensar que el actor acudiera al Banco, con el objeto de contratar específicamente los productos de los que estamos hablando, resulta ciertamente absurdo y descabellado, ya que nadie puede creer, que en atención a los conocimientos y formación acreditada de los mismos pudieran conocer dichos concretos productos, ciertamente novedosos y de comercialización relativamente reciente. Debe tenerse en cuenta, a este respecto, por un lado, que no consta que estos instrumentos fueran publicitados con carácter general y por otro lado, que nos encontramos, como se dijo ante un instrumento financiero complejo y, además, un producto desconocido para el público en general, a diferencia de otros más comunes como los depósitos, cartillas de ahorros, acciones, obligaciones de sociedades cotizadas, Deuda Pública, etc.

De ello se desprende, que ante la posibilidad de disposición de capital por parte de la demandante, fueron los propios empleados de la caja los que ofrecieron el producto, como, reconoció en el juicio el testigo Don Alfonso. Ofrecido el producto al cliente, este, sin duda entendió que los profesionales con los que trataban, consideraban que era conveniente para él, creando por ello, una situación ficticia que le movió a una incorrecta formación de voluntad y con ello a un vicio en su consentimiento, como luego se indicará. Por otro lado, esta circunstancia imponía, también, a la entidad demandada, la obligación legal de elaborar el test de idoneidad, obligación que, fue igualmente incumplida, al no constar en autos que dichos test fueran elaborados.

**SEXTO.** Según el art. 1.266 del Código Civil, para que el error en el consentimiento invalide el contrato es indispensable que recaiga **sobre la sustancia de la cosa que constituye su objeto o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubieran dado lugar a su celebración.** Asimismo, y aunque el Código Civil no lo recoja expresamente, **el error deber ser excusable,** lo que se deduce de los principios de auto

responsabilidad y buena fe. El error **es inexcusable "cuando pudo ser evitado empleando una diligencia media o regular;** de acuerdo con los postulados de la buena fe, la diligencia ha de apreciarse valorando las circunstancias de toda índole que concurren en el caso, incluso las personales, y no sólo las de quien ha padecido el error, sino también las del otro contratante pues la función básica del requisito de la excusabilidad es impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error, cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente, trasladando entonces la protección a la otra parte contratante, que la merece por la confianza infundada en la declaración".

En el caso de autos, el **error es jurídicamente relevante**, al reputarse como esencial y excusable. Es esencial **porque afecta a las características básicas del contrato**, como es su estructura y riesgos del mismo, no sólo a no percibir la remuneración ofrecida, sino a la posibilidad de pérdida del capital invertido.

Sin duda alguna el conocimiento de la estructura de los Bonos, tal como lo expuso el Perito de la actora, y se ha hecho referencia en fundamentos anteriores, resulta de especial trascendencia a la hora de la formación de la voluntad, toda vez, que el cliente debía conocer de la existencia de un evidente conflicto de intereses, que no se convertirían los bonos en acciones, según el precio de mercado de estas, sino atendiendo a un precio de conversión prefijado, que desde un principio era superior al valor de mercado de las acciones de la emisora. Sin duda, de haber conocido toda esta estructura el [REDACTED] no hubiera aceptado el producto, ya que, como parece obvio, el completo conocimiento de dicha estructura, delimita con total precisión la magnitud del elevadísimo riesgo que estaba asumiendo y del que no fue debidamente informado.

Sin embargo no consta en las actuaciones que el cliente, hoy actor, estuviera informado de dicha estructura, ni por ello, de los reales riesgos que asumía, no habiendo sido informado, tampoco, del resto de los datos, señalados por el Perito Sr. Morales, sin duda, imprescindibles para un cabal y completo conocimiento del producto. Así dicho Perito señalaba en su informe " dada la naturaleza del instrumento, su complejidad y el nivel de riesgos que éste presenta, debemos concluir que los "Bonos subordinados convertibles en acciones" son propios para el perfil de clientes mayoristas o profesionales.

Por otra parte, se concluye que el resultado del "Canje" consistió en cambiar un mismo instrumento financiero, "Bonos subordinados convertibles en acciones", por otro de la misma naturaleza; pero con un grado de riesgo superior al anterior

No se trataría pues como sostiene la actora de la compra de un producto en el que simplemente hay que estar a expensas de las subidas o bajadas de la bolsa, sino que, dicha mecánica está inmersa en una estructura compleja, con un juego de intereses por parte de diferentes operadores profesionales.

Tampoco consta en los documentos referidos firmados por Don [REDACTED] ni se ha acreditado en juicio, que la comercializadora informara al cliente del resto de los riesgos que suponía la adquisición de los bonos tal como ya se ha expuesto.

Recapitulando lo indicado, de lo anterior se concluye que la actora, de haber conocido las características esenciales de los productos contratados, y el riesgo inherente a los mismos, **no los habría contratado**, no habiendo logrado acreditar la demandada, que facilito a su cliente de los riesgos que asumía. El sentido común permite llegar a la conclusión que [REDACTED], cliente minorista, que perseguía únicamente, sacar cierto rendimiento a los ahorros de su familia, nunca hubiera adquirido este producto de haber sabido que era un producto de altísimo riesgo.

**El error es imputable al Banco**, por el incumplimiento de su deber de información, omitiendo a la actora características esenciales del contrato que podían perjudicarle seriamente. Faltando dicha información, clara y comprensible, que, la normativa, que ha sido citada, considera imprescindible, para que el cliente pueda contratar con conocimiento de causa, deben entenderse acreditado que el error realmente existió.

Finalmente se trata de un **error excusable**, ya que el actor contrató basándose en la **relación de confianza** que le merecía el personal del banco con el venía trabajando desde hacía algún tiempo, debiendo ponderarse en este punto, por un lado, las propias características del [REDACTED] respecto a la que, como ya se ha dicho, no se ha acreditado que tuviera ni experiencia ni conocimiento, en materia financiera, con lo que puede ser definido como un cliente minorista, y por otro, la propia naturaleza, del producto, catalogado, como también se ha explicado, como un producto de complejo, de difícil comprensión para el consumidor medio, circunstancias todas ellas que han llevado al Legislador a establecer especiales cautelas, para su comercialización, que se reflejan en especiales exigencias, ya explicadas, de transparencia, lealtad e información.

También en este punto resulta especialmente clara la Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de enero de 2.014, que al analizar la relación entre el deber de información que incumbe a las entidades financiera y el error como vicio del consentimiento indica: " Por sí mismo, el incumplimiento de los deberes de información no conlleva necesariamente la apreciación de error vicio, pero no cabe duda de que 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, puede incidir en la apreciación del error. El error que, conforme a lo expuesto, debe recaer sobre el objeto del contrato, en este caso afecta a los concretos riesgos asociados con la contratación del swap. El hecho de que el apartado 3 del art. 79 bis LMV imponga a la entidad financiera que comercializa productos financieros complejos, como el swap contratado por las partes, el deber de suministrar al cliente minorista una información comprensible y adecuada de tales instrumentos (o productos) financieros, que necesariamente ha de incluir "orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a tales instrumentos", muestra que esta información es imprescindible para que el cliente minorista pueda prestar válidamente su consentimiento. Dicho de otro modo, el desconocimiento de estos concretos riesgos asociados al producto financiero que contrata pone en evidencia que la representación mental que el cliente se hacía de lo que contrataba era equivocada, y este error es esencial pues afecta a las presuposiciones que fueron causa principal de la contratación del producto financiero.

En nuestro caso el error se aprecia de forma muy clara, en la medida en que ha quedado probado que el cliente minorista que contrata el swap de inflación no recibió esta información y fue al recibir la primera liquidación cuando pasó a ser consciente del riesgo asociado al swap contratado, de tal forma que fue entonces cuando se dirigió a la entidad financiera para que dejara sin efecto esta contratación.

De este modo, el deber de información contenido en el apartado 3 del art. 79 bis LMV presupone la necesidad de que el cliente minorista a quien se ofrece la contratación de un producto financiero complejo como el swap de inflación conozca los riesgos asociados a tal producto, para que la prestación de su consentimiento no esté viciada de error que permita la anulación del contrato. Para cubrir esta falta de información, se le impone a la entidad financiera el deber de suministrarla de forma comprensible y adecuada.

Pero conviene aclarar que lo que vicia el consentimiento por error es la falta de conocimiento del producto contratado y de los concretos riesgos asociados al mismo, que determina en el cliente minorista que lo contrata una representación mental equivocada sobre el objeto del contrato, pero no el

incumplimiento por parte de la entidad financiera del deber de informar previsto en el art. 79 bis.3 LMV, pues pudiera darse el caso de que ese cliente concreto ya conociera el contenido de esta información.

Al mismo tiempo, la existencia de estos deberes de información que pesan sobre la entidad financiera incide directamente sobre la concurrencia del requisito de la excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de esta información y la entidad financiera estaba obligada a suministrársela de forma comprensible y adecuada, el conocimiento equivocado sobre los concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en que consiste el error, le es excusable al cliente".

Siguiendo esta doctrina, dado el tipo de producto complejo ante el que nos encontramos, sin que se haya acreditado que el actor sea un inversor especializado con conocimientos financieros específico, constando igualmente que la entidad financiera demandada ha incumplido los deberes de información y de buenas prácticas bancarias, que le imponía la normativa vigente, la existencia de error en el consentimiento como vicio invalidante del mismo, parece evidente, en el supuesto que nos ocupa.

**SÉPTIMO.** En otro orden de cosas, debe dejarse constancia, que en el cumplimiento del deber de información que incumbe a las entidades de crédito, esta vienen asumiendo, como resulta generalmente conocido, una labor de asesoramiento que, aplicado al presente supuesto, excedería de lo que podría entenderse como un simple contrato de compraventa de valores.

Tal como indica el Juzgado de Primera Instancia número 11 de Bilbao en su sentencia de 22 de abril de 2.103, la Comisión Nacional del Mercado de valores, en una comunicación de fecha 7 de mayo de 2009, dirigida a las empresas que prestan servicios de inversión, expone una serie de consideraciones y pautas sobre buenas prácticas en relación con la prestación de servicios de inversión sobre instrumentos financieros, a la vista de la experiencia adquirida en los últimos años en la supervisión de los procesos de comercialización. Empieza indicando que "los servicios de asesoramiento en materia de inversiones y de colocación o venta de productos financieros presentan importantes diferencias que obligan a que se establezca una frontera clara entre ambas actividades". Sin embargo, concluye que la experiencia demuestra "que la actividad de asesoramiento declarada y reconocida por las entidades pudiera ser inferior a la realmente existente. En efecto, las recomendaciones personalizadas para la adquisición de un determinado producto financiero sin ajustarse al marco

legal previsto para las relaciones de asesoramiento, pudieran constituir una práctica frecuente en la relación con la clientela a través de la amplia red de oficinas de que disponen las entidades financieras".

Y es que, como bien advierte la CNMV en el documento antes citado, no se puede desconocer que, en la práctica, aun cuando nos encontremos ante un contrato de gestión, las entidades financieras, especialmente por lo que respecta a productos desconocidos para los clientes medios, realizan a través de sus empleados una actividad de asesoramiento basada en la confianza existente entre aquellos y éstos.

Entiende quien enjuicia que es un hecho notorio la relación de confianza que vincula al ciudadano medio con el personal de las entidades de crédito al que se acude demandando consejo, en su condición de expertos en el mercado financiero, para invertir los ahorros. Ello es lógico teniendo en cuenta la gran cantidad de productos existentes en el mercado, y la complejidad de una materia sobre la que la mayoría de las personas no tiene conocimientos.

No puede posteriormente ampararse la entidad financiera en la falta de suscripción de un contrato de asesoramiento para negar la existencia del mismo. Y ello, porque con su actuación, el cliente entiende que está contratando un producto recomendado por el experto financiero, quien a tal efecto ha tenido en cuenta sus circunstancias (objetivos de inversión, aversión al riesgo, existencia de otros productos, situación financiera...). El cliente contrata de esta forma con el convencimiento de que no es necesario contrastar la recomendación del banco con asesores externos al mismo, circunstancia que, de forma torticera, suele utilizarse por las entidades financieras para fundamentar, en casos como el que nos ocupa, que el error que el cliente dice haber sufrido, no era invencible.

En el presente supuesto, la actora manifestó que fue la entidad demandada, la que le ofreció el producto, con lo que asumió su posición de asesora, basada en la previa relación de confianza. Pese a ello, ofreció al [REDACTED] un producto totalmente inadecuado a sus características personales, no constando que la entidad de crédito conociera o se informara previamente, de sus conocimientos y experiencia, de su situación financiera ni de sus objetivos de inversión.

Conforme a todo lo indicado, resulta evidente, que, el contrato de adquisición de Bonos, supone o exige en la entidad comercializadora, la necesidad de cumplir una serie de obligaciones de información, transparencia y asesoramiento. Toda vez, que en el presente supuesto, tales obligaciones no han sido cumplidas, nos encontraríamos ante un supuesto de claro incumplimiento contractual, que justificaría, también, ex artículos 1.101, 1.102, 1.103, 1.104 y 1.124 del Código Civil, la resolución del contrato con indemnización de daños y perjuicios para, la contraparte, en este caso el actor, y en consecuencia la estimación de la demanda, en atención a esta responsabilidad contractual.

**OCTAVO.** Las consecuencias de la nulidad es la restitución de las respectivas prestaciones, de las cosas que hubieren sido materia del contrato con sus frutos y el precio con sus intereses, conforme a lo dispuesto en el artículo 1303 del Código Civil.

El deber de restitución que impone el mencionado artículo, es aplicable no sólo a los supuestos de anulabilidad sino también a los de nulidad absoluta, tratándose de conseguir a través del mismo que las partes vuelvan a tener la situación personal y patrimonial anterior al efecto invalidante (sentencia de 26 de julio de 2000), restitución para el que no se necesita petición expresa (sentencias del Tribunal Supremo de 22 de noviembre de 1983 y 24 de febrero de 1992 y 8 de enero de 2007), dado que la obligación de restitución no nace del contrato, sino de la ley (sentencias del Tribunal Supremo de 24 de marzo de 2006 y de 22 de mayo de 2006), motivo por el que aun cuando no se pida, no se incurre en incongruencia.

Por todo ello, es obligación de la parte demandada la devolución del principal invertido (90.000 euros) y los frutos que el capital ha generado, que se materializa en el interés legal devengado desde el instante en que se materializó la correspondiente orden de compra como medio de lograr un justo reintegro patrimonial o la restituyó in integrum. Del mismo modo, la actora deberá reintegrar la totalidad de los importes abonados durante el tiempo de vigencia de las participaciones preferentes, con sus respectivos intereses.

**NOVENO.** Que habiéndose estimado la demanda interpuesta, procede, de conformidad con el artículo 394 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, procede imponer las costas del pleito a la parte demandada.

Vistos los artículos citados y los demás de general y pertinente aplicación:

### FALLO

Que estimando la demanda interpuesta por la Procuradora [REDACTED], en nombre y representación de Don [REDACTED], contra BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A., representado por el Procurador Don [REDACTED] debo declarar y declaro La nulidad de las órdenes de suscripción por la concurrencia de error en el consentimiento de:

- Orden de Valores para la suscripción de Títulos de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en Acciones, serie I/2009 emisión de fecha 2 de octubre de 2.009, emitidas por el Popular Capital S.A. garantizados por Banco Popular Español, S.A. por un importe de cuarenta mil euros (40.000 euros).
- Orden de Valores para la Suscripción de Títulos de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles en Acciones, Serie I/2009 emisión de fecha 5 de octubre de 2.009, emitidas por Popular Capital S.A. garantizados por Banco Popular Español, S.A. por un importe de 50.000 euros.
- Orden de Valores para la suscripción por canje de títulos de Bonos Subordinados Obligatoriamente Convertibles serie I/2009, canjeadas por bonos necesariamente convertibles en acciones de Banco Popular serie II72012, emisión de mayo de 2.012 y convertibles en acciones de Banco Popular el 25 de noviembre de 2.015, emitidas por Banco Popular Español S.A. por un importe de noventa mil euros (90.000 euros).

Todo ello con la subsiguiente retroacción de las posiciones jurídicas y económicas de los litigantes a la situación anterior a la fecha de formalización del contrato anulado, condenando a la entidad demandada a la efectiva devolución al actor del principal invertido en el producto, (90.000 euros) mas los intereses legales desde la fecha de contratación, con minoración de las cantidades percibidas por esta parte en concepto de cupones, aplicando idénticos intereses a esas cantidades y devolución a la demandada de las acciones de Banco Popular fruto de la conversión obligatoria de 25 de noviembre de 2.015 y los posible dividendos percibidos por dichas acciones.

Procede la imposición de las costas del pleito a la parte demandada.

**MODO DE IMPUGNACIÓN:** recurso de apelación, que se interpondrá ante el Tribunal que haya dictado la resolución que se impugne dentro del plazo de veinte días contados desde el día siguiente de la notificación de aquélla.

Dicho recurso carecerá de efectos suspensivos, sin que en ningún caso proceda actuar en sentido contrario a lo resuelto (artículo 456.2 L.E.C.).

Conforme a la D.A. Decimoquinta de la L.O.P.J., para la admisión del recurso se deberá acreditar haber constituido, en la cuenta de depósitos y consignaciones de este órgano, un depósito de 50 euros, salvo que el recurrente sea: beneficiario de justicia gratuita, el Ministerio Fiscal, el Estado, Comunidad Autónoma, entidad local u organismo autónomo dependiente.

El depósito deberá constituirlo ingresando la citada cantidad en el BANCO DE SANTANDER en la cuenta de este expediente 3441 indicando, en el campo "concepto" la indicación "Recurso" seguida del código "02 Civil-Apelación". Si el ingreso se hace mediante transferencia bancaria deberá incluir, tras la cuenta referida, separados por un espacio la indicación "recurso" seguida del código "02 Civil-Apelación"

En el caso de que deba realizar otros pagos en la misma cuenta, deberá verificar un ingreso por cada concepto, incluso si obedecen a otros recursos de la misma o distinta clase indicando, en este caso, en el campo observaciones la fecha de la resolución recurrida con el formato DD/MM/AAAA.

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

EL/LA MAGISTRADO/JUEZ,