

## O conflito das obrigas necesariamente convertibles en accións na práctica forense

### **El conflicto de las obligaciones necesariamente convertibles en acciones en la práctica forense**

### **The conflict of mandatorily convertible debt securities into shares in litigation**



LISARDO NÚÑEZ PARDO DE VERA

Abogado

Santiago de Compostela (Galicia, España)

[lisardo@icasantiago.org](mailto:lisardo@icasantiago.org)

Recibido: 27/05/2016 | Aceptado: 22/06/2016

En los últimos años se viene detectando una creciente litigiosidad frente a las prácticas desplegadas por las entidades bancarias en materia de contratación. No solamente en el ámbito del Estado español, sino en el conjunto de Europa, los clientes de banca –con condición legal de clientes minoristas o no– accionan judicialmente de una manera creciente contra la actuación de las distintas entidades. Una de las materias en las que se centran estas reclamaciones es en la emisión y comercialización de productos de inversión, que en ocasiones incluso los bancos revisten de una indebida condición de productos de ahorro, y que en otras ocasiones se comercializan sin respetar la normativa imperativa reguladora de su colocación en el mercado (obligaciones precontractuales, contractuales y poscontractuales).

En paralelo a lo expuesto, la gran cantidad de pronunciamientos judiciales sobre contratación bancaria que se están emitiendo vienen denotando una rápida evolución jurisprudencial de la materia. Sin pretender efectuar un análisis general de la evolución reseñada –inabarcable en un trabajo de las dimensiones de éste–, sí repasaremos alguno de los recientes pronunciamientos judiciales en la materia, revisando conceptos que se deben tener en cuenta a efectos de valorar la impugnación de los contratos en cuestión. Y lo haremos a la par de una modalidad concreta de contratación bancaria.

Uno de los productos sobre los que se están formulando numerosas demandas en la actualidad –tomando el relevo de otros contratos anteriormente más numerosos en cuanto a su impugnación– son los bonos subordinados necesariamente convertibles en acciones cotizadas en bolsa. Conceptualmente, el principal riesgo de estos bonos viene configurado por el valor de

canje que se otorgue a las acciones que se entregarán al inversor en el momento de la obligatoria conversión de los bonos en acciones. En efecto, los desajustes entre el valor de canje atribuido a las acciones en el contrato de suscripción de los bonos y el valor real de cotización que presenten en bolsa dichas acciones a fecha de canje constituye con carácter general la principal vía de pérdida de capital por parte del cliente. Otro riesgo nada desdeñable –oscilante en su intensidad según la duración de vigencia de los bonos y según el tipo de interés previsto– viene constituido por la facultad discrecional que se autoatribuye la entidad bancaria de suspender el pago de los rendimientos periódicos a su sola voluntad.

En el producto que nos ocupa, se hace especialmente necesario analizar las circunstancias concretas de su comercialización –más que en otros productos como las participaciones preferentes u obligaciones subordinadas–, en la medida en que podemos considerarlos como un producto de inversión más comprensible que otros coetáneos, por su vinculación con las acciones cotizadas en mercados bursátiles. Pese a ello –debido a las deficiencias de su proceso de comercialización y titularidad–, ya han sido declarados fraudulentos centenares de contratos de adquisición de bonos subordinados, y por ende declarada su nulidad. Pues bien, utilizaremos la jurisprudencia relativa a estos bonos subordinados para repasar alguna de las modificaciones que los tribunales vienen efectuando respecto a sus propias apreciaciones acerca de la materia bancaria. Hemos seleccionado algunas de las sentencias más recientes sobre estos contratos, que estimamos suficientes para evidenciar no solamente la catalogación judicial del necesario proceder que debiera presidir su comercialización por las entidades bancarias, sino especialmente para comprobar la evolución de determinados conceptos de singular relevancia para revisar judicialmente la contratación bancaria. Con carácter general, la evolución reciente presenta una tendencia a favorecer y flexibilizar la interpretación normativa en aras a lograr una mayor protección efectiva del ahorrador –principalmente del cliente minorista.

Las sentencias que tendremos en cuenta son relativas a bonos emitidos por el Banco Popular Español, S.A. Su elección se debe exclusivamente a que en los primeros meses de 2016 son muy posiblemente los bonos que mayor número de demandas están generando en la comunidad autónoma gallega. No se trata, por tanto, de que la conducta de la entidad concreta a la que se refieren las sentencias que se citarán sea más reprochable que las de otros bancos de nuestro sistema financiero.

Como apunte inicial, debemos contextualizar los bonos convertibles. En un momento de necesaria captación de fondos para cumplir los ratios de solvencia y demás requisitos exigidos a las entidades bancarias, en el año 2009 el Banco Popular emitió 700 millones de euros en bonos subordinados convertibles con vencimiento en el año 2013. Otras entidades optaron por la emisión de participaciones preferentes u obligaciones subordinadas. La opción elegida por el Banco Popular tenía severas implicaciones para los ahorradores: los bonos subordinados convertibles van por detrás incluso de los preferentistas en el orden de prelación de acreedores en caso de quiebra de la entidad (*“por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del banco”*, incluso por detrás *“de las participaciones preferentes, acciones preferentes y valores equiparables que el banco haya emitido o pueda emitir”*), y además necesariamente se convertirían en acciones al llegar su vencimiento, acciones cuyo valor venía predefinido de antemano, sin tener en cuenta su valor real en la fecha de entrega de éstas, y que resultó abultadamente superior a su valor en bolsa en la fecha de su entrega a los titulares de los bonos. En tanto no se producía

la conversión en acciones, se trataba de bonos con una rentabilidad teórica de Euríbor +4%, si bien el banco la abonaría a su discreción –sin obligarse a ello.

En el año 2012, un año antes de su vencimiento, el Banco Popular acordó “renovar” los bonos subordinados emitidos en 2009. Para efectuar esta operación, el banco demandado se valió formalmente de un canje de valores mediante una “oferta pública de adquisición”, a través de la cual el cliente entregaría al banco los bonos subordinados denominados BO.POPULAR CAPITAL CONV.V.2.13 ISIN ES0370412001 a cambio de la entrega de otros bonos subordinados, denominados BO.SUB.OB.CONV.POPULARV.11-15 ISIN ES0313790059, con el mismo valor nominal. En ese momento, la pérdida para los ahorradores se situaba en el 52% de su capital. Casi todos los pequeños ahorradores (en concreto, el 95,3%) “aceptaron” el canje.

Finalmente, llegado el momento de la conversión efectiva en acciones, en el año 2015, la pérdida fue muy superior a la que se hubiera producido en el vencimiento inicial de los bonos, pues alcanzó el 81,1% del dinero invertido. El banco entregó a los ahorradores, a cambio de sus ahorros convertidos previamente en “bonos”, acciones del propio banco valoradas en 17,61 € cada una de ellas, cuando su valor real en el mercado no superaba los 3,33 €. Los ahorradores no sólo padecieron una terrible depreciación bursátil de la entidad, sino también 41 ampliaciones sucesivas de capital (fundamentalmente, por la incorporación de los bancos filiales regionales y por la absorción del Banco Pastor). Asimismo, en junio de 2013, los bonos fueron objeto de un *contrasplit* (agrupación de acciones) de 5x1.

Citaremos a continuación individualizadamente cada una de las sentencias seleccionadas.

Audiencia Provincial de A Coruña, Sección 4.ª, Recurso de Apelación 76/2016, Sentencia de 24 de febrero de 2016 (SAP C 203/2016).

Ponente: don José-Luis Seoane Spiegelber

En un caso-tipo como los descritos (inicial adquisición de los bonos subordinados convertibles en 2009 y “renovación” de éstos en 2012), la Audiencia coruñesa, siendo ponente su presidente –además de presidente de su Sección Cuarta–, desestimó el recurso de apelación interpuesto por el banco, y confirmó la sentencia de primera instancia, que había decretado que *“debo estimar y estimo la demanda presentada por Justo y Petra contra entidad Banco Pastor, S.A. y debo declarar y declaro la nulidad de las adquisiciones de bonos I/2009 y II/2012, condenando a la demandada al reintegro a los demandantes de la cantidad de 40.000 euros incrementada con los intereses legales desde la adquisición inicial”*, incluyendo a cargo del banco las costas procesales, y debiendo restituir los clientes los rendimientos percibidos con sus correspondientes intereses.

En esta sentencia, destaca la interpretación extensiva que se efectúa del concepto de cliente bancario merecedor de la máxima protección. en este punto, debemos recordar el concepto de cliente minorista; salvando las distancias, constituye la “versión” bancaria del concepto general de consumidor. Pues bien, la sentencia declara la nulidad de los contratos de adquisición del producto pese a que *“el perfil de la parte actora es el de un avezado empresario, socio de la ferretería más importante de Padrón, RIPERFER S.L., con un conocimiento amplio de los productos bancarios, acostumbrado a suscribir diferentes modalidades de los mismos, siendo los propios demandantes quienes pidieron información al Banco para invertir una importante suma de dinero, que habían ahorrado, de 40.000 euros, aun cuando ello supusiere asumir “algunos riesgos”, que, en cualquier caso, fueron debidamente explicados, con total claridad, por los empleados de la demandada, sin que, en modo alguno, les hablaran de depósitos bancarios, sino que siempre se les explicó que se*

*trataba de productos de naturaleza totalmente distinta, es decir, de bonos subordinados convertibles en acciones del Banco Popular”.*

*Y pese a que “se llevó a efecto el correspondiente test de conveniencia, además de la oportuna información verbal, se les entregó el resumen explicativo/tríptico, que firmaron los apelados, y en el que se reproducen las características de los referidos productos y sus riesgos”.*

*Para mantener la nulidad de las órdenes de compra, en lo tocante al perfil de los compradores, considera sin embargo el tribunal de apelación que “nos encontramos ante un empresario que no consta tenga estudios superiores –se sostiene sólo primarios– y que se dedica a la explotación de un negocio de ferretería del que es socio, de lo cual en modo alguno cabe deducir que se trate de una persona con especiales conocimientos económicos y financieros que le permitan comprender el producto adquirido, sin completas y suficientes explicaciones adicionales por parte de la entidad (...).*

*Ha declarado la jurisprudencia que no bastan los conocimientos usuales del mundo de la empresa o incluso de quien tiene estudios de ciencias empresariales o económicas, pues son necesarios conocimientos especializados en este tipo de productos financieros para que pueda excluirse la existencia de error o considerar que el mismo fue inexcusable”.*

*E invoca la más reciente jurisprudencia constitucional al respecto: “De nuevo se insiste en tal doctrina en la reciente STS 60/2016, de 12 de febrero, en la que se afirma: No cualquier capacitación profesional, relacionada con el derecho y la empresa, ni tampoco la actividad financiera ordinaria de una compañía, permiten presumir esta capacidad de tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente los riesgos”.*

*Puede observarse la concurrencia de destacados factores a tener en cuenta para valorar la resolución del caso – pese a los cuales el tribunal mantiene la nulidad de los contratos–, tales como: actividad empresarial de los demandantes, solicitud *motu proprio* al banco de los productos, o práctica del test de conveniencia a los clientes por parte de la entidad para valorar su perfil.*

*Significativa es también la doctrina contenida en la citada sentencia en cuanto a los requisitos para considerar cumplidos los requisitos de información al cliente bancario por parte de la entidad comercializadora de los productos cuya adquisición ha sido impugnada.*

*En este sentido, considera que la “naturaleza de los productos adquiridos por los actores no se cuestiona, en el recurso, que son complejos y de alto riesgo, con lo que exigen, dada la asimetría convencional con la que se contratan, una especial diligencia en la obligación de informar por parte de la entidad demandada, que no queda cubierta con la simple entrega de un resumen o tríptico, con las características y riesgos típicos de los bonos vendidos, máxime cuando, como veremos, su entrega fue más formal que efectiva, en tanto en cuanto fueron facilitados sin tiempo material para su conocimiento, reflexión y estudio.*

*En efecto, como resulta de la propia documentación aportada por la parte demandada, la referida información escrita sobre características y riesgos del producto se entregó a los actores, al llevarse a efecto la suscripción de los bonos convertibles litigiosos, sin el tiempo material mínimo que requiere su estudio y análisis, ya de por sí, en contra de lo sostenido por la recurrente, difícil y complejo, lleno de tecnicismos, abreviaturas y remisiones”.*

*Es decir, que el banco reconoció su carácter complejo y de alto riesgo, y la Audiencia apreció insuficiente la información contenida en la documentación elaborada por la entidad a esos efectos.*

*Relevantes son también las apreciaciones acerca del valor de las manifestaciones de haber recibido información comprensible y suficiente; resalta la sentencia que “Con respecto a las*

*manifestaciones de tal clase extendidas en la propia documentación elaborada por el Banco, como la obrante en el folio 589, en la que los actores señalan que les ha sido entregado un ejemplar completo de la información relativa a la naturaleza de los bonos subordinados y sus riesgos inherentes, así como que la misma les resulta comprensible y suficiente para adoptar una decisión de inversión consciente y fundada, ha proclamado la jurisprudencia la ineficacia de las menciones predispuestas que consisten en declaraciones no de voluntad, sino de conocimiento o de fijación como ciertos de determinados hechos, que se revelan como fórmulas predispuestas por el profesional, vacías de contenido real al resultar contradichas por los hechos”.*

En este sentido se expresa también la STS 26/2016, de 4 de febrero, cuando sostiene que *“La normativa que exige un elevado nivel de información en diversos campos de la contratación resultaría inútil si para cumplir con estas exigencias bastara con la inclusión de menciones estereotipadas predispuestas por quien está obligado a dar la información, en las que el adherente declarara disponer de la información necesaria, tener experiencia y entender”.*

Esto es, que la Audiencia no otorga valor a las manifestaciones recogidas en la documentación contractual –redactada por el propio banco– acerca del presunto cumplimiento por parte de la entidad de sus obligaciones de información. Y a continuación despliega los requisitos que considera que debe reunir el asesoramiento que tiene que efectuar una entidad bancaria en estos casos.

Para concretar los requisitos para apreciar la concurrencia de error en los demandantes, se remite la sentencia a lo que *“han señalado las más recientes SSTS 840/2013, de 20 de enero de 2014, del Pleno, cuya doctrina se reitera en la 769/2014, de 12 de enero de 2015, con cita de otras anteriores, hay error de vicio cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea”.*

Recuerda la Audiencia que, *“Cuando se concertaron los contratos litigiosos cuya nulidad se solicita, las “normas de conducta para la prestación de servicios de inversión a clientes” del artículo 19 de la Directiva MiFID, ya habían sido traspuestas al Derecho interno por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, que introdujo el contenido de los arts. 78 y siguientes LMV. También había entrado en vigor el Real decreto 217/2008, de 15 de febrero (en lo sucesivo, RD 217/2008), sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión, que desarrolla esta regulación. El artículo 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 artículo 64 RD 217/2008 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».* En su apartado 2, concreta que en la explicación de los riesgos deberá incluirse 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 (...).

Además, las entidades financieras deben valorar los conocimientos y la experiencia en materia financiera del cliente, para precisar qué tipo de información ha de proporcionársele en relación con el producto de que se trata y, en su caso, emitir un juicio de conveniencia o de idoneidad.

Establece el apartado 7 del artículo 79 bis LMV que la entidad financiera debe realizar al cliente un test de conveniencia cuando se prestan servicios que no conllevan asesoramiento. Se entiende por tales los casos en que el prestatario del servicio opera como simple ejecutante de la voluntad del cliente, previamente formada. Conforme al artículo 79 bis 6 LMV, el test de idoneidad opera en caso de que se haya prestado un servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras mediante la realización de una recomendación personalizada. La entidad financiera que preste estos servicios debe realizar un examen completo del cliente, mediante el denominado test de idoneidad, que suma el test de conveniencia (conocimientos y experiencia) a un informe sobre la situación financiera (ingresos, gastos y patrimonio) y los objetivos de inversión (duración prevista, perfil de riesgo y finalidad) del cliente, para recomendarle los servicios o instrumentos que más le convengan.

Para ello, especifica el artículo 72 RD 217/2008 que las entidades financieras «deberán obtener de sus clientes (...) la información necesaria para que puedan comprender los datos esenciales de sus clientes y para que puedan disponer de una base razonable para pensar, teniendo en cuenta debidamente la naturaleza y el alcance del servicio prestado, que la transacción específica que debe recomendarse (...) cumple las siguientes condiciones:

a) Responde a los objetivos de inversión del cliente (...).

b) (...) que el cliente puede (...) asumir cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión (...).

c) (...) que el cliente cuenta con la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implica la transacción (...).

Unido a los requisitos que ha de reunir la información al cliente, interpreta también de un modo destacado el concepto de asesoramiento financiero, incluyendo en tal concepto comportamientos que no hace mucho tiempo no eran considerados como tal asesoramiento por los tribunales de justicia. En este sentido, recoge la sentencia que:

“Este artículo 4.4 de la Directiva 2004/39/CE define el servicio de asesoramiento en materia de inversión como «la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de inversión». Y el artículo 52 de la Directiva 2006/73/CE aclara que «se entenderá por recomendación personal una recomendación realizada a una persona en su calidad de inversor o posible inversor (...). Carece de esta consideración de recomendación personal si se divulga exclusivamente a través de canales de distribución o va destinada al público.

Pues bien, en este caso, es el director del Banco quien ofertó y recomendó a los actores como conveniente para sus intereses (...).

Para discernir si un servicio constituye o no un asesoramiento en materia financiera, aplican igualmente la doctrina expuesta las SSTs 385/2014, de 7 de julio, y 387/2014, de 8 de julio”.

Todo ello lleva a que la A.P. declare que *“apreciamos que no se dio a los actores la información adecuada con las precisadas exigencias legales, no se les advirtió de forma debida sobre los riesgos reales de los productos adquiridos, la documentación facilitada lo fue sin el tiempo mínimo suficiente para su estudio y reflexión, no se practicó test de idoneidad o al menos no fue aportado al proceso, y la declaración de un empleado del banco, antes analizada, no es suficiente para el acreditamiento de que la misma fue facilitada a los actores y que además era la adecuada para su perfil, remitiéndonos para ello a todo el contenido argumental expuesto. Por todo ello, como sostienen las SSTS 53/2016 y 840/2013, de 20 de enero de 2014, «la existencia de estos deberes de información que pesan sobre la entidad financiera incide directamente en la concurrencia del requisito de la excusabilidad del error».*

Por último, debemos señalar como destacado en la referida sentencia la interpretación que contiene acerca del concepto jurídico de confirmación del contrato inicial por parte del cliente, analizando la recompra de los bonos por parte del propio banco a la que ya hemos hecho referencia. La Audiencia rechaza expresamente que la “renovación” de los bonos en 2012 pueda considerarse como una confirmación de la inicial orden de valores que dejara sin acción de reclamación a los demandantes, y ello por cuanto *“La confirmación expresa o tácita debe realizarse después de que hubiera cesado la causa que motiva la impugnabilidad y con conocimiento de ésta (STS 689/2015, de 16 de diciembre), lo que no ocurre en este caso.*

*Según explican las SSTS 769/2014, de 12 de enero de 2015, y 535/2015, de 15 de octubre: «la confirmación del contrato anulable es la manifestación de voluntad de la parte a quien compete el derecho a impugnar, hecha expresa o tácitamente después de cesada la causa que motiva la impugnabilidad y con conocimiento de ésta, por la cual se extingue aquel derecho purificándose el negocio anulable de los vicios de que adoleciera desde el momento de su celebración».* Ahora bien, en este caso no concurre el requisito del conocimiento y cese de la causa de nulidad que exige el artículo 1311 del Código Civil”.

En consecuencia, retira la consideración de actos confirmatorios a los actos de “canje” o “renovación” de contratos de inversión que *ab initio* reúnan las condiciones para ser considerados nulos.

Audiencia Provincial de Mallorca, Sección 3, Recurso de Apelación 313/2015, Sentencia de 30 de octubre de 2015 (SAP IB 1931/2015).

Ponente: D. Carlos Gómez Martínez.

En esta sentencia, el tribunal de apelación revoca la sentencia de primera instancia y contiene un fallo que declara la nulidad del contrato, con las consecuencias ya expuestas en la sentencia anteriormente estudiada.

Para llegar a esta decisión, señala la sentencia que *“Los bonos subordinados canjeables por obligaciones y necesariamente convertibles en acciones de una entidad bancaria son un producto complejo, clasificado así por el propio Banco Popular en la “nota de valores” relativa a estos títulos, registrada en la Comisión Nacional de Valores el 1 de octubre de 2009 en la que se indica que la entidad “ha clasificado este producto como complejo y de riesgo alto”.*

*Por ello, el producto se halla incluido en el ámbito material de aplicación del artículo 2.2 de la Ley del mercado de valores”.*

Por consiguiente, tras analizar las obligaciones de información que tienen las entidades bancarias que comercializan este tipo de productos, recuerda la Audiencia Provincial mallorquina



la “imposición a las entidades financieras de una nueva obligación. Ya no basta con la información genérica sobre las características y riesgos del producto, sino que, además, es precisa una decisión de la entidad sobre la conveniencia de la inversión que se traduzca en una información al inversor individualizada y personalizada, hasta el punto de que puede entenderse que la decisión inversora se forma en un proceso cooperativo en el que participa limitada y regladamente la propia entidad financiera. La evaluación de la conveniencia de la inversión es obligatoria”.

Al contrario que en el caso analizado en la sentencia anterior, “En el caso de autos no se practicó a doña Petra el test de conveniencia previo a la suscripción de la orden de adquisición de los bonos. Era en dicha fase precontractual en la que recaía el deber de información y no en el acto posterior del canje de los bonos, momento en el que se hizo el test.

Se ha discutido si el incumplimiento de las normas sobre obligación de información recogidas en la Ley del mercado de valores produce, sin más, la nulidad del contrato por constituir éste un acto contrario a las leyes imperativas (artículo 6.3 del Código Civil).

Al respecto, la sentencia del Pleno de la Sala 1ª del Tribunal Supremo, de 12 de enero de 2015, señala que “En el ámbito del mercado de valores y los productos y servicios de inversión, el incumplimiento por la empresa de inversión del deber de información al cliente no profesional, si bien no impide que en algún caso conozca la naturaleza y los riesgos del producto, y por lo tanto no haya padecido error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados que vicia el consentimiento. Por eso la ausencia de la información adecuada no determina por sí la existencia del error vicio, pero sí permite presumirlo, de acuerdo con lo declarado por esta sala en la citada sentencia número 840/2013, de 20 de enero de 2014, y reiterado en sentencias posteriores (...). Es cierto que en el documento 6 de los aportados con la demanda (folio 115) se hace constar que, pese a la ausencia de test de conveniencia, se ha informado al cliente de los riesgos de la inversión, pero nos hallamos ante una declaración de conocimiento, por lo que su valor probatorio es nulo”.

Es decir, que, una vez más, no concede valor a las manifestaciones incluidas en la documentación contractual acerca de la presunta información y conocimiento que del producto litigioso incluyó el banco en los propios contratos. Y recoge la no práctica del test de conveniencia como una presunción de la concurrencia de un vicio en el consentimiento.

Citaremos también los razonamientos que expone esta segunda sentencia para rechazar la alegación efectuada por la entidad bancaria de que la recompra de los bonos por parte del banco en el año 2012 –con entrega paralela de nuevos bonos– implicaría una confirmación del contrato inicial:

“Según lo establecido en el artículo 1.309 del Código Civil, la acción de nulidad queda extinguida desde el momento en que el contrato haya sido confirmado válidamente. Tal como dispone el artículo 1.311 del mismo Código Civil, la confirmación puede hacerse expresa y tácitamente. Se entenderá que hay confirmación tácita cuando, con conocimiento de la causa de nulidad, y habiendo ésta cesado, el que tuviese derecho a invocarla ejecutase un acto que implique necesariamente la voluntad de renunciarlo.

En interpretación de este precepto, ha señalado la doctrina jurisprudencial que la confirmación tácita tiene lugar cuando, cesada la causa de nulidad, la persona legitimada para impugnar el negocio, conociendo que dicha causa de anulabilidad había existido, realiza actos que implican necesariamente que está renunciando a la impugnación del negocio, tales como cumplimiento del contrato, constitución de garantías, recepción o reclamación de la prestación de la otra parte, etc.



*En el caso de autos, el supuesto acto de confirmación tácita –canje de obligaciones por acciones– no puede ser considerado como tal, dado que, como se ha dicho, la finalidad de la inversora al suscribirlo era solamente minimizar las pérdidas y tampoco puede considerarse como un acto enteramente voluntario, ya que, de no haberse producido en 2012, el canje hubiera sido obligatorio en 2013”.*

En este sentido, en cuanto a la extensión de la nulidad a ambas órdenes de valores (la de 2009 y la de 2012), nos recuerda que:

*“Entre el contrato de suscripción de obligaciones de deuda subordinada y el posterior canje existe una clara vinculación causal, de modo que los efectos de la nulidad de éste deben extenderse a aquél, pues, desaparecida la causa del primer contrato en virtud de la nulidad declarada, desaparecen igualmente los presupuestos sobre los que se funda la causa del contrato vinculado a él por efecto de aquella declaración de nulidad. En efecto, los contratos concertados con posterioridad tenían una vinculación causal plena con el primero declarado nulo. El principio aplicable sería, en consecuencia, simul stabunt, simul cadent (juntos caerán quienes juntos estén). En aplicación de la doctrina de la propagación de la ineficacia del contrato, la nulidad de los contratos señalada arrastra la del canje realizado para la conversión de las obligaciones subordinadas, considerando de tal modo que, excluida la confirmación o conversión del contrato nulo, la ineficacia por nulidad relativa abarca o engloba el contrato inicial y los posteriores con el mismo origen.*

*(...) Por ello, debe mantenerse que existe una ineficacia en cadena o propagada, de tal modo que la ineficacia del contrato de origen que es presupuesto acarrea la nulidad del contrato dependiente que es consecuencia suya.*

*Y a esta misma conclusión se llega por aplicación de lo establecido en el artículo 1.208 del Código Civil, al señalar que “la novación es nula si lo fuera también la obligación primitiva”.*

En conclusión, la interpretación que se efectúa en las sentencias citadas acerca de conceptos tan relevantes en esta materia, como el de asesoramiento financiero (no mera mecanización de la venta) al cliente/comprador del producto, contenido imprescindible de la información que imperativamente ha de recibir dicho cliente, perfil del cliente para poder acoger la nulidad de su adquisición, o al valor de las cláusulas contractuales que reconozcan la presunta información y documentación recibidas por el cliente suponen una constatación, y consolidación, de significativos avances jurisprudenciales en la materia, reflejo de una tendencia favorecedora a la protección del cliente bancario frente a las propias entidades bancarias.