

# **SENTÈNCIA**

En nom del Poble Andorrà.-

A la vila d'Andorra la Vella, el 26 de setembre del 2018.

Reunida la Sala Civil del M.I. Tribunal Superior de Justícia d'Andorra, sota la presidència del M I. Sr. Joan Manel ABRIL CAMPOY, i els magistrats M.I. Sr. Vincent ANIÈRE i M.I. Sr. Carles CRUZ MORATONES, ha adoptat la resolució següent:

## **ANTECEDENTS DE FET**

I.- En data 2.9.2017 la representació processal de la Sra.E.R.C va formular demanda pel procediment ordinari, en la qual sol·licitava que es dictés sentència declarant nul el contracte signat al seu dia entra ella i l'entitat bancària X, SAU, mitjançant el qual va adquirir participacions preferents del banc per valor de 50.000.-€, i es restitueixi recíprocament totes les quantitats que haguessin estat matèria del contracte subscrit, amb els seus fruits, preu i interessos, i imposant a la defenent les costes judicials, incloent-hi els honoraris d'advocat i procurador.

II.- La representació processal de l'entitat bancària X, SAU va

contestar la demanda en data 21.10.2017 oposant-se totalment als arguments exposats a la mateixa, sol·licitant que es desestimés la demanant amb imposició a la demandant de la totalitat de les costes judicial, incloent-hi els honoraris d'advocat i procurador.

III.- Les parts van presentar oportunament els seus escrits de rèplica i dúplica, i posteriorment de conclusions, reiterant els seus arguments i oposant-se als de l'adversa.

IV.- L'Hble. Tribunal de Batlles va dictar Sentència en data 4.4.2018 i va decidir :

***“Primer.- que estimant íntegrament la demanda principal interessada per la Sra.E.R.C contra l'entitat bancària “X, S.A.U.”, ha de declarar i declara l'anul·labilitat de la subscripció produïda per la Sra.E.R.C el 30 d'abril de 2014 de les participacions preferents de “X,, S.A.U.” a raó de la inversió total efectuada per valor de cinquanta mil euros (50.000.- EUROS), devent ambdós litigants restituir-se recíprocament totes les quantitats que haguessin estat matèria del negoci jurídic anul·lat amb els seus fruits, preu i interessos-; tot això amb imposició de les costes processals d'aquesta instància segons s'ha motivat en el darrer Considerant.***

***Segon.- contra aquesta resolució es pot interposar recurs d'apel·lació en el termini de tretze dies, presentant la voluntat d'apel·lar davant la secció del Batlle Ponent. Presentada l'apel·lació, el Batlle Ponent emplaçarà per Providència les parts perquè compareguin davant el Tribunal Superior de Justícia d'Andorra per a formalitzar el recurs en el termini de quinze dies remetent així mateix els autes originals”.***

V.- Contra l'esmentada resolució formula recurs d'apel·lació la representació processal de l'entitat bancària X, SAU i, en virtut dels arguments que exposa en les seves conclusions de data 22.6.2018, demana la revocació de la sentència dictada per l'Hble. Tribunal de Batlles en data 4.4.2018, imposant a l'adversa les costes judicials d'ambdues instàncies, inclosos els honoraris d'advocat i de procurador, en el sentit expressat en el

darrer apartat del seu escrit de conclusions.

En data 13.7.2018, la representació processal de la Sra.E.R.C presentà el corresponent escrit de contesta a les conclusions, en el qual sol·licitava que es ratifiqués la sentència de 4.4.2018, declarant nul el contracte de participacions preferents entre la Sra. E.R.C i l'entitat X, SAU, i es reposin els diners invertits descomptats els interessos cobrats. Igualment demana la imposició de la costes judicials, incloent-hi els honoraris d'advocat i procurador.

Ha actuat com a magistrat ponent el M.I. Sr. Carles CRUZ MORATONES.

## FONAMENTS DE DRET

I.- En el present procediment, la part agent, la Sra.E.R.C reclama front la part defenent X,SAU (X) en demanda en la que sosté una petició de nul·litat de la compra de participacions preferents que va subscriure amb la defenent en el dia 30.4.14 per import nominal global de 50.000€ i que se la condemni a la restitució recíproca de les quantitats objecte de contracte amb els seus fruits, preu i interessos.

La sentència d'instància estima íntegrament la demanda amb imposició de costes a la defenent.

Contra tal decisió s'alça la part vençuda.

### **II.- Consideracions prèvies**

I) En primer lloc, cal que ens referim a l'abordatge de la normativa aplicable a la contractació d'aquesta naturalesa. Alguns sectors doctrinals

s'inclinen per l'aplicació de la normativa clàssica sobre la contractació civil fruit que, en especial, en tractar la delicada qüestió de l'error en el consentiment que, lògicament, sempre s'ha abordat amb cautela ja que la seguretat jurídica del trànsit civil o mercantil es pot veure afectada. Aquesta òptica jurídica es fonamenta en un punt de partida que sempre ha estat l'històricament més comú, que és la igualtat precontractual de les parts contractants (igualtat formal) i que, sens dubte amb èxit, s'ha incorporat a la nostra cultura jurídica. En el dret andorrà també imperava la igualtat formal pròpia dels drets liberals del segle XIX fins que es van acollir les correccions dels drets nacionals i del comunitari favorables a la igualtat material.

Una altra òptica –coincident amb la doctrina de la Sala- entén que aquests conflictes amb productes financers s'han d'abordar des de l'òptica més actual, que parteix de la no igualtat real de les parts contractants en el sector bancari i de les grans corporacions no només davant del consumidor individual sinó també davant altres empreses. En els convulsos i canviants temps actuals, en què la globalització dels moviments econòmics i financers els situa a escala mundial (o europea), l'accés a les fonts d'informació i de decisió i als recursos financers comunitaris està a l'abast tan sols d'unes quantes societats o sectors financers i està molt allunyada dels consumidors i de les petites i mitjanes empreses, que no tenen, per la seva dimensió, implantació en diversos mercats mundials com sí que la poden tenir les grans corporacions multinacionals. Aquest és l'entorn en el qual, per a aquest sector doctrinal i jurisprudencial, ha d'enquadrar-se la resolució d'aquests conflictes jurídics de caràcter massiu que sorgeixen en la nostra societat. En definitiva, es tracta d'emmarcar l'entorn en el qual ens movem amb la realitat social del temps en què han de ser aplicades.

En aquesta línia s'ha pronunciat també el nostre entorn internacional com és en el cas d'Espanya resulta especialment clarificadora la Sentència del Ple de la Sala Civil del Tribunal Suprem de 9.5.13 i 20.1.14, i en l'àmbit de la Unió Europea el TJUE, en sentències de 27 de juny de 2000, Océano

Grupo Editorial i Salvat Editores, C-240/98 a C-244/98 apartat 25; de 26 d'octubre de 2006, Mostaza Claro, C-168/05 apartat 25; de 4 juny 2009, Pannon GSM C-243/08 apartat 22; de 6 d'octubre 2009, Asturcom Telecomunicaciones, C40/08 apartat 29; 3 de juny de 2010, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, C-484/08 apartat 27; de 9 novembre de 2010, VB Pénzügyi Lízing, C-137/08 apartat 46; de 15 de març de 2012, Perenièová i Pereniè, C-453/10 apartat 27; de 26 abril de 2012, Invitel, C-472/10 apartat 33; de 14 juny 2012, Banco Español de Crédito, C-618/10 apartat 39; de 21 de febrer de 2013, Banif Plus Bank Zrt, C-472/11 apartat 19; de 14 de març de 2013, Aziz VS Caixa d'Estalvis de Catalunya, C-415/11 apartat 44, i de 21 de març de 2013, RWE Vertrieb AG, C 92/11, apartat 41).

D'aquest posicionament jurisprudencial es poden extraure les següents notes: **a)** "l'asimetria informativa" existent entre l'Entitat que comercialitza productes financers i el client detallista o minorista; **b)** que l'abast de la normativa MIFID (Directiva 2004/39, relativa als mercats d'instruments financers) té les arrels en el dret andorrà en la necessitat d'actuar conforme a les exigències de la bona fe o l'equitat; **c)** que cal realitzar al client minorista un test de conveniència (quan es d'aplicació la Directiva MIFID) quan la contractació no ha estat precedida d'un servei d'assessorament per part de l'Entitat financera sinó que ha estat el mateix client el que, coneixent per endavant el producte, ha optat per contractar un producte financer; **d)** que el test ha de ser d'idoneïtat (en aplicació de l'esmentada Directiva) quan sí que hi ha hagut un assessorament previ personalitzat (no mitjançant canals de distribució o destinada al públic en general) en matèria d'inversió que ha convençut el client que li convé aquell producte; **e)** **que la informació personalitzada al client ha de ser comprensible i adequada sobre el producte en qüestió i ha d'incloure una advertència clara dels riscos que assumia i que, a la vista de la seva situació financera i dels objectius d'inversió, aquest producte era el que més li convenia;** **f)** el vici en el consentiment ha de ser sobre un extrem rellevant (com el caràcter aleatori del contracte i sobretot els riscos

assumits); **g)** ha de donar-se aquest vici en el moment de la gènesi o perfecció del contracte (no després) perquè se'n deriva una representació errònia per part del client que l'impulsa a contractar allò que no coneix en la seva plenitud; i finalment **h)** el vici en el consentiment ha de ser sempre excusable i no ho és si amb la diligència exigible al client detallista aquest podia conèixer l'abast real del que pretenia contractar.

**II)** En coherència amb aquest últim raonament, hem d'incloure també una altra consideració preliminar. Consisteix a examinar el marc en el qual sorgeixen aquestes contractacions entre ciutadans o societats mercantils. Així, quan es parla de la diligència exigible a un comerciant hem d'introduir alguns matisos que són transcendents. No són suficients *per se* ni les condicions o titulacions dels ciutadans individuals ni el volum de les societats mercantils per exigir-los una diligència que superi les dificultats de comprensió d'aquesta classe de contractacions, que per si mateixes són complexes i sobretot tècniques.

Són **complexes** perquè preveuen molts esdeveniments que la part contractant no coneix per endavant atès que no formen part de la seva activitat quotidiana i així mateix en desconeix el verdader abast.

Són **tècniques** perquè inclouen una sèrie de vocables i fórmules que són propis dels professionals de l'economia. Això també incideix –exigència d'equanimitat– en la forma i la profunditat de la informació que han d'oferir les Entitats bancàries i financeres. Els temps actuals exigeixen celeritat en la formalització de les operacions i resulta freqüent que no es pugui disposar del temps necessari per explicar als no iniciats (clients minoristes) el significat de totes i cadascuna de les clàusules contractuals i sobretot de les seves conseqüències pràctiques.

**III)** Finalment, cal deixar reflectit un altre aspecte consubstancial en la relació dels clients amb les Entitats bancàries. **El principi de confiança** és

l'eix pel qual discorre tota relació entre client i Entitat. És el nucli dur de la relació que s'estableix entre tots dos. Juntament amb el sector sanitari, l'econòmic financer és segurament el que més se solidifica sobre una relació de confiança. Es dipositen els recursos econòmics propis, no a qualsevol, sinó a la part que ens ha merescut la confiança en la seva acurada gestió dels recursos aliens que se li confien. Ha estat sempre així en el sector bancari i, per això, cal entendre i comprendre que, a vegades, es prenen decisions de disposició basades exclusivament en la confiança de l'oferent, que generalment s'ha guanyat la confiança per serveis prestats amb una lleialtat i honestetat irreprotxable. No era infreqüent en la pràctica diària que la paraula donada en aquest sector (entre client i empleat d'Entitat) fos suficient per iniciar una disposició de fons a favor de l'altra part, sens perjudici de la formalització escrita posterior.

Aquesta realitat (temps molt convulsos des del punt de vista econòmic, complexitat molt elevada en les relacions comercials i relacions comercials basades en el principi de confiança) no es pot desconèixer quan s'aborden tant la valoració de la prova com la interpretació de les normes aplicables en els conflictes com el que aquí resoldrem.

### **III.- Fets provats**

Varies qüestions fàctiques han quedat plenament acreditades: 1) que la clienta reclamant no era una clienta professional, sinó qualificada de minorista amb perfil de risc baix (qüestionari KYC); 2) que no sabem quina informació va rebre de l'entitat perquè ni s'ha proposat la prova de confessió ni s'ha escoltat com a testimoni a cap empleat de l'entitat, sense cap mena de document escrit ni fulletó informatiu (com el que s'ha aportat per l'entitat però que no consta que li hagués estat lliurat); 3) se li van efectuar els tests d'idoneïtat i d'adequació en el dia 24.5.11, es a dir, molt abans de la contractació de les preferents (30.4.14); 4) que li van oferir diferents productes financers per invertir en va contractar diversos com es veu en el

document número 1 de la demanda, és a dir, que va fer una tasca d'assessora d'inversions per part de X,SAU i no es va limitar a ser una simple intermediària entre la clienta; 5) que per la informació oferta per X,SAU, la Sra. E.R.C ja va poder saber en el dia 11.3.15 que el contravalor de la seva compra nominal de 50.000€ ja era de 46.753€ (document 1 de la demanda) i que va insistir davant l'entitat en vendre les accions preferents.

#### **IV.- Les accions (participacions) preferents. Naturalesa jurídica**

Com ara es sabut, les accions (o participacions) preferents són valors atípics de caràcter perpetu que comptablement formen part dels recursos propis de la societat que els emet, però que no atorguen poders polítics a l'inversor ni tampoc drets de subscripció preferent respecte futures emissions, cotitzen en mercats secundaris, i sí ofereixen una retribució fixa (almenys els primers anys) i posteriorment condicionades a l'obtenció de beneficis. Per tant, tenen una caràcter mixta de renda fixa i variable i una mena d'híbrid financer, perquè combinen característiques de capital i altres de deute. El seu caràcter perpetu no impedeix que la seva entitat emissora no pugui reservar-se el dret a amortitzar-les, en el cas d'espècie, en un termini de 5 anys (2019) "*sempre que sigui possible*", com molt be diu la contestació a la demanda (pàg. 4).

Però aquestes accions també tenen més riscos: En particular, la possibilitat d'incórrer en pèrdues en el nominal invertit (com així ha succeït en aquest cas després de l'amortització); que no existeix una garantia de negociació ràpida i fluïda en el mercat en cas que es desitgi vendre l'instrument financer i que el qualificatiu de "preferent" no significa que els seus titulars tinguin la condició de creditors preferents (com es podria deduir del seu nom) sinó que en l'ordre de recuperació es situen únicament per davant de les accions ordinàries.

Aquestes peculiaritats tan singulars devien explicar que el propi INAF



adoptés el comunicat 132/02 davant els dubtes sobre la seva naturalesa com accions o com obligacions, cosa que va fer en favor d'aquestes últimes però només en els "estats financers" perquè de cara al client aquella condició no es va produir a partir del tercer any.

En conclusió, els riscos de les accions preferents eren realment importants perquè ni garantien la rendibilitat després de tres anys, ni, sobretot, garantien com a mínim la devolució del capital invertit ni estaven vinculades a la solvència de l'entitat emissora (X) que era la que podia donar confiança a l'inversor no professional, sinó a un mercat secundari d'incerta evolució i previsió. Això últim fa encara més palesa la importància del principi de confiança al qual ens hem referit abans.

#### **V.- Deure d'informació de les entitats financeres i bancàries en el marc europeu i andorrà. Valoració de la prova.**

Les obligacions de transparència informativa de les entitats bancàries andorranes són ja exigents després de l'entrada en vigor de la Llei 14/2010 de 13 de maig de règim jurídic de les entitats bancàries i règim administratiu bàsic de les entitats operatives del sistema financer que reproduceix la Directiva de la UE 2004/39/CEE) del Consell de 21.4.04 coneguda com MIFID (MARKETS IN FINANCIALS INSTRUMENTS DIRECTIVE) que ja havien estat implementades en la seva essència al Principat pels comunicats de la INAF (en especial el 163/05).

Tinguem present que en aquest Comunicat 163/05 exposava abans de la regulació concreta del seu contingut que *"En aquest sentit, l'INAF vol donar un marc a la disciplina professional del sector, mitjançant unes normes encaminades a enfortir el bon nom, reputació i prestigi de l'activitat financera andorrana i a evitar qualsevol pràctica que pogués infringir els bons usos i costums. Així doncs, les presents normes defineixen de manera explícita les obligacions que han de seguir les entitats del sistema financer per tal de mantenir i reforçar uns principis ètics i de conducta, i estableixen la prohibició de determinades pràctiques*

*que són combatudes activament a nivell internacional i que el sistema financer andorrà no desitja acollir.*

*Cal tenir present que aquestes normes defineixen les regles ètiques i de conducta que les entitats financeres autoritzades a operar al Principat hauran de respectar en tot moment en el desenvolupament de les seves activitats. Constitueixen, per tant, una eina de referència en la qual no apareixen descrites totes les actuacions potencialment reprovables però inclouen una línia a seguir en tots els casos. De fet, representen una norma mínima per a totes les entitats del sistema financer i per tant cada entitat pot preveure normes addicionals més concretes o més precises a nivell intern”.*

*I a l'apartat 5 “Informació relacionada amb els clients” es pot llegir que “Les entitats hauran d’assegurar una correcta informació dels clients amb l’objectiu de permetre que aquests prenguin les seves decisions amb coneixement de causa dels riscos i dels costos als quals s’exposen. En aquest sentit:*

*- La informació a la clientela ha de ser clara, correcta, precisa, suficient i lliurada a temps (és a dir que encara pugui ser d'utilitat) per evitar la seva incorrecta interpretació i insistent en els riscos que cada operació comporta, molt especialment en els productes financers d'alt risc, i en els costos que representa (directament o indirectament) de forma que el client conegui amb precisió els efectes de l'operació que contracta. S'utilitzarà un llenguatge comprensible, facilitant les explicacions complementàries necessàries.*

*Qualsevol estimació haurà d'estar raonablement justificada i acompanyada de les explicacions necessàries per evitar malentesos”.*

*A continuació, la Llei 14/2010 ja esmentada en la seva Exposició de Motius llegim “Així, el capítol primer estableix els requisits que s'exigeixen de totes les entitats referides, destacant com a novetats els requisits relatius a les obligacions de transparència amb la clientela, alguns dels quals figuren actualment regulats mitjançant comunicats vinculants de l'INAF, i, sobretot, l'aplicació dels requisits exigits a les entitats financeres d'inversió també a les entitats bancàries i a les societats gestores d'organismes d'inversió col·lectiva.”*

*En el seu article 37.1 ja disposa que “1. Qualsevol informació que les entitats operatives del sistema financer dirigeixen als seus clients, actuals o*

*potencials, o difonen de tal manera que probablement sigui rebuda pels mateixos clients ha de ser transparent, imparcial, clara i no enganyosa i ha de resultar comprensible per a qualsevol integrant mitjà del grup al que es dirigeix o per als probables destinataris.”*

Per acabar, l'article 39 de la mateixa llei preveu “Article 39 Normes de conducta. 1. Les entitats operatives del sistema financer han de vetllar pel bon funcionament i estabilitat del sistema financer i, a aquest efecte, estan obligades a evitar qualsevol pràctica que pugui infringir els bons usos i costums que puguin posar en perill els principis ètics i de conducta acceptats a escala internacional. 2. L'INAF dicta els comunicats específics dirigits a definir les regles ètiques i de conducta aplicables a les entitats operatives del sistema financer andorrà d'acord amb els principis establerts pels reguladors internacionals.”

Això significa que les entitats bancàries andorranes havien conegut les normes MIFID des del mes d'abril de 2004 i el comunicat esmentat de l'INAF número 163/05 de 23.2.06 en vigor des del 31 de març següent. En aquest cas ja eren plenament d'aplicació aquestes i la Llei 14/2010, 33/2010 i el text refós de la Llei 8/2013 i per això ja es va sotmetre a la Sra. E.R.C als testos d'idoneïtat i d'adequació i també al qüestionari KYC. En conclusió, el nostre legislador i abans el regulador (INAF) insisteixen en la necessitat de que les entitats bancàries i d'inversió del nostre país siguin perfectament homologables a nivell internacional i que en matèria d'informació als clients s'exigeix que sigui transparent, clara, imparcial, no enganyosa i comprensible.

#### **VI.- Valoració de la prova practicada**

Entrant ja en la valoració de la prova, direm en primer lloc, que hem de recordar que aquesta Sala ha establert una doctrina, continguda, entre d'altres, en les sentències de dates 15-11-2012 i 29-10-2013. (rotlles 155/12, 125/13 i 175/13) i més recentment en la 436/16 de 30.5.17, segons la qual el deure d'informació i comunicació que correspon a les entitats financeres envers els seus clients, encara que no estigui previst explícitament en el

contracte es justifica en el deure de bona fe o d'equitat. O sigui que en tot contracte -sigui bancari o no ho sigui- les parts han d'actuar amb bona fe i això es dona quan s'informa de manera completa i exhaustiva sobre un producte financer a un client que no té especials coneixements financers. Això significa que calia deixar constància dels riscos de les accions preferents que són especialment elevats perquè posen en risc el capital invertit, cosa que allunya a tot inversor conservador. I si s'hagués fet aquell assessorament complet calia deixar **constància escrita** d'haver-ho fet per no veure's en el futur amb dificultats per demostrar-ho.

En segon lloc, en el cas present hem de posar en valor que si bé per la data del contracte de compra (30.4.14) ja estava consolidada una legislació exigent envers la protecció del client minorista amb un perfil de risc baix però malgrat constatar aquestes circumstàncies en els textos indicats, resulta que se li ofereix a la Sra. E.R.C sense cap experiència en l'àmbit financer, ni coneixements especials, de 69 anys i jubilada un producte que la pròpia entitat en la contesta a la demanda (pàg. 5) de "risc elevat" amb un total de 15 riscos perfectament detallats en la contesta i que inclou fins i tot el risc de l'emissor, és a dir de la pròpia X,SAU. I si bé podria resultar teòricament que una clienta de perfil baix i de les característiques indicades podria acceptar aquests riscos, cal en aquest extraordinari supòsit assegurar-se que els ha entès (els riscos) de manera clara, comprensible a les seves capacitats i coneixements. Doncs bé, per acreditar aquesta informativa exhaustiva i clarificadora dels riscos, se'ns aporta un "contracte marc de compte de valors i de serveis d'inversió" del qual no en sabem la data en el qual amb una lletra pràcticament il·legible per la seva tipografia i amb un lèxic poc explícit per a un consumidor minorista fins a un total de vint clàusules on se li expliquen les característiques del producte i els seus riscos. Estem realment davant d'un contracte de condicions generals de la contractació en el qual la clienta és una simple adherent no es pot justificar que per la seguretat jurídica cal pressuposar que coneixia i assumia tots els riscos que un producte "complex" i "de risc elevat" com eren les preferents.

És que no se li tenia que haver ofert perquè no resultava ni idoni ni adequat al seu perfil. Però si se li va oferir devia ser en aplicació de la clàusula 14ena del contracte de compte corrent de 31.1.14 (foli151) en el que es pot llegir (amb dificultat per la tipografia en el que està escrita) “*el client dona la seva conformitat expressa a les característiques dels productes a contractar i les condicions de contractació/compra, inclòs el cas en el que el producte, ocasionalment, **no s’ajusti al seu perfil inversor***”. Sens dubte aquesta redacció, que ja figura en el contracte precedent de 21.6.07 (foli 149), no resisteix les exigències de la llei 14/2010 ni de la llei 8/2013.

En conclusió, davant d’una clienta amb un perfil conservador i no avesada en coneixements financers (la redacció de productes que inclouen els textos practicats no han estat corroborats ni per la mateixa declaració de la Sra. E.R.C; davant d’un producte complex i arriscat (sobretot pel capital invertit i de no tractar-se de renda fixa, com eren unes accions preferents; davant de la manca d’una informació escrita, comprensible, clara i adaptada al perfil del client minorista, i signada pel client com a garantia de la seva comprensió dels elevats i nombrosos riscos, X, SAU havia d’assegurar-se que el producte era idoni i convenient pel client i que aquest acceptava el risc elevat de la seva inversió.

#### **VII.- La particularitat de la situació administrativa de la BPA**

La part recurrent i defenent fa especial esment del fet que la cancel·lació del producte contractat per la Sra. E.R.C va ser fruit d’una decisió administrativa de l’AREB de 21.4.16 i, per tant, que no va ser causa de que els resultats de la inversió efectuada defraudés les expectatives de la clienta. Efectivament, la decisió de l’Agència Estatal de Resolució d’Entitats Bancàries (AREB) va acordar en el punt 2 de la seva resolució l’amortització amb cancel·lació total de la totalitat del nominal o principal pendent, si escau, dels instruments financers o emissions que computen com a recursos propis mínims de X entre els quals hi havia les preferents.

Però com també ha destacar en el seu recurs i s'ha queixat que no hagués estat valorat pel Tribunal *a quo* és el fet que la Sra. E.R.C ja havia demanat i insistit molt abans de la Resolució de l'AREB que l'entitat vengués les seves accions preferents perquè ja havien perdut en març del 2015 gairebé un 10% del seu valor nominal i des del mes de desembre de 2014 ja no havia percebut cap rendiment (folis 108 i 109). Per això molt abans de la decisió administrativa (2016) que tenia altres fonaments i causa, ja la Sra. E.R.C volia vendre les accions preferents sense aconseguir-ho en no conèixer que aquell producte no tenia la liquiditat que ella esperava. Altra cosa diferent seria si s'hagués demostrat que ella ja coneixia amb seguretat i de manera indubtable des del 2014 que aquest risc de la manca de liquiditat immediata (preocupació de tot inversor de perfil conservador) era una de les característiques del producte que havia contractat.

En no haver actuat d'aquesta manera tan transparent com li era exigible a l'any 2014, hem de concloure, amb el Tribunal d'instància, que no s'ha demostrat -per qui havia de fer-ho- que l'inversor disposava de completa i exhaustiva informació dels riscos del producte que adquiria i que els acceptava. Aleshores, la petició d'anul·labilitat de l'ordre de compra ha de prosperar i la sentència d'instància ha de ser confirmada.

Per acabar, afegirem com argument de reforç que la nova direcció de l'entitat després del procés de resolució que ha patit, ha d'assumir les responsabilitats davant la seva clientela per una gestió poc transparent de l'anterior equip gestor, llevat de disposició legal que l'eximeixi o atenuï.

VIII.- En resultar desestimat el recurs procedeix imposar les costes per ell generades a la part recurrent, de conformitat amb el que disposa el Codi 7,51,5.

Vistos la legislació vigent i els Usos i Costums aplicables al present

cas,

La Sala Civil del M.I. Tribunal Superior de Justícia d'Andorra,

## DECIDEIX

DESESTIMAR el recurs d'apel·lació interposat per la representació processal de X, SAU contra la Sentència dictada per l'Hble. Tribunal de Batlles en data 4 d'abril de 2018, que confirmem íntegrament.

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

Així per aquesta nostra resolució, de la qual en serà tramés testimoni a l'Hble. Presidenta de la Batllia, per al seu coneixement i als efectes escaients, definitivament jutjant, ho pronunciem, manem i signem.-