

## AUD.PROVINCIAL SECCION N. 2 BURGOS

SENTENCIA: 00212/2018

Modelo: N10250  
PALACIO DE JUSTICIA-PASEO DE LA AUDIENCIA N° 10

Tfno.: 947 25 99 30 Fax: 947 25 99 33

**N.I.G.** 09059 42 1 2016 0007622  
**ROLLO: RPL RECURSO DE APELACION (LECN) 0000392 /2017**  
**Juzgado de procedencia:** JDO.DE 1A.INSTANCIA N.5 de BURGOS  
**Procedimiento de origen:** ORD PROCEDIMIENTO ORDINARIO 0000643 /2016

Recurrente: BANCO POPULAR ESPAÑOL SA  
Procurador: X  
Abogado: X  
Recurrido: X  
Procurador: JUAN ANTONIO GOMEZ MORAN ARGÜELLES  
Abogado: JUAN LUIS PEREZ GOMEZ-MORAN

### SENTENCIA N° 212

**TRIBUNAL QUE LO DICTA:**

SECCIÓN SEGUNDA DE LA AUDIENCIA PROVINCIAL DE BURGOS

**ILMOS/AS SRES/AS:**

**PRESIDENTE:**

DON MAURICIO MUÑOZ FERNÁNDEZ

**MAGISTRADOS/AS:**

DOÑA ARABELA GARCIA ESPINA

DON FRANCISCO JAVIER CARRANZA CANTERA

**SIENDO PONENTE: D<sup>a</sup> ARABELA GARCÍA ESPINA**

**SOBRE: NULIDAD DE CONTRATO DE BONOS BANCO POPULAR  
POR VICIO EN EL CONSENTIMIENTO**

**LUGAR: BURGOS**

**FECHA: VEINTIOCHO DE JUNIO DE DOS MIL DIECIOCHO**

En el Rollo de Apelación nº 392 de 2017 , dimanante de Procedimiento Ordinario nº 643/206 , del Juzgado de Primera Instancia nº 5 de Burgos, en virtud del recurso de apelación interpuesto contra la Sentencia de fecha 31 de Julio de 2.017, siendo parte, como demandado apelante BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A., representado ante este Tribunal por el Procurador D. X y defendido por el Letrado D. X; y como demandante apelado D. X, representado ante este Tribunal por el Procurador D. Juan Antonio Gómez-Morán Argüelles y defendido por el Letrado D. Juan Luis Pérez Gómez-Morán.

### **ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** Se aceptan, sustancialmente, los antecedentes de hecho de la resolución apelada, cuyo Fallo es del tenor literal siguiente: “Que estimando la demanda interpuesta por el Procurador DON JUAN ANTONIO GÓMEZ-MORÁN ARGÜELLES, en nombre y representación de DON X, contra BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A., representada por el Procurador DON X, debo declare y declaro la nulidad de la orden de suscripción B.O. POPULAR CAPITAL CON. V. 2013, POR IMPORTE DE 60.000 € el primero y 30.000 € el segundo de fechas 8 y 13 de octubre de 2009 y de la sucesiva orden de canje por 90 valores BO.SUB.OB.CONV.POPULAR V. 11-15, por importes de 60.000 € y 30.000 €, en fecha 8 de mayo de 2012, condenando a la demandada a la devolución a los actores del precio de compra del producto financiero por importe de 90.000 €, más gastos y comisiones cobrados, menos los rendimientos o frutos percibidos durante la vigencia de los contratos, más los intereses legales correspondientes conforme al artículo 576 de la LEC. Todo ello con imposición de costas a la parte demandada.”

**SEGUNDO.-** Notificada dicha resolución a las partes, por la representación de Banco Popular Español S.A. se interpuso contra la misma recurso de apelación, que fue tramitado con arreglo a Derecho.

**TERCERO-** En la tramitación del presente recurso se han observado las prescripciones legales, habiendo sido deliberada y votada la causa por esta Sala en fecha 8 de Marzo de 2.018.

### **FUNDAMENTOS DE DERECHO**

**PRIMERO:** Por el actor D. X se formuló demanda de Juicio Ordinario frente a Banco Popular S.A., ejercitando acción de nulidad y subsidiaria de resarcimiento de daños y perjuicio, respecto de los contratos de 8 y 13 de Octubre de 2.009, por los que el actor compra 90 BONOS SUBORDINADOS NECESARIAMENTE convertibles en acciones denominados BO.POPULAR CAPITAL CONV.V.2013 del Banco Popular, 60 Bonos en el primer contrato y 30 Bonos en el segundo, por 1000 € de nominal cada Bono (90.000 € en total); bonos que posteriormente, el 8 de Mayo de 2012, se sustituya por 90 Bonos Subordinados obligatoriamente convertibles en acciones denominadas “OBLIGACIONES SUB.OB.CONV.POPULAR V.11- 15”; bonos que, conforme a lo estipulado en el contrato, en Diciembre de 2.015, se convirtieron en 5.110 acciones del Banco Popular.

El actor como fundamento de su demanda alega que el actor es un inversor minorista de perfil conservador, al que el Banco (en el que siempre había tenido sus ahorros, el 16 y 19 de Septiembre de 2008 había suscrito con el Banco Castilla dos contratos de depósito a plazo fijo por importe de 60.000 € y 30.000 € denominado CONTRATO DE DEPÓSITO ORD PLUS, que luego invirtió en la compra de los Bonos) le ofreció y le aconsejó la inversión en bonos como un producto seguro de alta rentabilidad, sin informarle debidamente de la naturaleza especulativa del producto y los riesgos que implicaba.

Solicita:

1.- Se declare la nulidad o anulabilidad de la orden de suscripción por importe de B.O POPULAR CAPITAL CONV.V.2013, por importe de 60.000 euros el primero y 30.000 euros el segundo, respectivamente, de fecha 8 y 13 de Octubre de 2.009 y de la sucesiva orden de canje por 90 valores BO.SUB.OB.CONV.POPULAR V.11-15 por importes de 60 mil euros y 30 euros, en fecha 8 de mayo de 2.012, por existencia de vicio del consentimiento y/e infracción de normas imperativas aplicables, condenando a BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. a la devolución a los actores del precio de compra del producto financiero, 90.000,00 – euros, más gastos y comisiones cobrados, menos los rendimientos o frutos percibidos durante la vigencia de los contratos, sumando a dichas cantidades los intereses que legalmente correspondan conforme art. 576 de la LEC.

2.- Subsidiariamente, que se declare el derecho a ser indemnizados por los daños y perjuicios ocasionados con origen en falsedades y omisiones en la información del producto financiero, en la intermediación en su adquisición e incumplimientos contractuales al momento de suscripción del producto financiero y durante la vigencia del mismo, en cuantía de 90.000 – euros, más gastos y comisiones, menos los rendimientos o frutos percibidos durante la vigencia del contrato y menos el precio de canje en fecha de conversión forzosa – o en su defecto del precio de canje a fecha de interposición de la presente demanda -, más el interés legal que corresponda; y condene al BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. a pagar dicha suma.

La Sentencia de Primera Instancia apreciando la existencia de vicio en el consentimiento por error excusable, por no haber facilitado el Banco al actor información clara y precisa necesaria para que un cliente como el actor, inversor minorista, no profesional, pudiera conocer los riesgos del producto declara nula la Orden de Suscripción de Bonos de 8 y 13 de Octubre de 2.013 y las sucesivas Orden de Canje de Valores de 8 de Mayo de 2.012, condenando al Banco Popular Español S.A. a la devolución del precio de compra, 90.000 €, más gastos y comisiones cobradas, menos los rendimientos o frutos percibidos durante la vigencia de los contratos, más los intereses del artículo 576 LEC, con imposición de costas.

Formula recurso de apelación la demandada Banco Popular Español S.A. solicitando se revoque la Sentencia recurrida y se estime la excepción de caducidad de la acción de anulabilidad por error en el consentimiento o, subsidiariamente, se acuerde la validez de la suscripción de los bonos subordinados.

## SEGUNDO: CADUCIDAD DE LA ACCIÓN.

La Sentencia recurrida ha desestimado la excepción de caducidad propuesta por el demandado, y en el Recurso de Apelación alega que la Sentencia incurre en error en la determinación del día inicial del cómputo del plazo de cuatro años.

Alega el recurrente que el inicio del cómputo de plazo de caducidad ha de ser el día 8 de Mayo de 2.012, fecha en que el demandante canjeó voluntaria y anticipadamente los Bonos suscritos en el año 2009 por otros con una rentabilidad y un plazo de vencimiento superior.

Así, concluye, que poniendo en relación la fecha del canje en el que se reconfirmó por la parte actora, Sr. Otilio Esteban, su conocimiento sobre las características y riesgos del producto (8 de mayo de 2012) con la fecha de presentación de la demanda (20 de octubre de 2.016), resulta que la acción de anulabilidad ejercitada de contrario se encuentra del todo caducada.

Respecto de la Caducidad de la acción, y la interpretación a estos efectos del artículo 1301 del Código Civil el Tribunal Supremo se ha pronunciado reiteradamente. Así en la reciente Sentencia nº 312/2018 de fecha 28 de Mayo de 2018, en la que se recoge la doctrina Jurisprudencial, en los siguientes términos: *“En la sentencia de Pleno 769/2014, de 12 de enero de 2015, esta sala se pronunció sobre el comienzo del cómputo del plazo para el ejercicio de la acción de anulación por error vicio, previsto en el art. 1301 CC. Y este criterio ha sido reiterado por resoluciones posteriores, a partir de la sentencia 376/2015, de 7 de julio, por lo que puede hablarse de jursiprudencia en el sentido del art. 1.6 C.C.*

*De acuerdo con lo dispuesto en el art. 1301 del Código Civil, “(I) a acción de nulidad sólo durará cuatro años. Este tiempo empezará a correr: (...) En los (casos) de error, o dolo, o falsedad de la causa, desde la consumación del contrato (...).”*

*En la citada sentencia 769/2014, de 12 de enero de 2015, hacíamos una interpretación del 1301 CC de acuerdo con la realidad del tiempo en que debe ser ahora aplicado, en el siguiente sentido:*

*“Al interpretar hoy el art. 1301 CC 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”.*

*Dicha doctrina ha sido reiterada en la sentencia de Pleno de esta sala núm. 89/2018, de 19 de febrero en donde, entre otros extremos, decíamos:*

*“(…) Mediante una interpretación del art. 1301.IV CC ajustada a la naturaleza compleja de las relaciones contractuales que se presentan en el actual mercado financiero, la doctrina de la sala se dirige a impedir que 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, quede*

*fijada antes de que el cliente haya podido tener conocimiento de la existencia de dicho error o dolo”.*

Aplicando la doctrina expuesta, el comienzo del plazo de ejercicio de la acción de anulación de los contratos por error vicio en el consentimiento prestado no puede computarse en el momento en que se procede a la sustitución o canje de los bonos inicialmente adquiridos BO Popular Capital CON.V. 2013 por los BO.SUB.OB.CONV. POPULAR V. 11-15, el 8 de Mayo de 2.012, pues siendo estos Bonos un producto sustancialmente igual a los Bonos inicialmente adquiridos a los que sustitúan, el canje de un producto por otro no es un hecho por sí mismo significativo que permitiera al actor la comprensión real de las características y riesgos del producto complejo adquirido por medio de un consentimiento viciado por el error, por lo que no puede entenderse permitiera que el vicio del consentimiento se desvaneciera.

Este canje o sustitución de bonos se ofertó por el Banco al actor para evitar el vencimiento de los bonos iniciales en 2013 y su conversión en acciones del Banco Popular, que es el momento en el que el actor podría conocer la verdadera naturaleza del producto adquirido, que le abocaba obligatoria o necesariamente al canje de los Bonos adquiridos por valores de renta variable, acciones, sometidas a las fluctuación del Mercado bursátil, con el riesgo de pérdida de la totalidad de la inversión.

Por el contrario dicho momento se produce en el momento del canje de los Bonos por acciones en Noviembre de 2015, que es el momento en que el actor alcanzó la comprensión real de las características y riesgos del producto adquirido, pues, como señala la STS de 17 de Junio de 2016, *“siendo su principal característica que al inicio otorgan un interés fijo, mientras dura el bono, pero después, cuando el inversor se convierte en accionista del banco, la aportación adquiere las características de una inversión de renta variable, con el consiguiente riesgo de pérdida del capital invertido (...) como consecuencia del canje, el inversor en obligaciones convertibles obtendrá acciones, podrá ser consciente, con independencia de su perfil o de su experiencia, de que, a partir de dicho canje, su inversión conlleva un riesgo de pérdidas, en función de la fluctuación de la cotización de tales acciones”, siendo en dicha fase y momento cuando el obligacionista adquiere el cabal conocimiento de la verdadera naturaleza del producto”.*

El momento en que necesariamente todo inversor, independientemente del perfil que tenga, puede llegar a conocer el verdadero riesgo del producto es el momento del canje de los Bonos por acciones, en que se puede materializar el riesgo de pérdida del capital, no es el momento del canje de unos Bonos por otros Bonos de igual naturaleza que los primeros como pretende la recurrente.

**TERCERO:** Sobre la existencia de error en el consentimiento. Cliente Minorista.

La Sentencia recurrida califica al actor como inversor minorista.

Discrepa la demandada apelante, alegando que el actor tenía “*un perfil inversor suficiente*”, que le permitía comprender la naturaleza y riesgos del producto y le hacía conveniente para dicha contratación.

Fundamenta tal afirmación en la novedosa categoría “*perfil de inversor suficiente*”, única y exclusivamente en el hecho de que con anterioridad y posterioridad a la contratación litigiosa había adquirido acciones de las Compañías BANKINTER, S.A., MAPFRE S.A., ABENGOA, S.A., INTERNAC. CONS. AIRLINE GROPUP, S.A., SACYR, S.A.

El actor, como señala la Sentencia recurrida, sin cuestionamiento alguno en el recurso de apelación, solo tenía en la entidad bancaria una cuenta ahorro, plazos fijos, depósitos y una cuenta para operar en bolsa.

De estos productos únicamente las acciones es un producto que puede entrañar un riesgo, pero no es un producto complejo, siendo fácilmente comprensibles sus características. Por el solo hecho de la adquisición de este tipo de valores, y menos en la cuantía de la inversión del actor, se deja de ser un cliente minorista.

Que el actor, con anterioridad a la suscripción de los Bonos I/2009 en el año 2009, hubiera adquirido acciones del Banco Popular, no modifica su perfil

de cliente minorista; ni, desde luego, puede justificar la categorización de “*Cliente de experiencia en productos Financieros complejos*”, que se concluye en el “Test de conveniencia” realizado por los empleados de la demandada en Octubre de 2.009, que no Test de idoneidad que era el precedente. Tampoco justificaría tal calificación que el actor hubiera adquirido acciones de otras empresas SACYR, MAPFRE, ABENGOA, BANKINTER, INTERNAT.CONS.AIRLIN.GRO, ni que para la gestión y administración de dichos valores fuera titular de una Cuenta INTRADIA, de la que solo consta lo fuera en fechas posteriores a la compra de los Bonos I/2009 y Bonos II/2012.

En cualquier caso el Test que debió realizarse al actor no era el Test de Conveniencia, cuyo resultado es claramente desacertado; sino el Test de Idoneidad, conforme exige el Real Decreto 217/2008, artículos 72 y 73, de conformidad con lo dispuesto en el art. 79 bis 6 de la Ley 24/1998 de 28 de Julio.

La obligación de realizar un Test u otro dependía de si la entidad demandada prestaba o no asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras.

Y la existencia de servicio de asesoramiento en materia de inversión, dependerá de la forma en que el producto financiero o de inversión es ofrecido al cliente o potencial cliente, de conformidad con la interpretación que el Tribunal de Justicia de la Unión Europea en su Sentencia de 30 de Mayo de 2.013 hizo del artículo 4.4 de la Directiva 2004/397 CE, que define el servicio de asesoramiento en materia de inversión a un cliente, sea a petición de este o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros; aclarando el artículo 52 de la Directiva 2006/73/CE que se entenderá recomendación personal una recomendación a una persona en su calidad de inversor o posible inversor. Así la STS de 8 de Abril de 2016.

La Sentencia del Tribunal Supremo de 25 de Febrero de 2016 declara “*Basta con que la iniciativa parta de la empresa de inversión y que sea esta la que ofrezca el producto a sus clientes, recomendándoles su adquisición.*”

Teniendo en cuenta la naturaleza del producto Bonos Subordinados Necesariamente Convertibles en Acciones del Banco Popular, que obedece a una operación de capitalización de la entidad financiera demandada, el carácter

del cliente que según el test de conveniencia realizado “*se deja influenciar por las asesores de entidades financieras,*” el ofrecimiento del producto por el personal de la entidad financiera a un cliente previo suyo, con el que tenía dos contratos de depósito de 60.000 € y 30.000 €, suscritos en Septiembre de 2.008, de los que dispone para la adquisición de los bonos, es la recomendación personal del producto, que es servicio de asesoramiento del art. 4.4. de la Directiva 2004/397 CE. Y conforme a lo dispuesto en el art. 79 de la Ley del Mercado de Valores exigía el Test de Idoneidad, lo que constituye incumplimiento de sus deberes por la entidad financiera.

Pero es más, el perfil que resulta del Test realizado en el segundo contrato del año 2.009 que suscribe el actor se compadece mal con el hecho de ser una persona de más de 60 años, que su relación profesional está poco relacionada con el ámbito financiero, que sus inversiones previas a la adquisición de estos bonos solo sea la compra de deuda o acciones, inversiones de bajo importe y poca frecuencia; circunstancias que se corresponden con un perfil inversor minorista, tal y como la propia entidad lo calificó al suscribir el Contrato de Depósito y Administración de Valores el 8 de Octubre de 2.009.

**CUARTO:** De la inexistencia de error en el consentimiento del demandante en la suscripción de los Bonos subordinados, y de la correcta información dada por la demandada al actor.

Sostiene la parte recurrida “*que no existió ningún error que conlleve la nulidad de los contratos objeto de la presente Litis, pues la parte actora recibió toda la información adecuada por parte de la entidad bancaria, que, unido a la sencillez y claridad de los términos del contrato, comprensibles para cualquier ciudadano medio, evidencia su pleno conocimiento del producto contratado.*”

La aseveración de la actora, si no expresamente, de forma implícita, parece querer ignorar el carácter y naturaleza de producto complejo; cuyas características no son solo de difícil comprensión para un ciudadano medio, sino que además tienen mayor riesgo para el inversor.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores, en la Guía sobre Catalogación de Instrumentos Financieros como complejos o no complejos,

considera los bonos necesariamente convertibles en acciones como productos complejos. Igualmente el Tribunal Supremo, partiendo de la clasificación de los productos financieros del artículo 79 bis 8 a) de la Ley del Mercado de Valores de aplicación al caso de autos (en igual sentido el art. 217 del texto actualmente vigente) ratifica la naturaleza compleja y arriesgada de los mismos.

Así, el Tribunal Supremo en la Sentencia de fecha 17 de Junio de 2.016 estudiando específicamente los Bonos del Banco Popular ha declarado *“Pero es que, además, si tenemos en cuenta que los bonos necesariamente convertibles en acciones del Banco Popular son un producto financiero mediante el cual y, a través de distintas etapas, hasta llegar a la conversión en acciones ordinarias de esa misma entidad, el banco se recapitaliza, siendo su principal característica que al inicio otorgan un interés fijo, mientras dura el bono, pero después, cuando el inversor se convierte en accionista del banco, la aportación adquiere las características de una inversión de renta variable, con el consiguiente riesgo de pérdida del capital invertido; es claro que se trata de un producto no solo complejo, sino también arriesgado. Lo que obliga a la entidad financiera que los comercializa a suministrar al inversor minorista una información especialmente cuidadosa, de manera que le quede claro que, a pesar de que en un primer momento su aportación de dinero tiene similitud con un depósito remunerado a tipo fijo, a la postre implica la adquisición obligatoria del capital del banco y, por tanto, puede suponer la pérdida de la inversión.”*

La normativa del Mercado del mercado de valores -básicamente el *art. 11 de la Directiva 1993/22/CEE*, de 10 de mayo, sobre servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, el *art. 79 bis LMV* y el *Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero* - da una destacada importancia al correcto conocimiento por el cliente de los riesgos que asume al contratar productos y servicios de inversión, y obliga a las empresas que operan en ese mercado a observar unos estándares muy altos en la información que sobre esos extremos han de dar a los clientes, potenciales o efectivos. Estas previsiones normativas son indicativas de que los detalles relativos a qué riesgo se asume, de qué circunstancias depende y a qué operadores económicos se asocia tal riesgo, no son meras cuestiones accesorias, sino que tienen el carácter de esenciales, pues se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto sobre la responsabilidad y solvencia de aquellos con quienes se contrata (o las garantías existentes frente a su insolvencia), que se integran en

la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que se realiza.

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

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

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

*que se valorarán las acciones que se cambiarán, puesto que, según cual sea este precio, se recibirá más o menos capital en acciones.”*

En el caso de autos no consta acreditado que el Banco previamente a la Suscripción de la orden de compra, facilitara información clara y suficiente sobre las características de la inversión.

La documentación que se facilita al actor consta entregada en la misma fecha de la firma de la Orden de Compra de 2009. Igualmente, la acordada con el Banco el 17 de Abril de 2.012, la conversión de la emisión inicial de “bonos subordinados necesariamente canjeables 1/2009” con vencimiento en fecha 23-10-2013, en la otra emisión de “bonos subordinados obligatoriamente convertibles 11/2012”, se facilita en la misma fecha del canje toda la documentación

Al respecto, señalar que las empresas que prestan servicios de inversión tienen el deber no solo de informar, sino de hacerlo con antelación suficiente conforme al artículo 11 de la Directiva 1993/22/CE de 10 de Mayo sobre Servicios de Inversión en el ámbito de los valores negociables, y al artículo 79 bis de la Ley del Mercado de Valores y Real Decreto 217/2008 de 15 de Febrero. Las Sentencias del Tribunal Supremo de 10 de Septiembre de 2.014 y 12 de Enero de 2015 han entendido que no se cumple con el deber de información cuando tal información se ha omitido en la Oferta o Asesoramiento al cliente en relación a tal Servicio o producto.

La entrega de la documentación, Tríptico resumen del Folleto de cada una de las emisiones (documento. Nº 9 y 12 de la contestación a la demanda), en los que si bien se señalan una serie de factores de riesgo de los Bonos subordinados necesariamente que se nominan como “Riesgo de no percepción de las remuneraciones”, “Canje de los bonos subordinados necesariamente Canjeables y posterior conversión en acciones”, “Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones”, “Riesgo de mercado”, “Riesgo de Liquidez”; no ofrecen información clara y comprensible para un cliente minorista, sobre la dinámica o desenvolvimiento del producto que le alerte sobre la posibilidad de pérdida total de la inversión, por razón de las condiciones de determinación del precio por el que se valoraran las acciones que se canjearan por los Bonos.

El Tribunal Supremo ha señalado en relación con estos concretos Bonos que *“El mero hecho de entregar un tríptico resumen del producto en el que se haga referencia a la fecha de valoración de las acciones no basta por sí mismo para dar por cumplida esta obligación de informar sobre el riesgo de pérdidas”* (STS de 17 de Junio de 2016).

Resulta significativo que habiendo sido calificado el producto *“como complejo y de riesgo alto”* por el Grupo Banco Popular en la *“Nota de Valores”* relativa a estos Títulos registrada en la Comisión Nacional de Valores el 1 de Octubre de 2.009, no se incluyera tal calificación en el Tríptico Informativo, términos notablemente significativos para un inversor minorista como es el actor, respecto al que la protección es máxima cuando, como en el caso de autos, se venden productos *“complejos de alto riesgo”*.

Cuando se trata de un inversor minorista y producto complejo la entidad que presta el servicio de inversión tiene una obligación de información reforzada.

Pues bien, en el caso de autos, en el TRÍPTICO resumen del Folleto de Emisión denominado el *“Resumen explicativo de las condiciones de la emisión”*, se informa del *“Riesgo de no percepción de las remuneraciones”*, pero en dicho documento, entre los *“Factores de Riesgo”* no se advierte del *“Riesgo de pérdida de capital”*, que es esencial en el caso de obligaciones subordinadas, si bien a ese tipo de riesgo sí se alude en los documentos extractados en el Recurso de Apelación, acompañados con la contestación a la demanda, falta de coincidencia que no contribuye a la claridad y transparencia de la información al inversor.

Conforme a los documentos extractados en el Recurso de Apelación, al *“Riesgo de pérdida de Capital”*, no identificado como tal entre los denominados *“Factores de Riesgo”* se hace referencia en el apartado *“Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones”* en los siguientes términos: *“El precio de cotización de las acciones de Banco Popular Español, S.a. es susceptible de descender por factores diversos como la evolución de los resultados de Banco Popular Español, S.A., los cambios en las recomendaciones de los analistas o las alteraciones en las condiciones de los mercados financieros.” “... bursátiles anteriores a la Fecha de Desembolso. Por tanto, en la medida en que el Precio de Conversión incluirá una prima no inferior al 10% sobre la cotización de las acciones de Banco Popular*

*Español, S.A. en el mercado al momento de la suscripción, será necesario que las acciones de Banco Popular Español, S.A. se revaloricen en al menos el importe de dicha prima en la Fecha de Conversión, para que los inversores no experimenten una pérdida sobre el nominal invertido.”*

Esta información no puede considerarse transparente, ni cumple los altos estándares de claridad de la Ley de Mercado de Valores. En realidad para comprender la existencia de este concreto riesgo se hace necesaria la ayuda de un especialista, lo que no es el actor, todo lo cual convierte su error en excusable, en contra de lo que sostiene el apelante en su recurso.

La entidad crediticia no cumple con su obligación de informar facilitando al inversor cualquier tipo de datos bajo la rúbrica de "riesgo", sino que ha de tratarse de una información "imparcial, clara y no engañosa" ( *artículo 79.bis 2 de la Ley de Mercado de Valores* , vigente cuando se suscribió el producto). Además, El Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, que derogó el *Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, regulaba en los artículos 60 , 62 y 64 los parámetros esenciales de la información que debían prestar las entidades, y en concreto y en lo que aquí interesa en el primero de los mencionados preceptos establecía que "...b) La información deberá ser exacta y no destacará los beneficios potenciales de un servicio de inversión o de un instrumento financiero sin indicar también los riesgos pertinentes, de manera imparcial y visible. c) La información será suficiente y se presentará de forma que resulte comprensible para cualquier integrante medio del grupo al que se dirige o para sus probables destinatarios. d) La información no ocultará, encubrirá o minimizará ningún aspecto, declaración o advertencia importantes"* , requisitos que, como se observa en la información transcrita, no se cumplen en el caso de autos; y es que, en efecto, las normas que imponen a las entidades crediticias que venden productos financieros complejos obligaciones de información y transparencia reforzadas han de ser utilizadas como estándares para determinar si, en un determinado caso concreto, el consentimiento del cliente bancario estaba bien formado o no y, por tanto, si concurre en él vicio del consentimiento o no, partiendo de los caracteres de esencialidad y excusabilidad que una jurisprudencia unánime viene exigiendo para que el error produzca la ineficacia del contrato (por todas *SSTS de 15 de noviembre de 2012 y de 26 de octubre de 2013* ).

El incumplimiento de la obligación de información, reforzada en el caso de autos por el perfil minorista del cliente, sobre las características de la inversión ofrecida, en concreto sobre el alto riesgo de pérdida del capital que conllevaba, determina que el error del actor sea excusable.

El cliente debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora, le informa claramente del riesgo que conlleva el producto.

En el ámbito del mercado de valores y los productos y servicios de inversión, el incumplimiento por la empresa de inversión del deber de información al cliente no profesional, si bien no impide que en algún caso conozca la naturaleza y los riesgos del producto, y por lo tanto no haya padecido error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento. Por eso la ausencia de la información adecuada no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo, de acuerdo con lo declarado por *esta sala en las citadas sentencias núm. 840/2013, de 20 de enero de 2014 , y núm. 769/2014, de 12 de enero , entre otras.* (STS de 17 de Junio de 2016).

**QUINTO:** La desestimación del recurso de apelación determina la imposición de las costas de esta segunda instancia a la parte apelante (art. 398 LEC).

### **FALLO**

Se desestima el recurso de apelación formulado por la parte demandada Banco Popular Español S.A. contra la Sentencia de fecha 31 de Julio de 2.017 dictada por la Ilma. Magistrada del Juzgado de Primera Instancia nº 5 de Burgos, con imposición de las costas de esta segunda instancia a la parte apelante.

Se declara perdido el depósito constituido para recurrir.

Así, por esta nuestra Sentencia, de la que se unirá certificación al rollo de apelación, notificándose a las partes, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.

**PUBLICACION.-** Leída y publicada ha sido la anterior Sentencia por la Ilma. Sra. Magistrada Ponente D<sup>a</sup>. Arabela García Espina, estando celebrando Audiencia Pública el Tribunal en el mismo día de su fecha, de lo que yo el Letrado de la Administración de Justicia, doy fe.

**NOTA.-** Véase en el Libro Registro de Resoluciones al folio 40.

**NOTA.-** Queda puesta certificación en el Rollo de Apelación.- Doy fe.