



Secció 1a Civil de l'Audiència Provincial de Girona (UPSD AP Civil Sec.1)

Plaça Josep Maria Lidón Corbí, 1 - Girona
17001 Girona

Tel. 972942368
Fax: 972942373
A/e: aps1.girona@xij.gencat.cat

NIG 1702342120168139371

Recurs d'apel·lació 679/2017 1

Matèria: Apel·lació civil

Òrgan d'origen: Secció Civil, Jutjat de Primera Instància i Instrucció núm. 3 de Blanes
Procediment d'origen: Procediment ordinari 486/2016

Part recurrent / Sol·licitant: TARGOPANK, SA
Procurador/a:
Advocat/ada:

Part contra la qual s'interposa el recurs

Procurador/a: MARIA DOLORS SOLER RIERA
Advocat/ada: RAMIR J. BASCOMPTE DALMAU

SENTÈNCIA NÚM. 131/2018

Magistrats:

- Fernando Ferrero Hidalgo
- Carles Cruz Moratones
- Nuria Lefort Ruiz de Aguiar

Girona, 17 d'abril de 2018

FETS

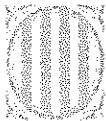
PRIMER. El 2 de novembre de 2017 es van rebre les actuacions de Procediment ordinari 486/2016; procedents del Jutjat de Primera Instància i Instrucció núm. 3 de Blanes, a fi de resoldre el recurs d'apel·lació interposat per la procuradora Ma. [nom] en representació de TARGOBANK, SA, contra la Sentència de data 05/05/2017, en què consta com a part apel·lada la procuradora MARIA DOLORS SOLER RIERA, en representació de [nom]

Codi: Segur de Verificació: 31BEC7GFSO79FDW63E21ZJY14VVA0Z

Signat per Cruz Moratones, Carles, Ferrero Hidalgo, Fernando, Lefort Ruiz de Aguiar, Nuria,

Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: <https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html>

Data i hora 23/04/2018 17:23





SEGON. El contingut de la decisió de la Sentència objecte de recurs és el següent:

“FALLO

QUE DEBO ESTIMAR Y ESTIMO ÍNTEGRAMENTE LA DEMANDA interpuesta a instancia de D.

, representados por la Procuradora Sra. , contra la entidad mercantil TARGOBANK, S.A , y en su virtud DECLARO la nulidad de las órdenes de valores de 3 de Octubre de 2009, de compra de bonos convertibles, por existencia de error sobre el objeto que vicia el consentimiento, así como también DECLARO la nulidad de la Orden de Valores de fecha 10 de mayo de 2012 de canje, y se CONDENA a la entidad Targobank a devolver a los actores la cantidad inicialmente invertida en la adquisición de estos bonos convertibles, esto es veinte mil euros (20.000 euros), con devolución por parte de los actores de las acciones a las que fueron convertidos los bonos, menos la indemnización de importe de 12,64 euros, menos los intereses o cupones netos cobrados por los actores que, según documento nº 1 de la contestación a la demanda, ascendió al importe de 6.366,02 euros.

Todo ello con expresa imposición de costas a la parte demandada.”

TERCER. El recurs es va admetre i es va tramitar de conformitat amb la normativa processal per a aquest tipus de recursos.

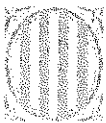
Assenyalat l'acte de deliberació, votació i decisió, ha tingut lloc el dia 09/04/2018.

QUART. En la tramitació d'aquest procediment s'han observat les normes processals essencials aplicables al cas.

Es va designar com a ponent el magistrat **Carles Cruz Moratones**.

FONAMENTS DE DRET

Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: <https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html> Codi Segur de Verificació: 31BEC7GF5O79FIDV83E21TZJY14WA0Z
 Data i hora 23/04/2018 17:23
 Signat per Cruz Moratones. Curies: Ferrero Hidalgo, Fernando; LeFort Ruiz de Agular, Nuria.





Primer. Acceptem els de la Sentència contra la qual s'apel·la.

Segon. En el present litigi els demandants Srs.

reclamen la nul·litat de les ordres de compra de Bonus convertibles en accions del Banc Popular, de dates 2.10.09 i de 11.5.12 per manca de consentiment no viciat i la devolució de les sumes invertides amb devolució de les prestacions rebudes de l'entitat bancària Banc Popular, avui TARGOBANK, SA.

La sentència estima íntegrament la demanda amb imposició de les costes de la instància.

Contra tal decisió s'alça la part demandada. I articula dos motius que ja varen ser exposats en la instància: la caducitat de l'acció i l'existència de cap manca de vici en el consentiment dels seus clients per haver estat degudament informats de les característiques del producte contractat.

Tercer. Respecte la caducitat de l'acció

Necessàriament hem de fer referència a un supòsit pràcticament idèntic que varen resoldre per sentència de 24 de gener de 2018 (rotlle 599/2017) i que reiterem en la seva doctrina allà fixada.

Dèiem sobre la caducitat de l'acció el següent:

"En el primer motivo del recurso se insiste por el Banco Popular Español en la caducidad de la acción, al entender que el cómputo del plazo para ejercitar la acción de nulidad debe efectuarse desde el canje de los bonos subordinados que se produjo el día 2 de mayo del 2.012 y en atención a la jurisprudencia del Tribunal Supremo, que considera que el plazo se inicia cuando se tiene el efectivo conocimiento de las características y riesgos del producto por los contratantes, que suele coincidir con la suspensión de las liquidaciones de beneficios o de devengo de intereses o los canjes de los títulos.

Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: https://justicia.gencat.cat/IAP/consultaCSV.html	Codi de Verificació: 3LBECTGF5O79FIDW63E21ZJY14WA0Z
Date i hora 23/04/2018 17:23	Signat per Cruz Moratones. Carfes: Ferrero Hidalgo, Fernando; Lefort Ruiz de Agular, Nuria;





Aunque el recurrente cita sentencias del Tribunal Supremo que de forma general sientan la doctrina sobre la caducidad de la acción de nulidad por error vicio, resulta necesario traer a colación, por ejemplo, la sentencia de 12 de enero del 2015 en la que se estableció la siguiente doctrina:

Al interpretar hoy el art. 1301 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 del Código Civil .

La redacción original del artículo 1301 del Código Civil , que data del año 1881, solo fue modificada en 1975 para suprimir la referencia a los « contratos hechos por mujer casada, sin licencia o autorización competente », quedando inalterado el resto del precepto, y, en concreto, la consumación del contrato como momento inicial del plazo de ejercicio de la acción.

La diferencia de complejidad entre las relaciones contractuales en las que a finales del siglo XIX podía producirse con más facilidad el error en el consentimiento, y los contratos bancarios, financieros y de inversión actuales, es considerable. Por ello, en casos como el que es objeto del recurso no puede interpretarse la "consumación del contrato" como si de un negocio jurídico simple se tratara. En la fecha en que el art. 1301 del Código Civil 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

Codi Segur de Verificació: 3LBEC7GFSO79FIDWR3E21ZJY14WAQZ	Signal per Cruz Moratones, Cartes; Ferrero Hidalgo; Fernando; Lefon; Ruiz de Aguiar, Nuria;
Doc. electrònic garantit amb signatura e. Adreça web per verificar: https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html	Data i hora: 23/04/2018 17:23





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.

Por lo tanto, la interpretación que debe darse a dicha doctrina debe ser una interpretación finalista y no literal en lo que beneficia al recurrente, esto es, en un canje de unos bonos por otros, pues lo que el Tribunal Supremo exige es que a través de algún evento o de varios pueda deducirse que el cliente tuvo conocimiento del error en el que había incurrido, no bastando simplemente con la concurrencia de un hecho. Y así por ejemplo, en el auto de 4 de abril del 2016 se indica que deberá estarse al conocimiento real de aquello que había firmado, de sus características y riesgos, que podrá coincidir o no con un canje. Debe señalarse que la mayoría de las sentencias que se citan y que han sido dictadas sobre el canje de instrumentos híbridos, especialmente, participaciones preferentes y deudas subordinadas, fija como momento del inicio del cómputo de la caducidad el canje de dichos productos, porque intervino primero el FROB, que de forma obligatoria y por aplicación de la legislación dictada en el momento en que se convirtieron las participaciones preferentes en acciones y posteriormente se adquirieron por el Fondo de Garantías de Depósitos, pero, por

Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html	Codi Segur de Verificació: 31BEC7GFSO79FIDV63E211ZJYT4WAQZ
Data i hora: 23/04/2018 17:23	Signat per: Cruz Moratones, Cartes; Ferrero Hidalgo, Fernando; Leñor Ruiz de Aguiar, Nuria;





un precio inferior al valor por el que se compraron, en cuyo momento se ha entendido que el inversor conoció el perjuicio sufrido.

Pero, en el presente caso, en el año 2012, cuando se canjean unos bonos por otros, ni interviene un órgano administrativo, ni se convierten los bonos en acciones, ni existe pérdida efectiva de valor. El Banco Popular emite en el año 2012 bonos subordinado obligatoriamente convertibles II/2012, en cuya emisión y según se desprende del resumen explicativo de las condiciones de su emisión se emite para la recompra de los bonos subordinados I/2009, y se indica que el valor de mercado se encuentra por encima del valor de estos, aunque por debajo del valor nominal desembolsado, aunque al momento efectivo de su conversión el valor nominal es idéntico. Es decir, nada hace indicar que realmente hayan sufrido una pérdida de valor efectivo. Lo lógico hubiera sido que se hubiera informado debidamente a los titulares de los bonos cual era el valor real de los bonos del año 2.009 y el valor de los bonos del año 2.012 y no realizar puras estimaciones de una forma genérica y sin resaltarse debidamente. Y, además, el inversor, en atención a los motivos por los que se emiten los nuevos bonos, podría pensar que se efectúa para darles mayor valor y liquidez. Por lo tanto, no puede apreciarse a la vista de los términos en los que se emite la nueva emisión de bonos y el canje que se hizo por el mismo valor nominal, que el inversor minorista tuviera un conocimiento real de aquello que había firmado en su momento, de sus características y riesgos, y que en el momento de su canje habían perdido de forma efectiva y real parte de su valor."

En el seu recurs la part demandada insisteix en la doctrina del TS i d'algunes sentències d'Audiències provincials en que la data d'inici del còmput (*dies a quo*) ha d'establir-se en el moment del "canje" i que aquest es va establir en el mes de maig de 2012 i atès que la demanda es va presentar en el mes de juliol de 2016, ja haurien transcorregut els 4 anys fatídics. Però això és una interpretació esbiaixada de la jurisprudència esmentada, perquè el que aquesta tracte és del "canje" per accions (no la substitucions d'uns bons per uns altres) i no del que va substituir uns bons per uns altres que els deien que eren més rendibles que els de venciment 2013. És en aquest moment que el client por quantificar de

Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html	Codi Segur de Verificació: 3.BEC7GF5079FIDW63E211ZJY74WAOZ
Data i hora: 23/04/2018 17:23	Signat per Cruz Moratones, Carles Ferrero Hidalgo, Fernando, Lefort Ruiz de Aguiar, Nuria.





manera clara i inequívoca en quina suma s'han convertit aquells 20.000€ inicials (en 3.166€). Per tant no va ser en el 2012 on se'ls va oferir la substitució d'uns bons per uns altres de millors, sinó quan es va dur a terme el verdader "canje" per accions i això va esdevenir en el dia 29 de gener de 2016 de manera definitiva es comunicar l'assimilació, i no en la data 14.12.15, com erròniament diu la sentència. Aleshores, no hi ha hagut cap caducitat.

El motiu no pot ser acollit.

Quart.- Consideracions prèvies sobre el producte financer contractat

Com dèiem en la sentència de 24 de gener de 2018 ja esmentada :

1) *"Sobre la naturaleza de los bonos convertibles necesariamente en acciones y sobre las obligaciones de información que deben darse a los inversores minoristas.*

Los bonos necesariamente convertibles son activos de inversión que se convierte en acciones automáticamente en una fecha determinada y, por tanto, el poseedor de estos bonos no tiene la opción, sino la seguridad, de que recibirá acciones en la fecha de intercambio.

Estos bonos a su vencimiento producen en el inversor la recepción de un número prefijado de acciones, a un precio determinado, por lo que carece de la protección frente a bajadas del precio de la acción. Es decir los bonos necesariamente convertibles ofrecen al inversor sólo una parte de la futura subida potencial de la acción a cambio de un cupón prefijado y exponen al inversor, en todo o en parte a la bajada de la acción.

El bono convertible pasa por dos etapas fundamentales:

La primera, desde el inicio hasta la fecha de la conversión, suele otorgar un interés fijo al inversor, generalmente alto, que lo hace muy atractivo al inversor minorista, pues los beneficios de un depósito a plazo fijo son muy inferiores.

Codi Segur de Verificació: 3L.BEC7GF.SO79FIDW63E21ZJY14WA0Z	Signat per Cruz Moratones, Carles; Ferrero Hidalgo, Fernando; Lefort Ruiz de Aguiar, Nuria;
Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultraCSV.html	Data i hora: 23/04/2018 17:23





Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html	Codi Segur de Verificació: 3LBEC7GF5O79FIDW83E21ZJY74WAQZ
Data i hora: 23/04/2018 17:23	Signat per Cruz Moratones, Carles Ferrero Hidalgo, Fernando Lafont Ruiz de Aguiar, Nuria.

La segunda, consiste en la conversión del bono en acciones del banco. Esta conversión es obligatoria en una fecha determinada y puede ser voluntaria en fechas anteriores que también son determinadas. El inversor al ser accionista del banco pasa a convertirse en inversor de renta variable, con el peligro de perder todo o parte de su inversión, incluso en el momento de la conversión y los beneficios que le produce cada acción, dependerá de si se reparte o no beneficios. Con lo cual, como veremos, no sólo se trata de un producto financiero complejo, sino también de alto riesgo

Estos productos deben ser calificados como productos o instrumentos financieros complejos dado que no existe la posibilidad frecuente de venta, reembolso u otro tipo de liquidación de dicho instrumento financiero a precios públicamente disponibles para los miembros en el mercado y que sean precios de mercado o precios ofrecidos, o validados, por sistemas de evaluación independientes del emisor; pueden implicar pérdidas reales o potenciales para el cliente que exceden del coste de adquisición del instrumento; y no existe a disposición del público información suficiente y comprensible sobre sus características (artículo 79 bis 8ª de la Ley de Mercado de Valores, en la fecha de suscripción).

Ante la complejidad del producto y el riesgo que genera para el inversor de conformidad con la legislación del Mercado de Valores, 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, normalmente muy alto, en un futuro, se convierte en accionista del banco, pudiendo perder total o parcialmente la inversión, incluso, aunque no la pierda, puede ya no obtener dividendos pues depende de las decisiones de los accionistas el reparto de beneficios. Si no se informa adecuadamente al inversor, el atractivo de un rendimiento alto en una primera fase puede originar en el consumidor un error relevante, al no apercibirse debidamente de los riesgos que le puede generar cuando se





transforman en acciones de la sociedad.

Tras la normativa europea MIFID, incorporada al ordenamiento español en el año 2008, con la reforma de la 47/2007 de 19 de diciembre de la Ley de Mercado de Valores, en los artículos 78 y siguientes se establecían una serie de normas de conducta para las sociedades de inversión en atención al carácter profesional o minorista del inversor, siendo claro que los compradores de los bonos objeto de discusión eran, además, de inversores minoristas, consumidores, y la naturaleza del producto, que, como hemos visto, lo era de alto riesgo y complejo.

Aunque los bancos y otras entidades que prestan servicios de inversión son sociedades que lógicamente actúan con la finalidad de obtener beneficios económicos para su reparto entre los accionistas, el artículo 79 de la LMV es claro cuando establece que las entidades que presten servicios de inversión deberán comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de tales intereses como si fueran propios, y, en particular, observando las normas establecidas en este capítulo y en sus disposiciones reglamentarias de desarrollo. Y tal obligación se desarrolla en el artículo 79 bis que se titula de "las obligaciones de información" y que viene a precisar el comportamiento concreto de actuación de la entidad que presta servicios de inversión.

Tal precepto establece ante todo y en su apartado 5 que Las entidades que presten servicios de inversión deberán asegurarse en todo momento de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes, con arreglo a lo que establecen los apartados siguientes. Añadiéndose en los apartados 6 y 7 que cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la entidad obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, incluidos en su caso los clientes potenciales, en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o de servicio concreto de que se trate; sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquel, con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan. Cuando

Codi Segur de Verificació: 3.BEC7GF5O79FIDW83E211ZJYT4WAOZ

Signat per Cruz Moratones, Carles Ferrero Hidalgo, Fernando, Lefort Ruiz de Aguiar, Nuña.

Dac. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: <https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV/htm>
Data i hora: 23/04/2018 17:23





la entidad no obtenga esta información, no recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente. En el caso de clientes profesionales la entidad no tendrá que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente.

Cuando se presten servicios distintos de los previstos en el apartado anterior, la empresa de servicios de inversión deberá solicitar al cliente, incluido en su caso los clientes potenciales, que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente. Cuando, en base a esa información, la entidad considere que el producto o el servicio de inversión no sea adecuado para el cliente, se lo advertirá. Asimismo, cuando el cliente no proporcione la información indicada en este apartado o ésta sea insuficiente, la entidad le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él. Las advertencias previstas en este apartado se podrán realizar en un formato normalizado.

Como vemos el legislador exige de la entidad que presta el servicio de gestión de cartera o de inversión un test de conveniencia o de idoneidad del cliente con relación a los productos que el cliente quiere contratar o la entidad le ofrece.

El test de conveniencia o idoneidad que debe realizar el operador financiero tienen como finalidad conocer plenamente las características del cliente y las operaciones crediticias que tiene, y a partir de ello, en atención a las relaciones jurídicas que mantenga con él, bien le informará de todos los productos existentes y de acuerdo con dicho test la entidad le debe ofrecer aquel producto que más se ajuste a la naturaleza del cliente y a los intereses de éste, sin que ello tenga porque suponer sólo beneficios para el mismo, pues es claro que en todo producto el banco obtiene sus beneficios, sino que es obligación de este y a la vista de la características del cliente ofrecerle el producto que más se ajuste a sus intereses y no a los intereses del banco; o bien, informarle de que el

Codi. Segur de Verificació. 31.BEC7GF5079FIDW63E21ZJY74WA0Z

Signat per Cruz Moratones, Carles Ferrero Hidalgo, Fernando Lefort Ruiz de Aguilar, Nuria,

Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: <https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html>
Data i hora: 23/04/2018 17:23





producto sobre el cual el cliente quiere invertir, no es ajustado a sus interés.

Además del test de conveniencia o de idoneidad que debe realizar la entidad de prestación de servicios de inversión, dependiendo de cada caso, debe informar al cliente minorista sobre el concreto producto financiero que se le solicita o se le ofrece. Dice el precepto citado que:<< 2. Toda información dirigida a los clientes, incluida la de carácter publicitario, deberá ser imparcial, clara y no engañosa. Las comunicaciones publicitarias deberán ser identificables con claridad como tales.

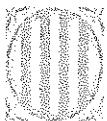
3. A los clientes, incluidos los clientes potenciales, se les proporcionará, de manera comprensible, información adecuada sobre la entidad y los servicios que presta; sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión; sobre los centros de ejecución de órdenes y sobre los gastos y costes asociados de modo que les permita comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece pudiendo, por tanto, tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa. A tales efectos se considerará cliente potencial a aquella persona que haya tenido un contacto directo con la entidad para la prestación de un servicio de inversión, a iniciativa de cualquiera de las partes. La información a la que se refiere el párrafo anterior podrá facilitarse en un formato normalizado. La información referente a los instrumentos financieros y a las estrategias de inversión deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias.>>

Seguim dient en la nostra anterior sentència 2):

"QUINTO.- Sobre la obligación de información que debe facilitarse respecto a los bonos necesariamente convertibles en acciones. STS de 17 de junio del 2.016.

Sobre los bonos convertibles necesariamente en acciones, como muy bien cita la sentencia recurrida, se ha pronunciado al respecto el Tribunal Supremo en su sentencia del pleno de 17 de junio del 2.016, que respecto al deber de

Codi Segur de Verificació: 31.BE.C7GF.SOY9FIDYMB3E212.YT4WAQZ	Signat per Cruz Moratones, Carles: Ferrero Hidalgo, Ferrnando, Lefort Ruiz de Aguiar, Nuria.
Doc: electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html	Signat per Cruz Moratones, Carles: Ferrero Hidalgo, Ferrnando, Lefort Ruiz de Aguiar, Nuria.
Data i hora: 23/04/2018 17:23	Signat per Cruz Moratones, Carles: Ferrero Hidalgo, Ferrnando, Lefort Ruiz de Aguiar, Nuria.





información indica lo siguiente:

<< SÉPTIMO.- La información sobre los riesgos.

1.- La normativa 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.

No se trata de cuestiones relacionadas con los móviles subjetivos de los inversores (la obtención de beneficios si se producen determinadas circunstancias en el mercado), irrelevantes, como tales, para la apreciación del error vicio. La trascendencia que la normativa reguladora del mercado de valores reconoce a la información sobre los riesgos aparejados a la inversión, al exigir una información completa y comprensible sobre tal cuestión, muestra su relación directa con la función económico-social de los negocios jurídicos que se encuadran en el ámbito de la regulación del mercado de valores.

2.- 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

Codi Segur de Verificació: 3LBEC7GF5OY9FIDW83E21ZJY4WA0Z

Signat per Cruz Moratones, Carles Ferrer, Hidalgo, Fernando, Lefort Ruiz de Aguiar, Nuriá.

Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: <https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html>
Data i hora 23/04/2018 17:23





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.

3.- 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

Codi Segur de Verificació: 31BEC7GFSO79FIDM83E212JY4WA0Z	Signat per Cruz Morales, Cartes; Ferrero Hidalgo, Ferrando; Lefort Ruiz de Aguilar, Nuria.
Dec. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html	Signat per Cruz Morales, Cartes; Ferrero Hidalgo, Ferrando; Lefort Ruiz de Aguilar, Nuria.
Data i hora 23/04/2018 17:23	





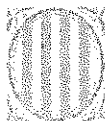
precio, se recibirá más o menos capital en acciones.

Es decir, la empresa que presta el servicio de inversión debe informar al cliente de las condiciones de la conversión en acciones de las que deriva el riesgo de pérdidas al realizarse el canje. 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.

4.- Las sentencias de esta Sala núm. 460/2014, de 10 de septiembre , y núm. 769/2014, de 12 de enero de 2015 , declararon que, en este tipo de contratos, la empresa que presta servicios de inversión tiene el deber de informar, y de hacerlo con suficiente antelación, conforme al 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 . No se cumple este requisito cuando tal información se ha omitido en la oferta o asesoramiento al cliente en relación a tal servicio o producto, y en este caso hubo asesoramiento, en tanto que el cliente adquirió los bonos u obligaciones convertibles porque les fueron ofrecidos por empleados del Banco Popular. Como dijimos en la sentencia núm. 102/2016, de 25 de febrero , para que exista asesoramiento no es requisito imprescindible la existencia de un contrato remunerado ad hoc para la prestación de tal asesoramiento, ni que estas inversiones se incluyeran en un contrato de gestión de carteras suscrito por la demandante y la entidad financiera. Basta con que la iniciativa parta de la empresa de inversión y que sea ésta la que ofrezca el producto a sus clientes, recomendándoles su adquisición.

5.- En este caso, conforme a lo declarado probado por la sentencia recurrida, no consta que hubiera esa información previa, y ni siquiera la información que aparecía en la orden de compra del producto, pre redactada por la entidad financiera, era adecuada, puesto que no se explicaba cuál era su naturaleza, ni los riesgos que se asumían en función de la fecha de conversión. Según dijimos en las ya citadas sentencias de Pleno núm. 840/2013, de 20 de enero de 2014 ,

Codi Segur de Verificació: 31.BEC7GF5079FIDW63E21ZJY14WA0Z	Signat per Cruz Moratones, Carles: Ferrero Hidalgo, Fernando; Lefort Ruiz de Aguiar, Nuria;
Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html	Data i hora 23/04/2016 17:23





Doc. electrònic garantit amb signatura.e. Adreça web per verificar: https://ejusticia.gencat.cat/API/consultaCSV.html	Codi Segur de Verificació: 3LBEC7GFSO79FIDW83E212JY74VAAOZ
Data i hora: 23/04/2018 17:23	Signat per Cruz Moratones, Carles Ferrero Hidalgo, Fernando, Lefort Ruiz de Aguiar, Nuria.

460/2014, de 10 de setembre , y 769/2014 de 12 enero de 2015, el incumplimiento por las empresas que operan en los mercados de valores de los deberes de información, por sí mismo, no conlleva necesariamente la apreciación de error vicio, pero no cabe duda de que la previsión legal de estos deberes puede incidir en la apreciación del error, y más concretamente en su carácter excusable.

En consecuencia, el incumplimiento por la recurrente del estándar de información sobre las características de la inversión que ofrecía a su cliente, y en concreto sobre las circunstancias determinantes del riesgo, comporta que el error de la demandante sea excusable. Quien ha sufrido el error merece en este caso la protección del ordenamiento jurídico puesto que confió en la información que le suministraba quien estaba legalmente obligado a un grado muy elevado de exactitud, veracidad y defensa de los intereses de su clientela en el suministro de información sobre los productos de inversión cuya contratación ofertaba y asesoraba.

Además, como también hemos declarado en las sentencias antes citadas, para la entidad de servicios de inversión la obligación de información que establece la normativa legal del mercado de valores es una obligación activa, no de mera disponibilidad. Es la empresa de servicios de inversión la que tiene obligación de facilitar la información que le impone dicha normativa legal, no sus clientes, inversores no profesionales, quienes deben averiguar las cuestiones relevantes en materia de inversión y formular las correspondientes preguntas. Sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber qué información concreta ha de demandar al profesional. El cliente debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante. El hecho de tener un patrimonio considerable, o que los clientes hubieran realizado algunas inversiones previas no los convierte tampoco en clientes expertos.

6.- En su virtud, al no apreciarse que la sentencia recurrida haya infringido los mencionados preceptos, o que no se haya atendido a la jurisprudencia expuesta,





este último motivo de casación ha de ser igualmente desestimado.>>

A la vista del razonamiento del Tribunal supremo, el "quid de la información no está, ni en el hecho de que los bonos son convertibles necesariamente en acciones, ni en lo que pueda suceder a partir del canje, sino en lo que puede suceder antes y en el momento del canje, esto es, al inversor le debe quedar 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 o incluso nulo, por lo tanto, la información que debe darse debe estar centrada en las condiciones de la conversión en acciones, pues es dicho momento donde se genera el principal riesgo para el inversor, sin que la entrega de un mero tríptico resumen del producto en el que se haga referencia a la fecha de valoración de las acciones sea suficiente para tener por cumplida la obligación de información sobre el riesgo de pérdidas.

La sentencia del Tribunal Supremo de 13 de enero del 2017 que se cita en el recurso no se refiere a bonos convertibles necesariamente en acciones y, además, debe destacarse que en la misma se razona la desestimación del recurso y por ende la demanda por entender que el inversor, a pesar de ser minorista y ser insuficiente la información, tenía conocimientos de inversión y de las características del producto."

Cinquè. Sobre la informació facilitada als demandants.

Compartim plenament la valoració de la prova testifical i documental que la sentència d'instància analitza en el seu extens fonament jurídic Tercer. Es constata que 1) hi va haver oferiment del producte als clients demandants que no eren persones expertes en matèria financera. El fet d'haver contractat altres productes d'inversió no els converteix en expert en matèria de bons convertibles en accions i dels riscos que això comportava, com ja hem destacat abans i com realment va esdevenir, lamentablement; 2) que no consta acreditat que s'hagués practicat ni el test de conveniència ni el test d'idoneïtat per poder conèixer quins

Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultarCSV.html	Codi Segur de Verificació: 31BEC7GF5O79FIDW83E211ZJY14WAOZ
Data i hora: 23/04/2018 17:23	Signat per Cruz Moratones, Cartas, Ferrero Hidalgo, Fernando, Lefort Ruiz de Aguiar, Nuriar.





eren els resultats i el perfil que l'entitat catalogava als seus clients; 3) que no s'ha demostrat de manera contundent, indiscutible que els clients varen conèixer abans de la contractació de 2009 (que davant els mals resultats va justificar la posterior contractació del 2012) el risc fonamental d'aquest producte: que les accions de l'entitat podien ser molt inferiors al valor del canvi acordat i per tant arriscaven el seu capital que podia volatilitzar-se total o parcialment; 4) que no hi van haver actes propis dels clients que justifiquessin un coneixement del producte en qüestió en aquest litigi; 5) les proves testificals d'empleats de l'entitat no porten al convenciment del trasllat de la informació essencial abans esmentada i encara menys la seva comprensió i la prova document consistent en els tríptics (en especial document 6 de la contestació) tampoc deixa constància de la seva entrega als clients ni encara menys que la seva lectura permeti entendre a una persona sense coneixements financers o almenys jurídics l'abast del risc que s'assumia. En definitiva, es constata un trencament del principi de confiança que s'estableix entre un client i una entitat bancària i que permet al primer confiar en que l'entitat també vetlla pel seu interès i que no el posarà en un risc que el mateix client no comprengui i accepti.

En conclusió, doncs, el recurs ha de fracassar i la sentència d'instància ha de ser plenament confirmada.

Sisè. La desestimació del recurs d'apel·lació comporta imposar el pagament de les costes d'aquesta alçada a la part apel·lant com a conseqüència del seu recurs, en aplicació de l'article 398.1 de la LEC.

DECISIÓ

1. DESESTIMEM el recurs d'apel·lació interposat per la representació processal de TARGOBANK, SA.

2. CONFIRMEM la Sentència dictada pel Jutjat de Primera Instància i Instrucció núm. 3 de Blanes, en les actuacions de procediment ordinari núm. 486/2016 de les quals dimana aquests Rotlle.

Codi Segur de Verificació: 3LBEC7GFSO79FIDW83E21ZJY14WA0Z

Signat per Cruz Moratones, Carles Ferrero Hidalgo, Fernando, Lefort Ruiz de Aguiar, Nunte;

Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: <https://ejusticia.gencat.cat/AP/consultaCSV.html>

Data i hora: 23/04/2018 17:23





Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: https://ejusfida.gencat.cat/AP/consultaCSV.html	Codi Segur de Verificació: 3LBEC7GFSO79FDW83E21ZJY4WAGZ
Data i hora 23/04/2018 17:23	Signat per Cruz Moratones, Carles Ferrero Hidalgo, Fernando Lefort Ruiz de Aguiar, Nuria;

Imposem el pagament a la part apel·lant de les costes causades en aquesta alçada.

Contra aquesta sentència hi cap recurs de cassació per interès cassacional davant el Tribunal Suprem, en els termes indicats en l'article 476-2-3^a i 3 de la LEC.

També hi cap recurs extraordinari per infracció processal d'acord amb l'article 469 i la Disposició Final 16 de la LEC.

Ordenem la pèrdua del dipòsit de la part demandant en aplicació de la DA 15.9 de la LOPJ.

Aquesta és la nostra Sentència que, jutjant de manera definitiva, pronunciem, manem i signem i que es dipositarà al Llibre de sentències d'apel·lació.

