



Roj: **STS 4564/2021 - ECLI:ES:TS:2021:4564**

Id Cendoj: **28079110012021100840**

Órgano: **Tribunal Supremo. Sala de lo Civil**

Sede: **Madrid**

Sección: **1**

Fecha: **15/12/2021**

Nº de Recurso: **17/2019**

Nº de Resolución: **867/2021**

Procedimiento: **Recurso de casación**

Ponente: **JUAN MARIA DIAZ FRAILE**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

Resoluciones del caso: **SAP LE 820/2018,**  
**STS 4564/2021**

## **TRIBUNAL SUPREMO**

### **Sala de lo Civil**

#### **Sentencia núm. 867/2021**

Fecha de sentencia: 15/12/2021

Tipo de procedimiento: CASACIÓN

Número del procedimiento: 17/2019

Fallo/Acuerdo:

Fecha de Votación y Fallo: 02/12/2021

Ponente: Excmo. Sr. D. **Juan María Díaz Fraile**

Procedencia: Audiencia Provincial de León

Letrada de la Administración de Justicia: Ilma. Sra. Dña. M<sup>a</sup> Teresa Rodríguez Valls

Transcrito por: KSR

Nota:

CASACIÓN núm.: 17/2019

Ponente: Excmo. Sr. D. **Juan María Díaz Fraile**

Letrada de la Administración de Justicia: Ilma. Sra. Dña. M<sup>a</sup> Teresa Rodríguez Valls

## **TRIBUNAL SUPREMO**

### **Sala de lo Civil**

#### **Sentencia núm. 867/2021**

Excmos. Sres.

D. Ignacio Sancho Gargallo

D. Pedro José Vela Torres

D. **Juan María Díaz Fraile**

En Madrid, a 15 de diciembre de 2021.



Esta sala ha visto el recurso de casación respecto de la sentencia n.º 286/2018, de 5 de julio, dictada en grado de apelación por la Sección Primera de la Audiencia Provincial de León, como consecuencia de autos de juicio ordinario n.º 298/2017 del Juzgado de Primera Instancia e Instrucción n.º 2 de La Bañeza, sobre declaración de nulidad de contrato por vicio de consentimiento.

Es parte recurrente Dña. Patricia , D. Faustino , D. Felix , y Dña. Rosalia , representados por la procuradora Dña. Carmen Yolanda Sánchez Reyes y bajo la dirección letrada de D. José Luis Alegre Fernández.

Es parte recurrida Banco Santander S.A., representada por el procurador Dña. María José Bueno Ramírez y bajo la dirección letrada de D. Álvaro Alarcón Dávalos.

Ha sido ponente el Excmo. Sr. D. **Juan María Díaz Fraile**.

## ANTECEDENTES DE HECHO

**PRIMERO.-** *Tramitación en primera instancia.*

1.- La procuradora D.ª Carmen Yolanda Sánchez Reyes, en nombre y representación de Dña. Patricia , D. Faustino , D. Felix , y Dña. Rosalia , interpuso demanda de juicio ordinario en ejercicio de acción de nulidad por vicio en el consentimiento contra Banco Popular Español S.A., en la que solicitaba se dicte sentencia por la que:

"Se anule:

"1.º- La orden de valores de canje de fecha de 22/03/2012 de Bo. Sub OB. Conv. B Popular V4-18 por importe de 46.000 euros convertidos en acciones el 16 de octubre de 2013.

"2º.- Subsidiariamente: Las órdenes de compra inicial de los valores de 2009 de participaciones preferentes banco popular series C.

"Y como consecuencia de lo anterior,

"A) Se declaren nulos y sin efectos los contratos bancarios suscritos por las partes, de un lado la entidad financiera Banco Popular y de otro D.ª Patricia y D. Lorenzo , por vicio de error en el consentimiento.

"B) Se restituya la situación a la primitiva existente antes de la celebración de referidos contratos y en consecuencia, se restituyan recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia de los mismos, con sus frutos y el precio de los intereses, tal y como determina el art. 1303 del CC, por lo que Banco Popular, como parte demandada, deberá restituir a la actora la cantidad de cuarenta y seis mil euros (46.000.-€) con los intereses de dicha suma que, en defecto de pacto, deberán ser los legales devengados desde la fecha del contrato hasta la fecha de sentencia y los previstos en el art. 576 desde la sentencia hasta su completo pago, así como la devolución de cualquier gasto o comisión imputados y cargados al demandante, o que lo fueran en lo sucesivo, por la contratación o por cualquier otra razón de la inversión demandada, incluso correos y comunicaciones; debiendo los actores devolver a la actual entidad Banco Popular demandada las acciones recibidas en virtud de los contratos cuya nulidad se pide, transmitiendo a la demandada la propiedad de dichas participaciones, así como la suma en concepto de beneficios generados por dichos bonos, procediendo a la compensación entre ambas cantidades.

"C) Se realice expresa imposición de costas a la parte demandada".

2.- La demanda fue presentada el 29 de septiembre de 2017 y, repartida al Juzgado de Primera Instancia e Instrucción n.º 2 de La Bañeza, fue registrada como procedimiento ordinario n.º 298/2017. Una vez fue admitida a trámite, se procedió al emplazamiento de la parte demandada.

3.- El procurador D. Ildelfonso del Fueyo Álvarez, en nombre y representación de la entidad Banco Popular Español S.A., contestó a la demanda, solicitando su desestimación y la expresa condena en costas a la parte actora.

4.- Tras seguirse los trámites correspondientes, la Juez del Juzgado de Primera Instancia e Instrucción n.º 2 de La Bañeza dictó sentencia en fecha 13 de marzo de 2018, con la siguiente parte dispositiva:

"Que estimando la demanda presentada por la procuradora Sra. Sánchez Reyes, en nombre y representación de doña Patricia , don Faustino , don Felix y doña Rosalia contra la entidad Banco Popular Español, S.A. representada por el procurador Sr. del Fueyo Álvarez, declaro la nulidad de la orden de valores de canje de fecha de 22/03/2012 de Bo. Sub OB. Conv. B Popular V4-18 por importe de 46.000 euros convertidos en acciones el 16 de octubre de 2013, y condeno a la demandada a la devolución del principal invertido, más los intereses devengados desde la fecha de contratación, debiéndose deducir de este importe las cantidades percibidas por la parte actora en concepto de intereses abonados por la demandada, más los intereses legales devengados



por las correspondientes sumas de estos intereses desde su percepción. Ello con expresa imposición de costas a la parte demandada".

#### **SEGUNDO.-** *Tramitación en segunda instancia.*

1.- La sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación por la representación de Banco Popular Español S.A. La representación de la parte demandante se opuso al recurso.

2.- La resolución de este recurso correspondió a la Sección Primera de la Audiencia Provincial de León, que lo tramitó con el número de rollo 311/2018 y tras seguir los correspondientes trámites dictó sentencia n.º 286/2018 de 5 de julio, cuyo fallo dispone:

"Estimamos el recurso de apelación formulado por la representación procesal de la entidad Banco Popular Español S.A., contra la sentencia dictada por el Juzgado de primera instancia n.º 2 de La Bañeza, de fecha 13 de marzo de 2018, en los autos de juicio ordinario n.º 298/17, que revocamos a efectos de estimar solo parcialmente la demanda formulada, matizando la deducción del importe a devolver por la entidad demandada de "las cantidades percibidas por la parte actora en concepto de intereses abonados por la demandada, más los intereses legales devengados..." por la obligación de los demandantes de "abonar el valor de las acciones que recibieron en el canje, calculado al precio medio de cotización durante el mes de septiembre de 2014, además de los rendimientos recibidos por los Bonos o las Preferentes desde la suscripción en el año 2007, así como los intereses legales, con el límite de la suma que los demandantes hayan de recibir del Banco". Todo ello, sin hacer expresa imposición de las costas de primera instancia y sin imponer las costas de esta alzada.

"Se acuerda la devolución del depósito constituido para recurrir. Notifíquese a las partes personadas y remítase al SCOP para que continúe la tramitación".

Y con fecha 30 de octubre de 2018, mediante auto, se denegó aclaración y complemento solicitado por la parte recurrida.

#### **TERCERO.-** *Interposición y tramitación del recurso de casación.*

1.- La procuradora D.ª Carmen Yolanda Sánchez Reyes, en representación de Dña. Patricia , D. Faustino , D. Felix y Dña. Rosalía , interpuso recurso de casación.

El motivo del recurso de casación fue:

"Único.- Amparado en el artículo 477.2.3.º de la Ley de Enjuiciamiento Civil por la existencia de jurisprudencia contradictoria de las Audiencias Provinciales, ( artículo 477.3), no resuelta por el Tribunal Supremo en relación con los artículos 1303, 1307 y 1314 del CC.

"La sentencia que se recurre infringe los artículos 1303, 1307 y 1314 del CC, equiparando erróneamente la no venta de las acciones por los demandantes, con la pérdida culposa o dolosa de las mismas, inaplicando el artículo 1307 CC y modificando el régimen de restitución de la nulidad previsto en el artículo 1303 CC".

2.- Las actuaciones fueron remitidas por la Audiencia Provincial a esta Sala, y las partes fueron emplazadas para comparecer ante ella. Una vez recibidas las actuaciones en esta Sala y personadas ante la misma las partes por medio de los procuradores mencionados en el encabezamiento, se dictó auto de fecha 10 de febrero de 2021, que admitió el recurso y acordó dar traslado a la parte recurrida personada para que formalizara su oposición.

3.- Banco Santander S.A., personado por sucesión del Banco Popular S.A., y en su lugar su representación procesal la procuradora Dña. María José Bueno Ramírez, presentó oposición al recurso de casación admitido.

4.- Al no solicitarse por todas las partes la celebración de vista pública, se señaló para votación y fallo el día 2 de diciembre de 2021, en que ha tenido lugar.

#### **FUNDAMENTOS DE DERECHO**

##### **PRIMERO.-** *Resumen de antecedentes*

1.- Para la resolución del presente recurso resultan relevantes los siguientes antecedentes de hecho acreditados en la instancia.

i) D.ª Patricia y D. Lorenzo adquirieron participaciones preferentes de Banco Popular entre los años 2007 y 2012 por importe de 46.000 euros.

ii) El 22 de marzo de 2012, canjearon esas preferentes por bonos de la misma entidad (denominados en el contrato de canje "Bo. Sub OB. Conv. B Popular V4-18").



Durante ese periodo de tiempo los demandantes obtuvieron unos rendimientos brutos positivos (por un importe que la demandada han cuantificado en 23.269,31 euros, cifra no controvertida en la instancia).

iii) El 16 de octubre de 2013, se ejecutó una operación de canje de esos bonos por 11.500 acciones de Banco Popular, que en ese momento tenían un valor de mercado de 47.061,45 euros.

iv) Antes de este canje, el 13 de agosto de 2012, D. Lorenzo falleció. El 12 de septiembre de 2014 las acciones adquiridas en el canje pasaron a los hermanos Felix Faustino Rosalia (codemandantes en este procedimiento), por título de herencia. El valor medio de cotización de las acciones en ese mes de septiembre de 2014 fue de 4,7739 euros, aproximadamente, lo que supone que el total de las acciones canjeadas tenían en aquella fecha un valor superior a los 54.000 euros.

v) El 7 de junio de 2017, tuvo lugar la decisión de resolución de Banco Popular acordada en el marco de las instituciones de la Unión Europea, implementada por el FROB, que provocó como consecuencia la amortización de las acciones de Banco Popular.

2.- El 29 de septiembre de 2017, D.<sup>a</sup> Patricia y los hermanos Felix Faustino Rosalia interpusieron una demanda contra Banco Popular en ejercicio de una acción de nulidad por error vicio del consentimiento del contrato de canje de las participaciones preferentes por bonos de 22 de marzo de 2012 por importe de 46.000 euros, convertidas en acciones el 16 de octubre de 2013. Subsidiariamente solicitaban que se anulase por la misma causa las órdenes de compra iniciales de las participaciones preferentes de 2009. Y como consecuencia de la nulidad de esos contratos bancarios solicitaban la restitución de la situación primitiva existente antes de la celebración de los contratos en los siguientes términos:

"se restituyan recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia de los mismos, con sus frutos y el precio de los intereses, tal y como determina el art. 1303 del CC, por lo que Banco Popular, como parte demandada, deberá restituir a la actora la cantidad de cuarenta y seis mil euros (46.000.-€) con los intereses de dicha suma que, en defecto de pacto, deberán ser los legales devengados desde la fecha del contrato hasta la fecha de sentencia [...] debiendo los actores devolver a la actual entidad Banco Popular demandada las acciones recibidas en virtud de los contratos cuya nulidad se pide, transmitiendo a la demandada la propiedad de dichas participaciones (sic), así como la suma en concepto de beneficios generados por dichos bonos, procediendo a la compensación entre ambas cantidades".

3.- El juzgado de primera instancia estimó la petición principal de la demanda, declaró la nulidad de "la orden de valores de canje de fecha de 22/03/2012 de Bo. Sub OB. Conv, B Popular V4-18 por importe de 46.000 euros convertidos en acciones el 16 de octubre de 2013", y condenó a la demandada a "la devolución del principal invertido, más los intereses devengados desde la fecha de contratación, debiéndose deducir de este importe las cantidades percibidas por la parte actora en concepto de intereses abonados por la demandada, más los intereses legales devengados por las correspondientes sumas de estos intereses desde su percepción. Ello con expresa imposición de costas a la parte demandada".

4.- Banco Popular recurrió en apelación la sentencia de primera instancia, en cuanto, en lo que ahora interesa, al alcance de los efectos restitutorios. Alegó la inexistencia de nexo causal entre el error pretendido y el perjuicio alegado, pues en el momento del vencimiento del producto contratado el resultado económico fue beneficioso a favor de los inversores. En concreto, cuando los bonos se convirtieron en acciones éstas tenían un valor superior al importe invertido, a lo que debía añadirse los rendimientos de las participaciones preferentes. Por lo que consideraba que la decisión de los demandantes de mantener las acciones en su patrimonio no puede perjudicar a la entidad demandada.

5.- La Audiencia Provincial estimó en este extremo la apelación y, en consecuencia, estimó sólo en parte la demanda, modificando los términos del fallo de la sentencia de primera instancia en cuanto a las obligaciones restitutorias derivadas de la anulación del contrato de canje en el siguiente sentido: en cuanto a la deducción del importe de la cantidad que debería devolver la entidad demandada, sustituía la referencia a "las cantidades percibidas por la parte actora en concepto de intereses abonados por la demandada, más los intereses legales devengados ...", por la obligación de abonar "el valor de las acciones que recibieron [los demandantes] en el canje, calculado al precio medio de cotización durante el mes de septiembre de 2014, además de los rendimientos recibidos por los Bonos o las Preferentes desde la suscripción en el año 2007, así como los intereses legales, con el límite de la suma que los demandantes hayan de recibir del Banco".

Para llegar a esta conclusión la Audiencia parte de la jurisprudencia recaída en la interpretación de los arts. 1303 y 1307 CC, que ha modulado la interpretación de este preceptos en los casos de imposibilidad de restitución de los títulos o valores adquiridos por el contrato anulado por parte del solicitante de la nulidad, al apreciar que en este caso no es posible la devolución de las participaciones preferentes ni de los bonos convertibles que finalmente fueron canjeados por acciones, y a continuación razona así el fallo dictado:



"[...] En este supuesto puede ser considerada la redacción del artículo 1314 del CC porque la pérdida del valor de las acciones se produce en cierto modo por la decisión de los inversores que conservan su titularidad y reclaman la nulidad del contrato inicial cuando los títulos pierden su valor. La consecuencia estricta del principio de reciprocidad se excepciona en aquellos casos en los que se pierde la cosa por dolo o culpa. Pero teniendo en cuenta que el régimen de invalidez del negocio jurídico está dirigido a la protección de una de las partes, tampoco puede aplicarse automáticamente el artículo 1314 CC a estos supuestos, pues el azar de la pérdida de lo que se recibió por error despojaría de toda protección al contratante por error. No obstante, tampoco puede considerarse cumplida la obligación de restitución mediante la entrega de unos títulos que no tienen ningún valor. La pérdida de la inversión es consecuencia en estos casos de la decisión especulativa de mantener los títulos.

"23.- En definitiva, la interpretación de dicha norma ( artículo 1303 CC) y su aplicación al caso no pueden ser ajenas a las previsiones del artículo 3 CC en el sentido de que dicha interpretación se ha de hacer atendiendo fundamentalmente a su "espíritu y finalidad". En este caso, el momento en el que los inversores pueden disponer de los títulos es la fecha en la que se tramitó la herencia de su causante. La pérdida posterior del valor de las acciones viene motivada por la decisión de mantener los títulos y no por la celebración del contrato anulado por error. En definitiva, parece claro que la restitución de prestaciones tiene que estar vinculada a los perjuicios que se pueden reclamar y en todo caso las pérdidas deberán estar conectadas a la contratación por error y no reúnen dicho requisito las que se producen por la decisión voluntaria de conservar las acciones que recibe por el canje. El daño en este caso se produce por la asunción voluntaria de un riesgo mediante la posesión de títulos valores que cotizan en un mercado oficial, cuando no se trata de un producto de inversión complejo. 24.- Ciertamente los derechos deben ejercitarse conforme a las exigencias de la buena fe ( art. 7.1 CC), y no puede atribuirse la pérdida al incumplimiento de los deberes de información de la entidad bancaria en la colocación de un producto de inversión complejo sino a la decisión de los inversores una vez que fueron titulares por herencia de unos títulos con los que podían negociar en el mercado de valores".

La consecuencia que extrae finalmente la Audiencia de lo anterior es que los demandantes, en vez de devolver a la demandada las acciones recibidas con ocasión del canje (lo que no era ya posible), deberán abonar el valor de las mismas al precio medio de cotización del mes de septiembre de 2014, importe al que se sumarán los rendimientos e intereses obtenidos por los títulos, incrementados en el interés legal devengado desde su abono, con el límite de la suma que los mismos hayan de recibir del Banco como consecuencia de la anulación del contrato.

**6.-** Los demandantes han interpuesto un recurso de casación, articulado en un único motivo, que ha sido admitido.

**SEGUNDO.-** *Recurso de casación. Formulación del motivo y admisibilidad.*

**1.- Planteamiento.** El motivo se formula al amparo del art. 477.2.3º LEC, por existencia de doctrina contradictoria de las Audiencias Provinciales, y denuncia la infracción de los arts. 1303, 1307 y 1314 CC, "equiparando erróneamente la no venta de las acciones por los demandantes, con la pérdida culposa o dolosa de las mismas, inaplicando el artículo 1307 CC y modificando el régimen de restitución de la nulidad previsto en el artículo 1303 CC".

**2.-** En su desarrollo se invoca, frente a la doctrina fijada por la sentencia recurrida y otras de las Audiencias que cita en el mismo sentido, la fijada por otros tribunales de apelación que, con base en el art. 1307 CC, estiman que para calcular el valor de la cosa que debe restituirse, en caso de pérdida, hay que estar al valor que tenía en el momento en que se perdió, además de restituirse los frutos percibidos y los intereses legales que produjeron, y que solo en caso de mala fe cabría cuestionarse si a ese valor de la cosa que debe ser reintegrado hay que añadir alguna clase de actualización, aunque lo sea en concepto de daños y perjuicios. Considera que no cabe imputar a la parte actora (por acción u omisión) la disminución del valor de cotización bursátil de las acciones desde la entrega de las acciones producto de la conversión. Al aplicar esta doctrina al caso consideran los recurrentes que, dado que el valor que tenían las acciones entregadas en el canje en el instante inmediatamente anterior a su pérdida, momento que entienden coincidente con el último día de cotización de la acción (cuando la acción al cierre del mercado cotizaba a 0,317 euros), es éste el valor que debe tenerse en cuenta para fijar el importe de la restitución (y en consecuencia descontarse del importe que debe abonar el banco).

Los recurrentes añaden además que: (i) hay que tener en cuenta las particularidades del caso, en concreto el fallecimiento de uno de los contratantes y la posterior adjudicación de las acciones en virtud de las operaciones de partición hereditaria; (ii) la sentencia impugnada hace responsables de la pérdida de las acciones a los demandantes porque habiendo podido venderlas no lo hicieron, equiparando la mera tenencia y conservación de las acciones con una conducta culposa o dolosa; (iii) ninguna prueba existe de que la conservación de las



acciones fuese consecuencia de una decisión especulativa, sino que pudo deberse a otras razones (confianza de que se trataba de un valor seguro, consejo de la propia entidad bancaria, etc); (iv) el banco no dio opción a los ahorradores de escoger entre la entrega de las acciones o la recuperación de su dinero; y (v) las acciones no se perdieron porque los ahorradores no las hubieran vendido, sino por la intervención del Banco Popular por el Fondo Único de Resolución Europeo, que en el mes de junio de 2017 lo adjudicó al Banco de Santander por un euro, siendo en ese momento cuando las acciones dejaron de tener todo valor.

**3.- Admisibilidad.** En su escrito de oposición la recurrida ha objetado que el recurso incurre en causa de inadmisibilidad al hacer supuesto de la cuestión, por alterar la base fáctica fijada en la instancia, ya que se apoya en afirmaciones y hechos que no han sido probados. Este óbice no puede ser acogido. Es cierto que los recurrentes realizan afirmaciones de hechos que no han sido probados (v.gr. que recibieron consejo del banco para no vender las acciones) y obvian o contradicen otros que sí han sido afirmados por la Audiencia (v.gr. que la pérdida de la inversión fue consecuencia de la decisión especulativa de mantener los títulos), sin que el *factum* del proceso fijado en la instancia haya sido combatido por el cauce adecuado del recurso extraordinario por infracción procesal.

Pero también es cierto que esas afirmaciones y los argumentos que en ellas se apoyan no alteran el núcleo de la cuestión controvertida, que es esencialmente jurídica y queda centrada en la interpretación de los arts. 1303, 1307 y 1314 CC en un supuesto como el presente, en el que tras la declaración de nulidad de los contratos por los que se adquirieron los bonos, posteriormente convertidos en acciones, resulta preciso fijar los cánones hermenéuticos a los que deberán sujetarse las bases de la liquidación restitutoria que sigue a esa nulidad, teniendo en cuenta que no es posible ya la restitución de las participaciones preferentes ni de los bonos convertibles, y que el valor de las acciones adquiridas en el canje desapareció por completo en junio de 2017 cuando se produjo la intervención del Fondo Único de Resolución Europeo.

**TERCERO.- Decisión de la sala. Alcance de los efectos restitutorios de la nulidad del contrato de adquisición de acciones sociales en caso de pérdida completa de su valor.**

**1.- Delimitación del objeto del proceso y la controversia en casación.** El presente recurso se interpone en un litigio en el que, declarada la nulidad de la orden de suscripción por canje de unas obligaciones subordinadas, posteriormente convertidas en acciones, al apreciar error del ordenante, se condena a la restitución recíproca de las prestaciones conforme al art. 1303 CC.

La sentencia de primera instancia concreta la obligación de restitución de la entidad demandada en la devolución del capital invertido por el cliente con los intereses legales desde la fecha de la contratación, y la obligación de restitución de los demandantes en "las cantidades percibidas por la parte actora en concepto de intereses abonados por la demandada, más los intereses legales devengados por las correspondientes sumas de estos intereses desde su percepción". La sentencia de apelación modifica en parte ese fallo en cuanto a la obligación restitutoria de los demandantes que concreta en la obligación de "abonar el valor de las acciones que recibieron en canje, calculado al precio medio de cotización durante el mes de septiembre de 2014, además de los rendimientos recibidos por los Bonos o las Preferentes desde la suscripción en el año 2007, así como los intereses legales, con el límite de la suma que los demandantes haya de recibir del banco".

Los demandantes, ahora recurrentes en casación, impugnan la sentencia al estimar que la determinación de la obligación restitutoria que les impone a consecuencia de la nulidad declarada infringe el régimen de los arts. 1303, 1307 y 1314 CC, pues consideran que el valor de la cosa que haya de restituirse (en este caso las acciones de Banco Popular adquiridas por conversión de las obligaciones subordinadas), en caso de pérdida, es el que tuviera en el momento de la pérdida, momento que consideran coincidente con el último día de cotización de la acción, cuando al cierre del mercado cotizaba a 0,317 euros.

**2.- El régimen restitutorio en casos de nulidad del contrato. El artículo 1303 del Código civil y su interpretación jurisprudencial.**

2.1. Establece el art. 1303 CC que:

"Declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con sus frutos, y el precio con los intereses, salvo lo que se dispone en los artículos siguientes".

2.2. A efectos de resolver el presente recurso debemos partir de las reglas y criterios hermenéuticos básicos del régimen de la restitución derivada de la nulidad contractual conforme al art. 1303 CC, fijados por la jurisprudencia de esta sala, que resultan plenamente aplicables a la nulidad de los contratos de adquisición de participaciones preferentes y obligaciones subordinadas (por todas, sentencia 561/2017, de 16 de octubre):



(i) La nulidad produce efectos retroactivos como si el contrato no se hubiera celebrado nunca y, puesto que lo entregado en cumplimiento de un contrato nulo o anulado carece de causa, la ley ordena la restitución recíproca de lo entregado por cada una de las partes.

(ii) La obligación legal de restituir que impone el art. 1303 CC se dirige a reponer la situación anterior a la celebración del contrato nulo, por lo que las partes deben restituirse lo recibido (las cosas que hubiesen sido materia del contrato y el precio) con sus rendimientos (los frutos de las cosas, los intereses del dinero).

iii) La restitución es recíproca, de forma que el cliente puede exigir la devolución del capital invertido y a cambio debe restituir los títulos (las participaciones preferentes y obligaciones subordinadas que fueron objeto del contrato).

(iv) El incremento del capital invertido con la suma de los intereses se explica porque el paso del tiempo desde que se entregó supone una pérdida de valor para quien pagó. Por ello los intereses deben calcularse desde el momento en que se hizo el pago que se restituye, es decir, desde que el cliente hizo la entrega del dinero.

Así lo dijimos en la sentencia 270/2017, de 4 de mayo, aplicando a un caso de nulidad de la orden de suscripción por canje de unas participaciones preferentes al apreciar error del ordenante; doctrina ya fijada en la sentencia 910/1996, de 12 de noviembre, y reiterada en la sentencia 81/2003, de 11 de febrero.

(v) Declarada la nulidad del contrato, carecen igualmente de causa los abonos de rendimientos efectuados por la entidad al cliente. En consecuencia, por aplicación de las reglas anteriores, el cliente debe restituirlos y abonar también los intereses legales sobre dichos rendimientos desde cada una de las liquidaciones.

Como explicamos en la sentencia 561/2017, de 16 de octubre, si la pérdida de valor por el paso del tiempo es la razón que justifica que el capital invertido deba incrementarse con los intereses legales desde el momento en que se entregó el dinero a la entidad, la misma razón juega para concluir que la entidad puede recuperar los rendimientos abonados al cliente incrementados por los intereses legales desde el momento que los percibió. Los abonos efectuados por el banco carecen de causa y, dada la eficacia *ex tunc* de la nulidad, la restitución es debida por el cliente desde que los percibió (por todas, sentencia 716/2016, de 30 de noviembre).

(vi) Las obligaciones de restitución recíproca de ambas partes, una vez calculadas conforme a las reglas precedentes, se compensan hasta la cantidad concurrente (sentencia 561/2017, de 16 de octubre, entre otras muchas).

(vii) El art. 1303 CC se antepone a las reglas generales que, sobre la liquidación de los estados posesorios, contienen los artículos 451 a 458 CC (sentencias de 9 de febrero de 1949, 8 de octubre de 1965 y 1 de febrero de 1974), ya que tales reglas se aplican cuando entre dueño y poseedor no existe un negocio jurídico, pues de haberlo, sus consecuencias se rigen por las normas propias de los negocios y contratos de que se trate (sentencias 439/2009, de 25 de junio; 766/2013, de 18 de diciembre, y 716/2016, de 30 de noviembre).

(viii) La *ratio* de la regla contenida en el art. 1303 CC y de la interpretación que se ha expuesto es la misma para el precio pagado en otros contratos diferentes a la compraventa (a la que se refieren las sentencias 910/1996, de 12 de noviembre y 81/2003, de 11 de febrero). En particular, también para la inversión realizada por quien suscribe preferentes y subordinadas, como sucede en el caso de la litis (sentencia 270/2017, de 4 de mayo).

2.3. Por tanto, los efectos de la nulidad alcanzan a ambas partes, comercializadora y adquirentes, y se traducen en la restitución por la entidad comercializadora del importe de la inversión efectuada por los adquirentes, más el interés devengado desde que se hicieron los pagos, y el reintegro por los compradores de los rendimientos percibidos más los intereses desde la fecha de cada abono. Doctrina que ya habíamos sostenido en caso de participaciones preferentes y obligaciones subordinadas, por ejemplo en la sentencia 102/2016, de 25 de febrero, y en relación con otros productos financieros complejos, como permutas financieras de interés, en la sentencia 744/2015, de 30 de diciembre. Y resulta igualmente aplicable en un caso como el que ahora enjuiciamos en que las originarias participaciones preferentes fueron convertidas en bonos subordinados y estos en acciones de la propia entidad que las comercializó.

2.4. De las reglas anteriores se desprenden dos notas que caracterizan el efecto restitutorio derivado de la nulidad contractual: la reciprocidad y la integridad. A ambas notas nos referíamos en la sentencia 716/2016, de 30 de noviembre al afirmar:

"los desplazamientos patrimoniales realizados en cumplimiento del contrato inválido carecen de causa o fundamento jurídico (sentencia núm. 613/1984, de 31 de octubre); por lo que, cuando se han realizado prestaciones corresponsivas, el art. 1303 CC - completado por el art. 1308 - mantiene la reciprocidad de la restitución. Así como que el restablecimiento de la situación anterior a la celebración del contrato nulo impone que la restitución deba comprender no sólo las cosas en sí mismas, sino también los frutos, productos o rendimientos que hayan generado".



Las únicas excepciones a la reciprocidad (que también se desprende del art. 1308 CC) e integridad de los efectos restitutorios, como afirmamos en esa misma sentencia 716/2016, son las previstas en los arts. 1305 y 1306 CC, que no resultan de aplicación al caso que enjuiciamos.

**3.- La aplicación de la doctrina jurisprudencial anterior al caso. La modulación de los efectos restitutorios en los casos de pérdida de la cosa.**

3.1. El recurso de casación denuncia la infracción, además de los arts. 1303 y 1307, por aplicación indebida del art. 1314 CC, cuyo párrafo primero dispone que "también se extinguirá la acción de nulidad de los contratos cuando la cosa, objeto de estos, se hubiese perdido por dolo o culpa del que pudiera ejercitar aquella".

Esta denuncia carece de fundamento ya que lo que hace la sentencia de apelación es precisamente argumentar por qué no procede aplicar la norma de dicho precepto para la resolución del caso. Así, después de referirse a la posible toma en consideración de ese precepto "porque la pérdida de valor de las acciones se produce en cierto modo por la decisión de los inversores que conservan su titularidad", después concluye que no puede aplicarse al caso litigioso "pues el azar de la pérdida de lo que se recibió por error despojaría de toda protección al contratante por error". En caso de haber concluido en la aplicabilidad al supuesto del art. 1314 CC la consecuencia hubiera sido la desestimación de la demanda (cuando en realidad fue estimada, si bien parcialmente), pues este precepto, para los casos que contempla (pérdida de la cosa por dolo o culpa de quien puede ejercitar la acción), el efecto que prevé es precisamente la extinción de la acción de nulidad. No concurriendo dolo o culpa en quien perdió la cosa, del art. 1314 CC a *contrario sensu* lo que resulta es que el contratante que perdió la cosa puede compeler al otro a la restitución de la prestación que él recibió, y aquél cumplirá restituyendo el equivalente (al menos en el importe del enriquecimiento obtenido, como se desprende del art. 1304 CC que impone el deber de restituirlo incluso a la persona con discapacidad).

3.2. Distinto es el análisis que requiere la denuncia de la infracción del art. 1307 CC, conforme al cual "siempre que el obligado por la declaración de nulidad a la devolución de la cosa no pueda devolverla por haberse perdido, deberá restituir los frutos percibidos y el valor que tenía la cosa cuando se perdió, con los intereses desde la misma fecha".

En el caso, los demandantes adquirieron inicialmente participaciones preferentes del Banco Popular por importe de 46.000 euros, después en marzo 2012 canjearon esas preferentes por bonos subordinados convertibles del propio banco, y posteriormente en octubre de 2013 se ejecutó la operación de canje de esos bonos por 11.500 acciones de la misma entidad, que en ese momento (16 de octubre de 2013) tenían un valor de mercado de 47.061,45 euros. Cuando se interpone la demanda, en septiembre de 2017, ya había tenido lugar la intervención del Banco Popular que provocó la amortización de sus acciones. Por tanto, en el momento de ejercitarse la acción de nulidad por error vicio del consentimiento, ya no era posible la restitución ni de las participaciones preferentes, ni de los bonos convertibles, ni tampoco de las acciones obtenidas en la operación de canje de aquellos, pues se había producido su "pérdida" por amortización en el proceso de resolución bancaria señalado. En ese momento (7 de junio de 2017) dejaron de pertenecer al patrimonio de los demandantes.

El núcleo de la cuestión litigiosa se centra en determinar cual debe ser el valor que, como equivalente de la prestación que debería restituirse, debe asignarse a las 11.500 acciones adquiridas por los demandantes y luego amortizadas.

3.3. Esta sala ha analizado en distintas ocasiones las consecuencias que esa imposibilidad de restitución en casos de canje obligatorio de participaciones preferentes y/u obligaciones subordinadas y su posterior venta al Fondo de Garantía de Depósitos (FGD), desde la perspectiva de la legitimación de los inversores/vendedores para demandar la nulidad de esas operaciones (por ejemplo, 448/2017, de 13 de julio; 580/2017, de 25 de octubre; 670/2017, de 14 de diciembre; 51/2018, de 31 de enero; o 139/2018, de 7 de marzo).

En esas resoluciones declaramos que no puede considerarse que la venta voluntaria de las acciones objeto de canje obligatorio prive a los adquirentes de los títulos canjeados de su acción de anulabilidad, sino que, ante la imposibilidad de restitución por pérdida de la cosa, el art. 1307 CC "modula la forma en que debe llevarse a cabo la restitución de las prestaciones".

Así lo reiteramos también en la sentencia 190/2018, de 5 de abril:

"Las participaciones preferentes salieron del patrimonio de la recurrente en el momento del canje obligatorio, por lo que ya desde esa fecha no era posible su restitución en ejecución de una eventual sentencia que declarara la nulidad del negocio originario de adquisición. De manera que la posterior aceptación de la oferta de adquisición del FGD no añadió nada a dicha imposibilidad de restitución, puesto que los títulos ya habían salido del patrimonio de la adquirente, no por su voluntad, sino por imposición administrativa anterior a la aceptación de la oferta de compra de las acciones. [...]"



"Ahora bien, el art. 1307 CC no priva de la acción de anulabilidad al contratante afectado por un vicio determinante de tal nulidad, sino que únicamente, ante la imposibilidad de restitución por pérdida de la cosa, modula la forma en que debe llevarse a cabo la restitución de las prestaciones. Y a esa modulación se adaptaron lo solicitado en la demanda y lo concedido en la sentencia de primera instancia".

3.4. La cuestión ahora estriba en determinar si esa "modulación" de la obligación restitutoria a cargo de la demandante, correspectiva a la propia de la entidad demandada, en la forma en que ha sido concretada por la Audiencia fijándola en el abono del "precio medio de cotización durante el mes de septiembre de 2014, además de los rendimientos recibidos de los bonos o de las preferentes desde su suscripción en el año 2007, así como los intereses legales, con el límite de la suma que los demandantes hayan de recibir del banco", es correcta, o si, como sostienen los recurrentes, es incorrecta por resultar procedente fijar esa obligación en el valor que tenían las acciones al cierre del mercado del último día de cotización.

4.- Esta sala considera que la solución correcta es la adoptada por la sentencia de apelación impugnada porque se ajusta mejor a los criterios de reciprocidad e integridad del efecto restitutorio propio de la nulidad de los contratos y a la *ratio* del art. 1303 CC, a cuya luz ha de interpretarse también el art. 1307 CC.

Aun prescindiendo ahora de las opiniones doctrinales que abogan por interpretar la expresión del art. 1307 CC "el obligado por la declaración de nulidad a la devolución" como referida exclusivamente al contratante contra quien se ha ejercitado la acción de nulidad (por contraposición al art. 1314 CC que se referiría al instante de la acción), en todo caso hay que recordar, como dijimos *supra*, que la nulidad produce efectos retroactivos como si el contrato no se hubiera celebrado nunca y, puesto que lo entregado en cumplimiento de un contrato nulo o anulado carece de causa, la ley ordena la restitución recíproca de lo entregado por cada una de las partes; la restitución debe ser recíproca e íntegra. Este principio de integridad es el que justifica que los intereses del precio deban calcularse "desde el momento en que se hizo el pago que se restituye", y también que la obligación del cliente comprenda la restitución no sólo de los rendimientos abonados por sus inversiones, sino también "los intereses legales sobre dichos rendimientos desde cada una de las liquidaciones". Como proclamamos en la sentencia 716/2016, de 30 de noviembre, "los intereses constituyen en estos casos los frutos o rendimientos de un capital, a los que, por virtud de la presunción de productividad de éste".

Si la ley y la jurisprudencia han velado de forma tan estricta por mantener esos principios de reciprocidad e integridad de las restituciones, *ad maiore ad minus*, deben excluirse interpretaciones como la postulada en el recurso en la que la restitución de la "cosa" (acciones amortizadas) pierde prácticamente todo valor como consecuencia de fijar el *quantum* que, como prestación por equivalencia, habría de restituirse en el precio de cotización del cierre de mercado del día previo a la intervención del banco. En rigor, llevando al extremo el argumento de los recurrentes ese valor no debería ser el del momento "inmediatamente anterior a su pérdida" (0,317 euros por acción), sino 0 euros que es el valor en el momento exacto de la pérdida.

5.- Este planteamiento del recurso choca frontalmente con la idea de la "integridad de la restitución". Esta sala ha desestimado la pretensión de incorporar a la obligación restitutoria la revalorización o plusvalías obtenidas por la cosa (v. gr. inmuebles) entre el momento de la celebración del contrato y aquel otro en que se ejecuta la restitución. Así, la sentencia de esta sala 259/2009, de 15 de abril, analiza si, aplicando el régimen de la restitución recíproca que dispone el art. 1303 CC, resulta procedente estimar la petición del comprador en una venta anulada por error que solicita que los vendedores le paguen el valor actual de mercado de los inmuebles comprados y que él debe restituirles. Esta pretensión fue desestimada y se declaró que, si de lo que trata es de reponer a los contratantes al estado patrimonial que tenían antes de contratar, la restitución debe cifrarse en reintegrar a los compradores el precio pagado con sus intereses. Precisamente porque la obligación legal de restituir que impone el art. 1303 CC se dirige a reponer la situación anterior a la celebración del contrato nulo.

En el caso de la litis la demanda de nulidad se interpone en septiembre de 2017, después de que las acciones hubieran perdido todo su valor en junio de 2017, casi cuatro años después del canje de los bonos por las acciones en octubre de 2013. En ese momento del canje las acciones adquiridas tenían un valor de mercado de 47.061,45 euros, frente a una inversión inicial en 2007 de 46.000 euros, por la que habían percibido además unos rendimientos de 23.269,31 euros. En esas circunstancias, la pretensión de los recurrentes no solo va en contra del principio de integridad de la restitución, sino que colisiona también con la proscripción del enriquecimiento sin causa que la jurisprudencia de esta sala ha vinculado reiteradamente a las reglas de la restitución integral de las prestaciones realizadas en cumplimiento de contratos declarados ineficaces (sentencias de esta Sala núm. 81/2003, de 11 de febrero; 325/2005, de 12 de mayo; y 1385/2007, de 8 de enero de 2008, o más recientemente 716/2016, de 30 de noviembre, entre otras muchas).

6.- En el momento en que los demandantes adquirieron las acciones pasaron a ostentar sobre ellas el poder de libre disposición. Por ello carece de sentido la alegación de que el banco no dio opción a los ahorradores de escoger entre la entrega de las acciones o la recuperación de su dinero, pues esa opción les correspondía



legalmente como consecuencia de la adquisición de su titularidad y la posibilidad de su inmediata venta en el mercado de valores.

Por ello tiene sentido que, en un caso como el presente, en principio deba tomarse como referencia para determinar el importe del abono por equivalencia el de la cotización en el mercado oficial de valores de las acciones en la fecha en que se produjo su adquisición por canje de los bonos convertibles.

7.- Sin perjuicio de deslindar claramente los supuestos de nulidad por error vicio del consentimiento de los casos de responsabilidad en la comercialización por déficit de información, planos que no deben confundirse, sí conviene reparar en que el periodo que medió entre la adquisición de las acciones y la interposición de la demanda es casi cuatro veces superior al plazo de vigencia de doce meses del folleto informativo a que se refiere el art. 27 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, plazo durante el que se mantiene la obligación de las personas responsables a indemnizar por los daños y perjuicios causados a los adquirentes de buena fe por cualquier información falsa u omisión en el folleto (arts. 28.3 LMV). Ese límite temporal responde a la propia naturaleza de las acciones como valores sujetos a oscilación por razón de múltiples factores. Como dijimos en la sentencia 380/2021, de 1 de junio:

"A diferencia de lo que ocurre con otros bienes, las especiales características de los que se negocian en los mercados de valores determinan que la información sobre la situación económica y financiera del emisor, y sobre los caracteres concretos de los valores que se emiten, es lo que permite valorarlos y, en consecuencia, es fundamental para determinar el precio que servirá a los inversores, al menos de los inversores minoristas, para adoptar decisiones de inversión. Por tal razón, para que los precios de los valores sean adecuados, es necesario que la información sobre la situación patrimonial y financiera del emisor, sus perspectivas de futuro, la naturaleza y los riesgos de los valores emitidos, sea correcta, completa y esté actualizada".

Partiendo de ese carácter eminentemente variable del precio de las acciones cotizadas, la pretensión de que su valor a los efectos de su restitución sea prácticamente nula, cuando la acción de nulidad se presenta después de que esa pérdida de valor se haya consumado, en un momento en que las acciones habían permanecido en el patrimonio de los demandantes (y su causahabiente) durante casi cuatro años, con un valor inicial superior al capital invertido, hace pertinente también la invocación de la sentencia de la Audiencia al principio del ejercicio de los derechos conforme a la buena fe del art. 7.1 CC.

8.- También carece de fundamento la queja de los recurrentes relativa a las circunstancias del caso, en alusión en concreto al fallecimiento de D. Lorenzo, padre de los hermanos Felix Faustino Rosalia. Carece de fundamento porque esa circunstancia fue precisamente ponderada por el tribunal de apelación, que la toma en consideración para referirse a septiembre de 2014 como periodo de referencia para calcular la cotización media de las acciones, en lugar del año 2013 en que se produjo el canje de los bonos por acciones. También el periodo tomado como marco para el cálculo de la cotización media constituye una decisión discrecional del tribunal que se estima acertada incluso especialmente prudente, teniendo en cuenta, por un lado, la necesidad de valorar la conveniencia de una enajenación de las acciones y, por otra, la liquidez de la inversión en acciones cotizadas, dadas las características del mercado bursátil.

9.- En consecuencia, debemos desestimar el recurso y confirmar la sentencia impugnada.

#### **CUARTO.- Costas y depósito**

1.- De acuerdo con lo previsto en el artículo 398.1 en relación con el 394.1, ambos de la Ley de Enjuiciamiento Civil, las costas del recurso de casación deben ser impuestas a los recurrentes.

2.- Procede acordar también la pérdida del depósito constituido de conformidad con la disposición adicional 15.ª, apartado 9, 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 de casación interpuesto por Dña. Patricia, D. Faustino, D. Felix, y Dña. Rosalia, contra la sentencia n.º 286/2018, de 5 de julio, dictada por la Sección Primera de la Audiencia Provincial de León, en el recurso de apelación núm. 311/2018.

2.º- Condenar a los recurrentes al pago de las costas del recurso de casación que desestimamos, así como la pérdida del depósito constituido.

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.

FONDO DOCUMENTAL CENDOJ