

**BASE DE DATOS DE Norma DEF.-**

Referencia: NCJ067396

**TRIBUNAL SUPREMO**

Sentencia 856/2024, de 14 de junio de 2024

Sala de lo Civil

Rec. n.º 5472/2019

**SUMARIO:****Productos financieros complejos. MiFID. Test de conveniencia y de idoneidad. Relación de asesoramiento. Obligaciones de información. Intereses del cliente. Valoración de la prueba. Motivación.**

En casos como este, en que a pesar de cumplir los requisitos para ser considerado inversor profesional no recibe esta clasificación, el cliente no puede ser considerado formalmente como inversor profesional, por lo que operaban las exigencias de información previstas en el art. 79 bis de la Ley del Mercado de Valores de 1988 (LMV). Pero, aunque no se atiende a esta condición de inversor profesional para eximir a las entidades financieras del deber de cumplir con los deberes de información reseñados en el art. 79 bis.3 LMV, es lógico que sí se tenga en cuenta al **valorar la necesidad concreta de información** para cumplir con la finalidad prevista en la norma. Dicho de otro modo, el cumplimiento de estas exigencias de información se modula en función de la condición del cliente, aunque no se le atribuya formalmente la condición de inversor profesional.

El mencionado art. 79 bis LMV imponía a la demandada, en cuanto entidad que prestaba servicios de inversión, unos especiales deberes de información precontractual. Estaba obligada a prestar la información necesaria para que la demandante pudiera conocer la naturaleza del producto y los riesgos que entrañaban. Sin perjuicio de que la prestación de esta información se acomodara a la experiencia y conocimientos de la inversora. Las obligaciones previstas por la Circular 3/2000, de 30 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, relativas al folleto de emisión, se engarzan en las obligaciones esenciales y relevantes para que su incumplimiento pueda haber ocasionado el deber de indemnizar los perjuicios derivados de la contratación, que se expresan con mayor exigencia en la normativa legal, y en concreto en el art. 79 bis LMV. De ahí que lo relevante es el **juicio de suficiencia de la información suministrada**, a la vista de las circunstancias singulares del inversor.

El art. 70 quáter LMV imponía a las empresas que prestan servicios de inversión el deber de organizarse y adoptar las medidas necesarias para detectar posibles **conflictos de interés** entre sus clientes y la propia empresa o grupo. Además, debían aprobar, aplicar y mantener una política de gestión de los conflictos de interés que sea eficaz y apropiada a su organización. La relevancia de una eventual infracción del art. 70 quáter LMV, en un caso como este, depende de que, en la valoración de los propios deberes legales de información en la prestación de servicios de inversión, regulados en el art. 79 bis LMV, pueda tenerse en cuenta la existencia de algún tipo de conflicto de interés y la relevancia de su conocimiento respecto de la válida contratación. En este caso, por las características del producto comercializado, no es evidente que comporte un conflicto de intereses entre la inversora y la empresa de servicios de inversión que lo comercializa, en cuanto no existe una correlación entre el perjuicio de uno y el beneficio de otro, más allá del margen comercial proveniente de la propia comercialización del producto. Y, en cualquier caso, si el pretendido conflicto de interés proviene de las características propias del producto contratado y los concretos riesgos asumidos con su contratación, respecto de los que el art. 79 bis LMV impone a la empresa prestadora del servicio financiero el deber de informar de manera imparcial, clara y no engañosa, en la medida en que se ha justificado en la instancia que existió una información precontractual que cumplía estas exigencias legales, resulta irrelevante la denunciada infracción del art. 70 quáter LMV.

**PRECEPTOS:**

Constitución Española, arts. 24.1 y 117.1.

Código de Comercio de 1885, arts. 260, 263, 264, 267 y 273.

Código Civil, arts. 7.2 y 1.101.

Ley 24/1988 (Mercado de Valores), arts. 70 quáter, 78 bis, 78 ter, 79, 79 bis y 83 ter.

Ley 1/2000 (LEC), arts. 218.2 y 469.1.2º y 4º.

RD 217/2008 (régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión), arts. 44, 45, 60, 61, 62, 64, 66, 72, 73 y 74.

**PONENTE:**

*Don Ignacio Sancho Gargallo.*  
Magistrados:

Don IGNACIO SANCHO GARGALLO  
Don RAFAEL SARAZA JIMENA  
Don PEDRO JOSE VELA TORRES

**TRIBUNAL SUPREMO**

Sala de lo Civil

Sentencia núm. 856/2024

Fecha de sentencia: 14/06/2024

Tipo de procedimiento: CASACIÓN E INFRACCIÓN PROCESAL

Número del procedimiento: 5472/2019

Fallo/Acuerto:

Fecha de Votación y Fallo: 29/05/2024

Ponente: Excmo. Sr. D. Ignacio Sancho Gargallo

Procedencia: Audiencia Provincial de Madrid, Sección 19.<sup>a</sup>

Letrado de la Administración de Justicia: Sección 004

Transcrito por: RSJ

Nota:

CASACIÓN E INFRACCIÓN PROCESAL núm.: 5472/2019

Ponente: Excmo. Sr. D. Ignacio Sancho Gargallo

Letrado de la Administración de Justicia: Sección 004

TRIBUNAL SUPREMO

Sala de lo Civil

Sentencia núm. 856/2024

Excmos. Sres.

D. Ignacio Sancho Gargallo

D. Rafael Sarazá Jimena

D. Pedro José Vela Torres

En Madrid, a 14 de junio de 2024.

Esta Sala ha visto el recurso de extraordinario por infracción procesal y el recurso de casación interpuestos respecto la sentencia dictada en grado de apelación por la Sección 19.<sup>a</sup> de la Audiencia Provincial de Madrid, como consecuencia de autos de juicio ordinario seguidos ante el Juzgado de Primera Instancia núm. 16 de Madrid. Es parte recurrente la sociedad mercantil Marsan Industrial S.A., representada por el procurador Ramón Rodríguez

Nogueira y bajo la dirección letrada de Fernando Sacristán Bergia. Es parte recurrida la entidad Banco Santander S.A., representada por el procurador Eduardo Codes Feijoo y bajo la dirección letrada de Manuel García-Villarrubia.

Ha sido ponente el Excmo. Sr. D. Ignacio Sancho Gargallo.

### **ANTECEDENTES DE HECHO**

#### **Primero. Tramitación en primera instancia**

1. El procurador Ramón Rodríguez Nogueira, en nombre y representación de la mercantil Marsan Industrial S.A., interpuso demanda de juicio ordinario sobre nulidad de productos financieros, ante el Juzgado de Primera Instancia núm. 16 de Madrid, contra la entidad Banco Santander S.A., para que dictase sentencia por la que:

"En virtud de lo dispuesto en el art. 1101 del Código Civil:

"A. Se condene a la demandada a la indemnización de los daños y perjuicios causados, por importe de trescientos cincuenta y siete mil cuatrocientos setenta y cuatro euros con cincuenta y siete céntimos (357.474,57 €), más los intereses legales oportunos.

"B. Subsidiariamente, y solo para el caso, en que se entendiera por el Juzgado al que tengo el honor de dirigirme que no procede la indemnización de los daños y perjuicios en los términos solicitados, condene a la demandada a la devolución de las comisiones implícitas y ocultas cobradas por importe de ciento treinta y dos mil novecientos euros (132.900 €), así como las comisiones bancarias indebidamente cobradas por importe de tres mil novecientos noventa y nueve euros con noventa y cinco céntimos (3.999,95 €), más sus correspondientes intereses legales.

"C. Y, en todo caso, se condene a Banco de Santander S.A. al pago de las costas ocasionadas en este procedimiento".

2. El procurador Eduardo Codes Feijoo, en representación de Banco Santander S.A. presentó escrito de oposición a la demanda solicitando:

"dicte sentencia por la que desestime íntegramente todas las pretensiones de la demanda, con expresa condena en costas a la parte actora".

3. El Juzgado de Primera Instancia núm. 16 de Madrid dictó sentencia con fecha 23 de abril de 2018 cuya parte dispositiva es como sigue:

"Fallo: Que estimando la demanda interpuesta en nombre y representación de Marsan Industrial S.A., contra Banco de Santander S.A., declaro haber lugar a la misma y en su virtud, declaro incumplidos los deberes impuestos en la normativa de aplicación, en especial LMV, condenando a la demandada a abonar en concepto de indemnización por los daños y perjuicios causados, la cantidad de trescientos cincuenta y siete mil cuatrocientos setenta y cuatro euros con cincuenta y siete céntimos de euro (357.474,57 €), a los que deberán adicionarse los intereses legales correspondientes; y todo ello con expresa condena en costas a la demandada".

#### **Segundo. Tramitación en segunda instancia**

1. La sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación por la representación de Banco Santander S.A. La representación de Marsan Industrial S.A., se opuso al recurso interpuesto de contrario.

2. La resolución de este recurso correspondió a la Sección 19.ª de la Audiencia Provincial de Madrid, mediante sentencia de 26 de junio de 2019, cuya parte dispositiva es como sigue:

"Fallo: Que debemos estimar y estimamos el recurso interpuesto por la representación procesal de Banco Santander S.A. contra la sentencia de fecha 23 de abril de 2018, dictada en los autos de juicio ordinario seguidos con el n.º 1128/14 ante el Juzgado de Primera Instancia n.º 16 de Madrid, debemos revocar y revocamos dicha resolución, dejándola sin efecto, y en su lugar, estimando parcialmente la demanda promovida debemos condenar y condenamos a la demandada Banco Santander S.A al pago de la cantidad 3.999,95 euros, cantidad que ya fue percibida por la parte apelante durante la tramitación del procedimiento de primera instancia, así como de los intereses legales de dicha cantidad contados desde la interposición de la demanda y sin imposición de las costas de la instancia a ninguna de las partes, y sin hacer expreso pronunciamiento de las causadas en esta alzada.

"La estimación del recurso determina la devolución del depósito constituido, de conformidad con lo establecido en la Disposición Adicional 15.<sup>a</sup> de la Ley Orgánica 6/1985 de 1 de julio, del Poder Judicial, introducida por la Ley Orgánica 1/2009, de 3 de noviembre, complementaria de la ley de reforma de la legislación procesal para la implantación de la nueva oficina judicial".

**3.** Con fecha 9 de septiembre de 2019 se dictó auto en el que se ve la solicitud de aclaración, rectificación y complemento de la sentencia de fecha 26 de junio de 2019, cuya parte dispositiva es:

"Debemos estimar y estimamos la aclaración de la sentencia y por tanto se acuerda aclarar en los términos expresados en el razonamiento jurídico tercero de la presente resolución (Así en el fallo de la sentencia donde dice: "estimando parcialmente la demanda promovida debemos condenar y condenamos a la demandada BANCO SANTANDER, S.A. al pago de la cantidad 3.999,95 euros, cantidad que ya fue percibida por la parte apelante (...)" Debe decir: "estimando parcialmente la demanda promovida debemos condenar y condenamos a la demandada BANCO SANTANDER, S.A. al pago de la cantidad 3.999,95 euros, cantidad que ya fue percibida por la parte apelada (...)"").

**Tercero.** *Tramitación e interposición del recurso extraordinario por infracción procesal y del recurso de casación*

**1.** El procurador Ramón Rodríguez Nogueira, en nombre y representación de Marsan Industrial S.A., interpuso recurso extraordinario por infracción procesal y recurso de casación ante la Sección 19.<sup>a</sup> de la Audiencia Provincial de Madrid.

Los motivos del recurso extraordinario por infracción procesal fueron:

"1º) Al amparo del art. 469.1.4.º LEC, por infracción del art. 24.1 de la Constitución.

"2º) Al amparo del art. 469.1.4.º LEC, por infracción del art. 24.1 de la Constitución por error patente en la valoración de la experiencia previa de mi mandante extraída de los documentos n.º 9 a n.º 17.

"3º) Al amparo del art. 469.1.4.º LEC, por infracción del art. 24.1 de la Constitución por error patente en la valoración de la prueba.

"4º) Al amparo del art. 469.1.4.º LEC, por infracción del art. 24.1 de la Constitución, por error patente en la valoración de la prueba.

"5º) Al amparo del art. 469.1.4.º LEC, por infracción del art. 24.1 de la Constitución, por error patente en la valoración de la prueba.

"6º) Al amparo del art. 469.1.2.º LEC, por infracción del art. 218.2 LEC, con relevancia constitucional por vulneración del art. 24.1 CE".

Los motivos del recurso de casación fueron:

"1º) Por infracción del art. 1101 CC, en relación con el art. 78 bis Ley del Mercado de Valores y art. 61.1 RD 217/2008, de 15 de febrero".

"2º) Por infracción del art. 1101 CC, en relación con el art. 79 bis Ley del Mercado de Valores".

"3º) Por infracción del art. 7.2 CC y de la doctrina jurisprudencial de los actos propios".

"4º) Por infracción del art. 1101 CC, por inaplicación del art. 79 bis LMV".

"5º) Por infracción del art. 1101 CC, por inaplicación de la Circular 3/2000 de 30 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores".

"6º) Por infracción del art. 1101 CC, en relación con el art. 70 quáter Ley del Mercado de Valores y 79 Ley del Mercado de Valores".

"7º) Por infracción del art. 1101 CC, en relación con el art. 79 bis apartado 3 y 4 de la Ley del Mercado de Valores y los arts. 64.2 apartado d) y 66 apartado c) del RD 217/2008, de 15 de febrero".

**2.** Por diligencia de ordenación de 7 de octubre de 2019, la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 19.<sup>a</sup>, tuvo por interpuestos los recursos mencionados, y acordó remitir las actuaciones a la Sala Primera del Tribunal Supremo con emplazamiento de las partes para comparecer por término de treinta días.

**3.** Recibidas las actuaciones en esta sala, comparece como parte recurrente Marsan Industrial S.A., representada por el procurador Ramón Rodríguez Nogueira; y como parte recurrida la entidad Banco Santander S.A., representa por el procurador Eduardo Codes Feijoo.

**4.** Esta sala dictó auto de fecha 2 de febrero de 2022, cuya parte dispositiva es como sigue:

"Admitir los recursos extraordinario por infracción procesal y de casación interpuestos por la representación procesal de Marsan Industrial S.A., contra la sentencia dictada con fecha 26 de junio de 2019, y su auto aclaratorio de 9 de septiembre de 2019, por la Audiencia Provincial de Madrid (sección 19.ª), en el rollo de apelación n.º 196/2019, dimanante los autos de juicio ordinario n.º 1128/2014, del Juzgado de Primera Instancia n.º 16 de Madrid".

5. Dado traslado, la representación procesal de la entidad Banco Santander S.A. presentó escrito de oposición a los recursos formulados de contrario.

6. Al no solicitarse por todas las partes la celebración de vista pública, se señaló para votación y fallo el 29 de mayo de 2024, en que ha tenido lugar.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

### Primero. Resumen de antecedentes

1. Para la resolución del presente recurso debemos partir de la relación de hechos relevantes acreditados en la instancia.

i) El 6 de abril de 2011, la entidad Marsan Industrial, S.A. (en adelante, Marsan) concertó con Banesto la adquisición de un producto financiero complejo, denominado "Deposito Múltiple Look doble link" (un tipo de CFA, "Contrato Financiero a Plazo"), por un importe de 1.000.000 euros. Este producto estructurado venía referido al comportamiento de dos valores: de Telefónica, S.A. y de Banco Santander, S.A. El importe de la inversión era 1.000.000 euros y el plazo tres años (del 8 de abril de 2011 al 8 de abril de 2014).

El contrato establecía un nivel de barrera del 80% de los valores iniciales de las acciones subyacentes del contrato: si la cotización de las dos acciones subyacentes no bajaba de ese nivel en la fecha de valoración final, Marsan recuperaría a vencimiento el principal invertido, y además, una retribución complementaria del 4,50%.

Si en cada una de las fechas de observación trimestrales el valor de las dos acciones subyacentes era igual o superior al valor inicial (esto es, siempre que no hubiesen caído), el contrato se cancelaría automáticamente, y se devolvería a Marsan la totalidad del capital invertido y, además, el cupón correspondiente al 4,50% de la suma invertida.

Si cualquiera de las dos acciones hubiera caído respecto del precio de referencia inicial, el estructurado continuaría vigente hasta la siguiente fecha de observación y el cliente recibiría un cupón del 4,50% mientras el valor de las acciones no rebasase el nivel de barrera del 80% (es decir no cayera su valor más de un 20%).

A la fecha de vencimiento del estructurado (8 de abril de 2014), si la cotización de ambas acciones estaba igual o por encima del nivel de barrera del 80%, se devolvería capital y se pagaría un cupón igual al 4,50% de interés; mientras que si el valor de alguna de las acciones subyacentes estaba por debajo del 80% de su valor inicial, el banco devolvería el importe invertido en acciones del subyacente que hubiere experimentado una mayor devaluación desde la determinación del precio inicial de referencia (el número de acciones a entregar al inversor sería el resultante de dividir el importe invertido entre el precio de referencia inicial del concreto subyacente).

ii) Con carácter previo a la contratación de este producto financiero, el 5 de noviembre de 2010, Banesto hizo el test MiFID de conveniencia de Marsan Industrial, a pesar de que cumplía los parámetros previstos en el art. 78 bis LMV para ser considerada un inversor profesional. En concreto, cumplía dos de los parámetros legales: su patrimonio era superior a 20 millones de euros, en concreto 21.768,09 euros; y sus recursos propios eran superiores a 2 millones de euros, en concreto 17.293.513,84 euros.

Unos meses antes, el 30 de julio de 2010, el Sr. Edmundo, que intervenía por Marsan en la contratación de este primer estructurado, había realizado con Banesto su propio test de idoneidad, en el que reseñaba que tenía estudios superiores relacionados con los mercados financieros, que no tenía experiencia en estructurados y que tenía algún conocimiento en los riesgos asociados a los productos.

iii) El 11 de febrero de 2011, consta que los empleados del banco habían enviado a Marsan un email con una hoja Excel que contenía una simulación de tres escenarios. Uno de estos, el (C), previó la posibilidad de que una de las acciones subyacentes cotice por debajo de la barrera del 20%:

"(...) se dice de manera expresa que Santander a 6 recibiríamos un millón de euros entre 8,5 acciones pero al valor de 6, es decir 705.882 euros en acciones" y por tanto donde se establece la posibilidad de que el valor de las acciones que se reciban sea inferior en casi 295.000 euros al capital invertido".

También aparece una carta firmada por un representante de Marsan, el mismo día de la contratación del producto, donde manifiesta que conoce que es un producto de riesgo y complejo, y que existe el riesgo de pérdida de capital. Del mismo modo, en la primera página del contrato se advierte que el adquirente "podría sufrir una pérdida de hasta el 100% del Importe Nominal".

En el test que le hicieron antes de la contratación del producto, la demandante, a través de un representante, dejó constancia de que había contratado "productos estructurados SIN garantía de capital", que se encontraba "familiarizado con términos técnicos como put, call, volatilidad, correlación, beta, VAR, etc." y que "mantendrían la inversión, aún a costa de posible pérdidas adicionales".

iv) El 1 de julio de 2011, cumplidas las condiciones previstas en el contrato para que se devengase el cupón de 45.000 euros (4,5%), el banco pagó este importe a Marsan.

v) A finales de abril de 2011, Marsan suscribió con Banif otro producto estructurado por un importe de 1.000.000 euros, que venía referenciado a tres valores (Total, France Telecom y BBVA).

Para la contratación de este segundo estructurado, el día 6 de abril de 2011, el mismo día que firmaba el primer estructurado con Banesto, Marsan hizo el test de idoneidad con Banif. Este test le atribuyó un perfil inversor "equilibrado". Y contiene, entre otras las siguientes contestaciones: el cliente había contratado "productos estructurados SIN garantía de capital"; se encontraba "familiarizado con términos técnicos como put, call, volatilidad, correlación, beta, VAR, etc."; "mantendrían la inversión, aún a costa de posible pérdidas adicionales". Al responder a la última pregunta (En función de las fluctuaciones del mercado, ¿qué pérdida máxima estarían dispuestos a asumir los órganos de decisión de la entidad?, contestaron: entre el 5% y el 15% en un mes; entre el 0% y el 5% en un año; y el 0% en tres años.

**2.** En la demanda que inició este procedimiento, Marsan ejerció una acción que se basaba en el incumplimiento, por parte de Banesto, de las exigencias contenidas en la normativa del Mercado de Valores para la comercialización de productos financieros complejos, y en particular de las obligaciones de diligencia, lealtad, transparencia, evaluación previa, información y no actuación en conflicto de interés, ni abuso de mercado. Y, en su consecuencia, pedía, con carácter principal, la condena de Banco Santander (sucesora de Banesto) a indemnizar a Marsan en la suma de 357.474 euros, más los intereses legales; y, subsidiariamente, la condena de Banco Santander a devolver las comisiones implícita y ocultas cobradas por importe de 132.900 euros, así como las comisiones bancarias indebidamente cobradas por importe de 3.999,95 euros, más los correspondientes intereses legales.

Banco Santander contestó a la demanda. Se opuso a todas las pretensiones, salvo a la devolución de la comisión de 3.999,95 euros, que unos días antes había restituido.

**3.** La sentencia de primera instancia estima la acción principal. Considera que había existido una relación de asesoramiento y que el banco incumplió sus obligaciones de información sobre las características y riesgos del producto financiero que comercializaba.

El juzgado parte de que de la prueba practicada "no resulta acreditado que el actor fuera una persona con conocimientos financieros, pese a su condición de empresario, ya que no resulta acreditado que su actividad empresarial tenga relación alguna con actividades financieras". Luego, se apoya en el informe de la demandante, para concluir que

"1. (...) el producto no ofrece ningún atractivo ya que su rentabilidad es similar a la de la deuda pública del estado.

"Es decir, el actor asume un riesgo a cambio de nada ya que podría haber optado por un producto sin riesgo, deuda pública, a igual rentabilidad y sin asumir ningún riesgo de pérdida de su capital invertido.

"2.- Más aún, el producto es perverso si lo ponemos en comparación con la compra de acciones ya que, si las acciones suben mucho, pongamos el 20%, el suscriptor sólo obtiene un 4,5% de rentabilidad, rentabilidad que obtendría dividendos. Por el contrario, si se adquieren directamente las acciones, se obtienen los dividendos, alrededor del 4%, más la subida de acciones del 20%.

"Sin embargo, si las acciones bajan no solo el suscriptor asume la pérdida si no que asume la pérdida de las que más bajan, por eso se llama a este tipo de productos worst off.

"3.- Evidencia palmaria del desconocimiento de las verdaderas características del producto es que el suscriptor pague por el mismo un sobre precio de 132.900 &€ tal como apunta la pericial de la actora en su página 87.

"4.- Es acertada la manifestación del perito de la actora respecto la existencia del conflicto de interés por ser el banco la contrapartida del cliente, es decir, la pérdida de éste es igual al beneficio del banco.

"5.- Existe un desequilibrio en el riesgo, el cliente puede perder el 100% de su inversión, su máximo beneficio es, anualizado o en términos TAE, del 4,5%, interés que se asemeja al tipo de interés sin riesgo de la deuda pública.

"Es decir, en términos de rentabilidad real, el producto no puede producir rentabilidad alguna y sólo puede conllevar pérdidas al cliente. Es decir, el actor asume un riesgo a cambio de nada ya que podría haber optado por un producto sin riesgo, deuda pública, a igual rentabilidad y sin asumir ningún riesgo de pérdida de su capital invertido".

4. La sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación por Banco Santander. La Audiencia estima el recurso y modifica la sentencia de primera instancia, en el sentido de mantener la condena al Banco Santander a restituir a la demandante 3.999,95 euros, más los intereses devengados desde la interposición de la demanda y absolver al banco demandado del resto de las pretensiones.

La sentencia de apelación considera que aunque se hubiera realizado el test de idoneidad propio de clientes minoristas, Marsan cumplía los requisitos legales para ser considerado un cliente profesional. Razón por la cual concluye que tenía esta condición:

"Por tanto en este caso se debe considerar que estamos ante un cliente profesional. El hecho que se le sometiera a un test propio de clientes minoristas no nos puede permitir considerar que estemos ante un cliente de dicha clase. De hecho, pone de manifiesto que se le dio un tratamiento más garantista del que le correspondía de acuerdo con su calificación real".

La Audiencia, a continuación, analiza la prueba y concluye que no existió incumplimiento de las obligaciones de la demandada.

i) En primer lugar, se refiere a las obligaciones surgidas de la contratación del producto:

"De la documentación aportada a los autos se desprende que:

"Los documentos 19 y 38 de la contestación, junto con el Documento nº 4 de la demanda, acreditan que, en la primera fecha de observación prevista en el contrato litigioso (1 de julio de 2011), se cumplían las condiciones previstas en el Contrato para que se devengase el cupón de 45.000 euros (4,5%) y se abonó dicho importe.

"Por otro lado los Documentos 22, 23, 33, 37 y 38 de la contestación prueban que, posteriormente, la apelante cumplió con su obligación de continuar informando a la apelada en las reuniones periódicas que mantenían (Doc. nº 33) y mediante el envío de correos electrónicos (Docs. 22, 23, 33, 37 y 38). Se trata de un hecho admitido por la apelada, pues la propia demanda indica que: "con posterioridad a la fecha del contrato, mi mandante recibió más información del producto y de sus características, por medio de correos electrónicos" (pág. 4 de la demanda).

"Por otro lado los documentos número 39 y 40 prueban que la parte apelante, conforme a lo pactado, entregó a la apelada el número de acciones de TELEFÓNICA (55.447 acciones) que procedía. Número resultante de dividir el importe invertido (1.000.000 euros) entre su precio de referencia inicial (18,035 euros/acción)".

ii) También considera acreditado que la demandada cumplió las obligaciones relacionadas con el asesoramiento y la comercialización del producto. Para ello tiene en cuenta lo siguiente.

Primero, la información que consta fue suministrada:

"Hay que destacar el email aportado como documento nº 32 enviado el 11 de febrero del 2011, por tanto antes de la contratación, y en el que se adjunta una hoja Excel con una simulación de tres escenarios (folio 1165). Uno de los escenarios que se contempla es el C), en el que se prevé la posibilidad de que una de las acciones subyacentes cotice por debajo de la barrera del 20% donde se dice de manera expresa que Santander a 6 recibiríamos un millón de euros entre 8,5 acciones pero al valor de 6, es decir 705.882 euros en acciones" y por tanto donde se establece la posibilidad de que el valor de las acciones que se reciban sea inferior en casi 295.000 euros al capital invertido.

"Además se debe añadir la carta firmada por la parte apelada el mismo día de la contratación, documento nº 30 en la que se dice que se conoce que es un producto de riesgo y complejo y que existe el riesgo de pérdida de capital, riesgo que se reconoce en la página primera del contrato litigioso en la que se dice que: "podría sufrir una pérdida de hasta el 100% del Importe Nominal"

"Del documento nº 15 de la contestación, ya citado, que es el test Mifid realizado el mismo día de la contratación del producto litigioso se desprende que la parte apelada declaró que había contratado "productos estructurados SIN garantía de capital" y que se encontraba "familiarizado con términos técnicos como put, call, volatilidad, correlación, beta, VAR, etc." y que "mantendrían la inversión, aún a costa de posibles pérdidas adicionales".

En segundo lugar tiene en cuenta que recibió asesoramiento financiero:

"También se debe destacar que del documento nº 21 de la contestación y de la declaración del Sr. Pio se desprende que la parte apelada contó con el asesoramiento financiero de profesionales ajenos al Banco, a través de la entidad WEALTH SOLUTIOS EAFI, S.L. El Sr. Pio declaró que la citada entidad asesoraba a la apelada (18'30"), y que fueron contratados por la apelada para que les ayudaran a entender los productos financieros que no comprendían (19'08)".

Y, en tercer lugar, tiene en cuenta la experiencia de la demandante:

"Los documentos 9 a 17 de la contestación, ponen de manifiesto que la parte apelada ha realizado un gran número de inversiones, en productos más complejos y con distinto nivel de riesgo".

iii) Finalmente, y en relación con la petición subsidiaria, rechaza que exista "la pérdida implícita y oculta que se denuncia en la demanda y en la oposición a la apelación", con la siguiente explicación:

"Indicar que como dice la parte apelante en el folio 51 de su recurso el perito de la parte apelada reconoce que no hay que informar del margen comercial que tenga la entidad como consecuencia de la contratación. Lo que es obvio es que la entidad demandada, como cualquier otra empresa presta los servicios a cambio de un precio.

"Más importante es la declaración del perito de la parte actora, ahora apelada, que dice que el margen del banco es una pérdida automática del cliente (2 09'26") , para a continuación indicar que en caso de que el producto hubiera sido favorable para el cliente podría haber ganado 45.000 euros y recuperado íntegramente el millón de euros invertido (2 09'55"). De la misma manera que no se discute que el número de acciones de la entidad Telefónica, S.A. que se recibió por la parte apelante a la finalización del contrato fue el mismo número que se tenía recibir de acuerdo con lo pactado. Sin que la existencia del margen comercial implicara que la parte apelante recibiera una cantidad menor de la que le correspondía de acuerdo con lo establecido en el contrato (nos remitimos a lo ya dicho sobre el cumplimiento de las obligaciones post-contractuales)".

5. Frente a la sentencia de apelación Marsan ha interpuesto un recurso extraordinario por infracción procesal, basado en seis motivos, y un recurso de casación, articulado en siete motivos.

**Segundo.** *Motivos primero, segundo, tercero, cuarto y quinto del recurso extraordinario por infracción procesal*

1. Formulación de los motivos. Los cinco motivos se formulan al amparo del ordinal 4º del art. 469.1 LEC, por infracción del art. 24.1 de la Constitución, y denuncia un error patente en la valoración de la prueba.

1.1. En el caso del motivo primero se denuncia un error notorio en la valoración del test de idoneidad realizado a Marsan, que refleja un perfil equilibrado, manifestando expresamente que no estaba dispuesto a asumir pérdida en los siguientes tres años (Contestación a la pregunta 10 del test aportada como documento 15 de la contestación a la demanda).

Se denuncia que la sentencia haya concluido que la demandante sea una persona que invierte habitualmente en productos financieros de riesgo.

1.2. En el motivo segundo el error notorio en la valoración de la prueba se habría producido al valorar la sentencia recurrida que Marsan "ha realizado un gran número de inversiones en productos más complejos y con distinto nivel de riesgo", sin tener en cuenta que se trata de productos de fecha posterior al producto litigioso y que son productos diferentes al litigioso y de complejidad inferior.

1.3. En el motivo tercero el error notorio denunciado no habría cometido la Audiencia al declarar que Marsan "contó con asesoramiento financiero de profesionales ajenos al banco, a través de la entidad Wealth Solutions Eafi, S.L., cuando el testigo manifestó expresamente que no intervino en la contratación del producto litigioso, porque esa entidad fue contratada después para hacérselo entender al cliente".

1.4. En el motivo cuarto el error notorio en la valoración de la prueba se habría producido al declarar la sentencia recurrida que "la apelante cumplió con su obligación de continuar informando a la apelada en las reuniones periódicas que mantenían" a partir de un cruce de comunicaciones que no son sino las quejas de mi mandante por conducto de una tercera empresa consultora que tuvo que contratar para entender el funcionamiento y los riesgos del producto.

1.5. En el motivo quinto el error notorio en la valoración de la prueba se habría producido al declarar la sentencia recurrida que "el perito de la parte apelada reconoce que no hay que informar del margen comercial que tenga la entidad como consecuencia de la contratación" y que "el perito viene a reconocer que el margen de la entidad financiera no perjudica el importe del interés pactado ni al principal (...) y por tanto no existe pérdida implícita y oculta que se denuncia en la demanda", cuando está reconocida la existencia de esas comisiones en el Certificado aportado por Banco Santander, en el acto de exhibición documental celebrado el 19 de septiembre de 2015, para atender al requerimiento aprobado en la audiencia previa (documento 51 de la contestación a la demanda).

2. Resolución del tribunal. La impugnación de la valoración de la prueba practicada, que se realiza en estos cinco motivos, resulta improcedente, de acuerdo con la jurisprudencia de esta sala.

En otras ocasiones, hemos recordado cuál es el margen de revisión de la valoración de la prueba al amparo del ordinal 4º del art. 469.1 LEC (entre otras, en la sentencia 334/2016, de 20 mayo):



"(...) aunque la jurisprudencia de esta Sala ha admitido que pueda justificarse un recurso por infracción procesal, al amparo del apartado 4º del art. 469.1 LEC, en la existencia de un error patente o arbitrariedad en la valoración realizada por la sentencia recurrida que comporte una infracción del derecho a la tutela judicial efectiva (entre otras, Sentencias 326/2012, de 30 de mayo; y 58/2015, de 23 de febrero ), se refiere exclusivamente a la valoración realizada en orden a la determinación o fijación de los hechos y no a las valoraciones jurídicas extraídas de los hechos considerados probados".

**3.** La denuncia del error notorio del motivo primero, que se refiere a la valoración del test de idoneidad realizado el 6 de abril de 2011, está sesgada: lo está, no sólo porque en realidad este test de idoneidad corresponde a la contratación del segundo estructurado con Banif, aunque hubiera sido realizado el mismo día en que se firmó el primer estructurado, objeto del presente procedimiento, sino porque el tribunal resalta del documento otras contestaciones:

"Del documento nº 15 de la contestación, ya citado, que es el test Mifid realizado el mismo día de la contratación del producto litigioso se desprende que la parte apelada declaró que había contratado "productos estructurados SIN garantía de capital" y que se encontraba "familiarizado con términos técnicos como put, call, volatilidad, correlación, beta, VAR, etc." y que "mantendrían la inversión, aún a costa de posibles pérdidas adicionales".

Y lo resalta para tenerlo en cuenta junto con otros medios de prueba y llegar a una valoración jurídica, la suficiencia de la información suministrada, que no puede ser objeto de impugnación por esta vía, sino por el recurso de casación.

**4.** El error denunciado en el motivo segundo carece de la consideración de notorio. Se trata de una imprecisión, porque es cierto que Marsan, el mismo mes en que contrató el producto ahora litigioso, suscribió también otro estructurado no garantizado con Banif, referenciado a tres valores (Total, France Telecom y BBVA), unos días después. Lo que ilustra la familiaridad que entonces tenía con esos productos y su disposición a adquirirlos, no solo de la demandada, sino por medio de otra entidad financiera. Y en cuanto al resto de los productos, entre los que se encuentran fondos de inversión con riesgo, aunque sean posteriores, muestran la disposición que la demandante tenía en los años siguientes a invertir en algún producto financiero de riesgo.

**5.** Del mismo modo, el error que se denuncia en el motivo tercero, que el asesoramiento de Wealth Solutions Eafi, S.L. fue posterior a la contratación del producto financiero, carece de la relevancia pretendida, pues no se trataba de la única circunstancia determinante que justificaba la suficiencia de la información suministrada.

**6.** En cuanto al error notorio en la valoración de la prueba denunciado en el motivo cuarto, no afecta tanto a la determinación de los hechos, como a la valoración jurídica de si el contenido de las reuniones o relaciones mantenidas durante la vigencia del producto cumplían las obligaciones de información de la entidad que comercializaba el producto. Y esta impugnación debe hacerse por medio del recurso de casación y no del recurso extraordinario por infracción procesal.

**7.** Del mismo modo el error notorio que se denuncia en el motivo quinto constituye una impugnación de una valoración jurídica, que pretende que un margen comercial de la demandada merezca la consideración de comisiones encubiertas. La impugnación de esta valoración es ajena al recurso extraordinario por infracción procesal y debe hacerse, en su caso, por medio del recurso de casación.

### **Tercero. Motivo sexto del recurso extraordinario por infracción procesal**

**1.** Formulación del motivo. El motivo se formula al amparo del ordinal 2º del art. 469.1 LEC y denuncia la infracción del art. 218.2 LEC, "por absoluta falta de motivación de la sentencia recurrida en relación con la acreditación del cumplimiento de los deberes de información del Banco para con mi mandante en el marco de la Circular 3/2000, de 30 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores".

**2.** Resolución del tribunal. La demanda, para justificar el incumplimiento de las obligaciones que recaían sobre la demandada en la comercialización de este producto financiero complejo, hacía mención primero a obligaciones contenidas en normas del Código de Comercio (arts. 260, 263, 264, 267 y 273) y a obligaciones impuestas por la legislación sobre el Mercado de Valores. Dentro de estas últimas se refería a: i) el incumplimiento de las obligaciones de diligencia, transparencia y cuidado de los intereses del cliente como si fueran propios ( art. 79 LMV); ii) el incumplimiento de las obligaciones de información previstas en el art. 79 bis LMV y en los arts. 60, 62 y 64 RD 217/2008); iii) y al incumplimiento de las obligaciones impuestas por la Circular 3/2000 de la CNMV; iv) El

incumplimiento de la obligación de gestionar adecuadamente el conflicto de interés que existía entre la entidad bancaria y Marsan ( art. 70 quáter LMV y arts. 44 y 45 RD 217/2008); v) El incumplimiento de la obligación de abstenerse de prácticas que determinen un abuso de mercado o un falseamiento de la libre formación de precios ( art. 83 ter LMV y RD 1333/2005); vi) Incumplimiento de la obligación de clasificar adecuadamente al cliente ( art. 78 bis LMV y arts. 72- 74 RD 217/2008).

Una vez concluida esa exposición, la propia demanda hace una recapitulación de los incumplimientos de las obligaciones contractuales dimanantes de la legislación sobre el mercado de valores, para conectarlos con la acción ejercitada de indemnización de daños y perjuicios ocasionados por tales incumplimientos. Y en esa recapitulación afirma:

"A modo de recapitulación, debe insistirse en que el Título VII de la LMV y su normativa de desarrollo imponen en las entidades bancarias la obligación de comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, y de asegurarse de que éstos disponen de toda la información necesaria tanto en el momento precontractual como postcontractual, manteniéndoles siempre informados, y la de cuidar de los intereses de sus clientes como si fueran propios.

"A la luz de los hechos expuestos en esta demanda, y de los preceptos que se han mencionado, es patente que BANESTO incumplió sus obligaciones para con MARSAN, tanto antes de suscribir el "DEPÓSITO MÚLTIPLE LOOK DOBLE NIVEL TRIMESTRAL" como después de tal suscripción, impidiéndole así valorar con conocimiento de causa cuáles eran los costes y verdaderos riesgos de la inversión, así como la evolución negativa del producto contratado.

"En todo caso, con relación a los consejos de inversión dados por el BANESTO a mi mandante, debe tenerse en cuenta que el banco está obligado a tener presente, no su propio interés, como ocurre con las operaciones de crédito activas, sino el interés de sus clientes, cuya confianza se vería defraudada si aquél les indujese a adquirir valores distintos, o más arriesgados que los que corresponden a su perfil, como ha ocurrido en el presente caso.

"Por último, la demandada incumplió sistemáticamente los deberes de diligencia y lealtad, actuando en conflicto de interés en contra de mi mandante, y realizando una política de manipulación de precios que constituye un auténtico abuso de mercado, aprovechándose de la posición asimétrica entre las partes y de la información privilegiada que ésta tenía respecto de los subyacentes (SANTANDER=BANESTO y Telefónica)".

La sentencia de apelación, en su argumentación, da respuesta a esta síntesis de los incumplimientos de las obligaciones contractuales dimanantes de la legislación del Mercado de Valores; y de ahí que aunque no mencione expresamente al incumplimiento de las obligaciones impuestas por la Circular 3/2000, están englobadas en la reseñada argumentación, sin que con ello se conculque la exigencia constitucional de motivación de las sentencias. Máxime cuando las obligaciones esenciales y relevantes para que su incumplimiento pueda haber ocasionado el deber de indemnizar los perjuicios derivados de la contratación de este CFA se expresan con mayor exigencia en la normativa legal, y en concreto en el art. 79 bis LMV, al que sí se refiere la motivación de la sentencia.

**3.** Conviene recordar, al respecto, la jurisprudencia y la doctrina del Tribunal Constitucional sobre la exigencia constitucional de la motivación de las sentencias, recogida, entre otras, en la sentencia 662/2012, de 12 de noviembre:

"(el Tribunal Constitucional) ha venido declarando que la tutela judicial efectiva del art. 24.1 CE incluye el derecho a obtener de los órganos judiciales una respuesta razonada, motivada y congruente con las pretensiones oportunamente deducidas por las partes. La razón última que sustenta este deber de motivación reside en la sujeción de los jueces al Derecho y en la interdicción de la arbitrariedad del juzgador ( art. 117.1 CE), cumpliendo la exigencia de motivación una doble finalidad: de un lado, exteriorizar las reflexiones racionales que han conducido al fallo, potenciando la seguridad jurídica, permitiendo a las partes en el proceso conocer y convencerse de la corrección y justicia de la decisión; de otro, garantizar la posibilidad de control de la resolución por los Tribunales superiores mediante los recursos que procedan, incluido el amparo. Por ello, nuestro enjuiciamiento debe circunscribirse a la relación directa y manifiesta entre la norma aplicable y el fallo de la resolución, exteriorizada en la argumentación jurídica; sin que exista un derecho fundamental a una determinada extensión de la motivación, cualquiera que sea su brevedad y concisión, incluso en supuestos de motivación por remisión" ( SSTC 108/2001, de 23 de abril, y 68/2011, de 16 de mayo). De este modo, "deben considerarse suficientemente motivadas aquellas resoluciones que vengan apoyadas en razones que permitan invocar cuáles han sido los criterios jurídicos esenciales fundamentadores de la decisión, es decir, la ratio decidendi que ha determinado aquélla" ( Sentencia 294/2012, de 18 de mayo).

**Cuarto.** *Motivos primero, segundo, tercero, cuarto y quinto del recurso de casación*

**1. Formulación de los motivos.** Procede analizar conjuntamente estos cinco primeros motivos, porque, como se verá a continuación, guardan relación.

1.1. El motivo primero denuncia la infracción del art. 1.101 del Código Civil, en relación con el art. 78 bis LMV y el art. 61 RD 217/2008, de 15 de febrero, sobre la calificación del perfil del cliente y la jurisprudencia que señala que para ser considerado inversor profesional hay que comunicarle tal calificación al cliente y que este pueda aceptarla.

1.2. El motivo segundo denuncia la infracción del art. 1101 CC en relación con el art. 79 bis LMV sobre cumplimiento del deber de información en base a la experiencia previa del cliente y de la jurisprudencia que señala que la experiencia previa en otros productos financieros no acredita, por sí sola, que nos encontramos ante un experto financiero.

1.3. El motivo tercero denuncia la infracción del art. 7.2 CC y la jurisprudencia sobre los actos propios, consistente en no respetar la pacífica clasificación financiera previa realizada por el banco al cliente como "equilibrado" y de su administrador como minorista, con carácter anterior al proceso, de forma indiscutida y sin infracción de ningún límite de orden público.

1.4. El motivo cuarto denuncia la infracción del art. 1101 CC, por inaplicación del art. 79 bis LMV y la jurisprudencia sobre los deberes de información de la entidad financiera, como obligación activa, no de mera disponibilidad, y sobre que la posibilidad de contar con asesoramiento externo no es un dato relevante a la hora de apreciar una actuación no diligente del cliente y eximir de responsabilidad al banco.

1.5. El motivo quinto denuncia la infracción del art. 1101 CC por inaplicación de la Circular 3/2000 de la CNMV, relativa a la necesidad de proporcionar al cliente un folleto informativo adjunto al contrato firmado por el cliente, en relación con los apartados 1, 2 y 3 del art. 79 bis LMV.

**2. Resolución del tribunal.** Procede desestimar los motivos por las razones que exponemos a continuación.

El art. 78 bis.1 LMV impone a la empresa de servicios de inversión el deber de clasificar "a sus clientes en profesionales y minoristas". Esta previsión legal fue desarrollada reglamentariamente en el art. 61 del RD 217/2008, de 15 de febrero, en el siguiente sentido:

"1. Tras la entrada en vigor de este real decreto, las entidades que presten servicios de inversión deberán notificar, o haber notificado, a sus clientes existentes y a los nuevos, la clasificación de clientes en minoristas, profesionales y contrapartes elegibles que establezcan, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 78 bis y 78 ter de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

"Asimismo, deberán comunicar a sus clientes, en un soporte duradero, que les asiste el derecho, en su caso, a exigir una clasificación distinta, indicando las limitaciones que esa nueva clasificación podría suponer en cuanto a la protección del cliente".

En el presente supuesto, a pesar de que el cliente cumplía los requisitos legales para poder ser considerado como inversor profesional, no recibió esta clasificación. No consta que lo hubiera sido, ni que se le hubiera comunicado. De hecho, Banesto le trató como un inversor minorista.

En casos como este, en que a pesar de cumplir los requisitos para ser considerado inversor profesional no recibe esta clasificación, hemos declarado que el cliente no puede ser considerado formalmente como inversor profesional ( sentencias 195/2017, de 22 de marzo, y 1686/2023, de 4 de diciembre), por lo que operaban las exigencias de información previstas en el art. 79 bis LMV.

Pero, como advertimos en la sentencia 413/2020, de 9 de julio, "aunque no se atiende a esta condición de inversor profesional para eximir a las entidades financieras demandadas del deber que tenían de cumplir con los deberes de información reseñados en el art. 79 bis.3 LMV 1988, es lógico que sí se tenga en cuenta al valorar la necesidad concreta de información para cumplir con la finalidad prevista en la norma. Dicho de otro modo, el cumplimiento de estas exigencias de información se modula en función de la condición del cliente, aunque no se le atribuya formalmente la condición de inversor profesional".

La sentencia de apelación, si bien contradice en parte esta doctrina en la medida en que formalmente considera a la demandante inversora profesional, a pesar de que no había merecido esta clasificación al tiempo de contratar el producto financiero, no aplica hasta sus últimas consecuencias esa consideración de inversor profesional, analiza el cumplimiento de las exigencias previstas en el art. 79 bis LMV para la comercialización de productos financieros complejos a inversores minoristas y concluye que se cumplieron esas obligaciones. En consecuencia, la eventual infracción del art. 78 bis LMV carece de relevancia.

**3.** El art. 79 bis LMV, vigente cuando se realizó la contratación del CFA, imponía a la demandada, en cuanto entidad que prestaba servicios de inversión, unos especiales deberes de información precontractual. Estaba obligada a prestar la información necesaria para que la demandante pudiera conocer la naturaleza del producto y los riesgos que entrañaban. Sin perjuicio de que la prestación de esta información se acomodara a la experiencia y conocimientos de la inversora.

El tribunal de apelación ha considerado que estas exigencias se cumplieron por varias razones. En primer lugar pone de manifiesto que existió información precontractual, con antelación suficiente a la suscripción del producto y que esta información incluía una simulación de escenarios, y en concreto el supuesto en que uno de los valores de referencia cotizaba por debajo de la barrera del 20%. En efecto, consta acreditado que le fue enviado un email, el 11 de febrero de 2011, con una hoja Excel que contenía esas simulaciones. Esto, ligado a que, en un documento aparte, Marsan manifestaba que conocía que se trataba de un producto de riesgo y complejo, y que existía el riesgo de pérdida de capital, y a que en la primera página del contrato se advertía que el adquirente "podría sufrir una pérdida de hasta el 100% del Importe Nominal", corrobora que la demandante recibió la información adecuada para que pudiera conocer cómo funcionaba el producto y el riesgo que entrañaba.

Para esta valoración se tiene en cuenta también la capacidad económica de la demandante, que hubiera justificado su clasificación como inversora profesional, y el hecho de que ese mismo mes contratara otro producto estructurado con otra entidad.

Lo anterior no queda contradicho por el resultado del test de idoneidad firmado el 6 de abril de 2011, en relación con otro estructurado que contrataría con Banif veinte días después (26 de abril de 2011). Como resalta la Audiencia, la demandante declaraba que había contratado "productos estructurados SIN garantía de capital", que se encontraba "familiarizado con términos técnicos como put, call, volatilidad, correlación, beta, VAR, etc." y que "mantendrían la inversión, aún a costa de posible pérdidas adicionales", sin perjuicio de que también manifestara que no estaba dispuesto a asumir pérdida en los siguientes tres años. Manifestación que se refiere a ese otro Estructurado concertado con Banif, y no al que es ahora objeto de controversia.

4. Las obligaciones previstas por la Circular 3/2000, de 30 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, relativas al folleto de emisión, se engarzan en las obligaciones esenciales y relevantes para que su incumplimiento pueda haber ocasionado el deber de indemnizar los perjuicios derivados de la contratación de este CFA, que se expresan con mayor exigencia en la normativa legal, y en concreto en el art. 79 bis LMV. De ahí que lo relevante es el juicio que acabamos de hacer de suficiencia de la información suministrada, a la vista de las circunstancias singulares del inversor.

#### **Quinto. Motivo sexto del recurso de casación**

1. Formulación del motivo. El motivo sexto denuncia la infracción del art. 1101 CC en relación con el art. 70 quáter LMV y el art. 79 LMV, relativos a la infracción de los deberes de transparencia, lealtad y mejor ejecución del contrato, velando por los intereses del cliente como si fueran propios, según han sido interpretados por la jurisprudencia establecida en las sentencias 268/2016, de 22 de abril, 668/2015, de 4 de diciembre, y 563/2015, de 15 de octubre.

2. Resolución del tribunal. Procede desestimar el motivo por las razones que exponemos a continuación.

En la sentencia 268/2016, de 22 de abril, interpretamos el art. 70 quáter LMV 1988, introducido por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, en el marco de una pretensión de nulidad en la contratación de unos productos financieros complejos. En esa sentencia, comenzamos por ubicar sistemáticamente la norma y resaltar el objeto de su regulación:

"Este precepto se halla ubicado, en la Ley del Mercado de Valores, dentro el Título III (Empresas de servicios de inversión) y el capítulo III (Condiciones de ejercicio), distinto del Título VII (Normas de conducta), en el que se encuentra el art. 79 bis relativo a las obligaciones de información.

"El art. 70 quáter impone a las empresas que prestan servicios de inversión (...), el deber de organizarse y adoptar las medidas necesarias para detectar posibles conflictos de interés entre sus clientes y la propia empresa o grupo... Además, deben aprobar, aplicar y mantener una política de gestión de los conflictos de interés que sea eficaz y apropiada a su organización".

Tanto en esa sentencia 268/2016, de 22 de abril, como en la posterior 413/2020, 9 de julio, entendimos que la relevancia de una eventual infracción del art. 70 quáter LMV, en un caso como este, depende de que "en la valoración de los propios deberes legales de información en la prestación de servicios de inversión, regulados en el art. 79 bis LMV 1988, podamos tener en cuenta la existencia de algún tipo de conflicto de interés y la relevancia de su conocimiento respecto de la válida contratación".

En este caso, por las características del producto comercializado, no es evidente que comporte un conflicto de intereses entre la inversora y la empresa de servicios de inversión que lo comercializa, en cuanto no existe una correlación entre el perjuicio de uno y el beneficio de otro, más allá del margen comercial proveniente de la propia comercialización del producto.

Y, en cualquier caso, si el pretendido conflicto de interés proviene de las características propias del producto contratado y los concretos riesgos asumidos con su contratación, respecto de los que el art. 79 bis LMV 1988 impone

a la empresa prestadora del servicio financiero el deber de informar de manera imparcial, clara y no engañosa, en la medida en que se ha justificado en la instancia que existió una información precontractual que cumplía estas exigencias legales, resulta irrelevante la denunciada infracción del art. 70 quáter LMV 1988.

**Sexto. Motivo séptimo del recurso de casación**

1. Formulación del motivo. El motivo séptimo denuncia la infracción del art. 1101 CC, en relación con el art. 79 bis, apartado 3 y 4 LMV y los arts. 64.2 apartado d) y 66 apartado c) RD 217/2008, de 15 de febrero, relativos a la necesidad de información sobre todos los márgenes/comisiones cobradas al cliente.

2. Resolución del tribunal. Procede desestimar el motivo por las razones que exponemos a continuación.

El motivo incurre en la falacia lógica denominada petición de principio, en la medida en que se funda en un presupuesto inexistente. Denuncia la infracción de las normas que regulan los deberes de información (esencialmente, el art. 79 bis LMV 1988) respecto de unas comisiones ocultas, que no han sido apreciadas por el tribunal de instancia. Lo que el recurrente califica como comisión oculta es el margen o beneficio comercial del banco que comercializa el producto, que en cuanto tal es ajeno a los deberes legales de información que se denuncia infringidos.

**Séptimo. Costas**

Desestimados los recursos extraordinario por infracción procesal y casación, procede imponer las costas de ambos recursos a la parte recurrente, en aplicación de lo dispuesto en el art. 398.1 LEC, con pérdida de los depósitos constituidos para recurrir, de conformidad con la Disposición Adicional 15.<sup>a</sup>, apartado 9.<sup>a</sup>, de la Ley Orgánica del Poder Judicial.

**FALLO**

Por todo lo expuesto, en nombre del Rey y por la autoridad que le confiere la Constitución, esta sala ha decidido

1.º Desestimar el recurso extraordinario por infracción procesal interpuesto por Marsan Industrial, S.A. contra la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 19.<sup>a</sup>) de 26 de junio de 2019 (rollo 196/2019), que conoció de la apelación de la sentencia del Juzgado de Primera Instancia núm. 16 de Madrid de 23 de abril de 2018 (juicio ordinario 1128/2014).

2.º Desestimar el recurso de casación interpuesto por Marsan Industrial, S.A. contra la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 19.<sup>a</sup>) de 26 de junio de 2019 (rollo 196/2019), que conoció de la apelación de la sentencia del Juzgado de Primera Instancia núm. 16 de Madrid de 23 de abril de 2018 (juicio ordinario 1128/2014).

3.º Imponer a la recurrente las costas generas por ambos recursos, el de casación y el extraordinario por infracción procesal.

4.º Acordar la pérdida de los depósitos constituidos para la interposición del recurso extraordinario por infracción procesal y el recurso de casación.

Líbrese a la mencionada Audiencia la certificación correspondiente con devolución de los autos y rollo de apelación remitidos.

Notifíquese esta resolución a las partes e insértese en la colección legislativa.

Así se acuerda y firma.

El contenido de la presente resolución respeta fielmente el suministrado de forma oficial por el Centro de Documentación Judicial (CENDOJ). La Editorial CEF, respetando lo anterior, introduce sus propios marcadores, traza vínculos a otros documentos y hace agregaciones análogas percibiéndose con claridad que estos elementos no forman parte de la información original remitida por el CENDOJ.