

ACCIONES BANKIA

El TS se pronuncia sobre la relación entre la información defectuosa del folleto y las pérdidas sufridas.

[STS, Sala de lo Civil, núm. 380/2021, de 1 de junio de 2021, recurso: 4380/2018. Ponente: Excmo. Sr. D. Rafael Saraza Jimena](#)

Antecedentes – Sentencia de la Audiencia Nacional en el caso Bankia - Responsabilidad por compras posteriores en el mercado secundario - Nexo causal entre información y adquisición - (sinopsis de Fernando Zunzunegui y Fernando Vadillo).

Antecedentes: “[...] La [...] demandante adquirió 4.000 acciones en el tramo minorista de la [...] OPS [...] de Bankia, S.A. [...], mediante una orden de suscripción de 30 de junio de 2011 [...]. El 23 de mayo de 2012, [...] realizó siete operaciones de compra de acciones de Bankia, en las que adquirió 54.675 acciones [...]. La parte demandante vendió todas sus acciones de Bankia [...] el 30 de mayo de 2012, [...]. La diferencia negativa entre el precio de compra y el de venta de las acciones ascendió a 45.220,39 euros. Bankia había emitido el folleto informativo de su OPS, que había registrado en la CNMV el 29 de junio de 2011, y sus acciones habían salido a cotización en la bolsa el [...] 20 de julio. El 8 de diciembre de 2011 la Autoridad Bancaria Europea comunicó [...] que las necesidades adicionales de capital del grupo Bankia eran de 1.329 millones de euros [...], que debían ser cubiertos en junio de 2012. Bankia presentó al Banco de España un plan de capitalización el 20 de enero de 2012. [...] El 25 de mayo de 2012, [...] la CNMV suspendió la cotización de las acciones de Bankia en la Bolsa a petición de la propia entidad y Bankia solicitó una inyección de 19.000 millones de euros para recapitalizar BFA, matriz de Bankia. Por orden y decisión del FROB de 16 de abril de 2013, [...] se decidió que el 19 de abril de 2013 el valor nominal de las acciones de Bankia se reducía de dos euros a un céntimo [...]. La información prestada en el folleto informativo [...] contenía unos datos [...] aparentando solvencia y fortaleza, que no se ajustaban a la verdadera situación económica [...]. En la demanda que inició este litigio se ejerció una acción de indemnización de los daños y perjuicios sufridos [...], pues la información contenida en el folleto de la OPS no era correcta. [...] El juzgado estimó plenamente la demanda. [...] [C]ondenó a Bankia a indemnizar [...] no solo en las pérdidas sufridas en la venta de las acciones compradas en la OPS [...], sino también en las sufridas en la venta de las acciones compradas en el mercado secundario el 23 de mayo de 2012. Bankia apeló la sentencia [...] y la Audiencia Provincial estimó el recurso [...]. La parte demandante ha interpuesto un recurso de casación [...]”

Sentencia de la Audiencia Nacional en el caso Bankia: “[...] [L]a parte recurrente alega que existe un nexo causal entre la información defectuosa contenida en el folleto y el daño causado a quienes adquirieron acciones de Bankia hasta la reformulación de las cuentas del 25 de mayo de 2012 [...]. La información [...] del folleto informativo [...] de Bankia hasta el 25 de mayo de 2012 contenía unos datos [...] que aparentaba solvencia y fortaleza [...]. La verdadera situación [...] solo pudo ser conocida una vez presentadas las cuentas reformuladas el 25 de mayo de 2012, con posterioridad a la adquisición de las acciones por la parte recurrente. [...] [N]o puede admitirse la alegación hecha por Bankia [...] cuando alega la existencia de una sentencia de la Sala de lo Penal de la Audiencia Nacional [...] de la que resultaría que la información del folleto era “real y suficiente”. [...] [S]e trata de una sentencia penal absolutoria, que no declara la inexistencia del hecho [...] por lo que no produce efectos de cosa juzgada

vinculante en un proceso civil. [...] que los hechos enjuiciados no revistan los caracteres de delito no excluye que en el enjuiciamiento de la responsabilidad por folleto [...] pueda considerarse que el folleto de la OPS de Bankia contuviera informaciones falsas u omitiera datos relevantes. [...] Por lo tanto, [...] debemos negar que dicha sentencia, si fuera firme, produzca un efecto de cosa juzgada vinculante en este litigio, en que se ejercita una acción de exigencia de responsabilidad por folleto.

Responsabilidad por compras posteriores en el mercado secundario: “[...] [L]as especiales características de los que se negocian en los mercados de valores determinan que la información sobre la situación económica y financiera del emisor, [...] es lo que permite valorarlos y [...] es fundamental para determinar el precio que servirá a los inversores [...] para adoptar decisiones de inversión. Por tal razón, [...] 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. Esto hace que el principio básico de la normativa reguladora de este sector sea el [...] *full disclosure* [...]. En el caso de que quien opere en este mercado pretenda ofertar al público valores negociables, este principio [...] se concreta en la exigencia de que el oferente elabore, someta a aprobación y publique de forma previa al lanzamiento de la oferta, un folleto informativo. En él se proporciona al inversor la información sobre la situación económica y financiera del emisor de los valores, sobre las perspectivas y riesgos de su negocio, así como sobre las características de los valores que se van a ofertar. [...] Esta información garantiza la correcta formación del precio con el que el inversor retribuye la adquisición del valor que se oferta públicamente. [...] La Directiva 2003/71/CE [...] tiene entre sus objetivos la "protección de los inversores" teniendo en cuenta "los diversos requisitos de protección de las distintas categorías de inversores y su nivel de experiencia" [...]. Esta protección pasa por la publicación de una información completa "referente a valores y emisores de tales valores". [...] "Esta información [...], debe ser "fiable" [...], destinada a que los inversores "estén capacitados para poder evaluar con la información suficiente esos riesgos y tomar decisiones de inversión con conocimiento de causa" [...]. El art. 28 de la Ley del Mercado de Valores, en la redacción vigente cuando sucedieron los hechos enjuiciados, [...] tras enumerar [...] qué personas resultan responsables [...] establecía [...]: "De acuerdo con las condiciones que se determinen reglamentariamente, todas las personas indicadas en los apartados anteriores, [...] serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores adquiridos como consecuencia de las informaciones falsas o las omisiones de datos relevantes del folleto o del documento que en su caso deba elaborar el garante". De acuerdo con el tenor literal del art. 28.3 de la Ley del Mercado de Valores, [...] el acto ilícito que da lugar al nacimiento de la responsabilidad es la existencia de informaciones falsas o de omisiones de información en el folleto. En ambos casos se exige que estas sean relevantes. Tanto el Juzgado de Primera Instancia como la Audiencia Provincial admiten que la información del folleto presentaba estas deficiencias, por lo que concurre este primer requisito para exigir la responsabilidad por folleto del emisor. [...] La legitimación activa para exigir la responsabilidad civil por folleto [...] corresponde [...] a quienes han adquirido los valores en el mercado primario, esto es, a quienes los han adquirido del emisor que ha realizado la oferta pública. Pero también corresponde a quienes hayan adquirido los valores en el mercado secundario en un momento posterior [...] esto es, en los doce meses siguientes a la aprobación del folleto. En el presente caso, no existe dato alguno que permita negar que la parte demandante [...] sea un adquirente de buena fe de acciones de Bankia. Además de las acciones que adquirió en el mercado primario, al suscribirlas directamente en la OPS, adquirió otras en el mercado secundario, en un momento posterior pero dentro del periodo de vigencia del folleto. Por lo tanto, está legitimada para exigir la responsabilidad civil por folleto respecto de los daños y perjuicios sufridos por la adquisición de todas las acciones de Bankia [...] también por las que adquirió posteriormente.”

Nexo causal entre información y adquisición: “[...] Bankia se allanó respecto de la petición de indemnización de daños y perjuicios por la pérdida de valor de las acciones suscritas inicialmente por la parte demandante, en el momento de la salida a bolsa, y la cuestión litigiosa objeto del recurso de casación se ciñe a la indemnización por la pérdida de valor de las acciones adquiridas posteriormente, en el mercado secundario, el 23 de mayo de 2012. [...] La apreciación del nexo causal entre la información pública contenida en el folleto

exigido por la Directiva del folleto y los daños y perjuicios causados a los consumidores no está regulada en dicha directiva, por lo que es una cuestión que queda dentro de la competencia de los Estados miembros. [...] **[E]l nexo de causalidad entre el folleto y la decisión de adquirir los valores de la sociedad que realiza la oferta pública, durante los doce meses siguientes a su aprobación, aunque no exista prueba de que el inversor que exige la responsabilidad haya leído el folleto, deriva de que el folleto permite una "diseminación" de la información en él contenida, que produce la disposición a invertir, que resulta evidente en el caso del inversor que no tiene otra información que la contenida en el folleto, como es el caso del inversor minorista.** [...] **En cuanto a la relación de causalidad respecto del daño, consistente en la pérdida de valor de la acción, se deriva del conocimiento público de que la información contenida en el folleto era falsa o contenía omisiones relevantes.** Del mismo modo que la información falsa o incompleta se reflejó en el precio de los valores, el conocimiento posterior de la falsedad o de la falta de completitud de la información también se reflejó en el precio de los valores en el momento en que se hace pública, que descendió en proporción a la gravedad de los defectos de la información. Porque si la información del folleto hubiera sido correcta, los valores no hubieran resultado interesantes para los inversores, o lo hubieran sido por un precio inferior. [...] Respecto de un inversor minorista que actúa de buena fe [...], que adquiere las acciones en los doce meses siguientes a la aprobación del folleto y que ha pagado el precio que en ese momento determinaba la información disponible, el hecho de que, antes de se produjera la adquisición se hubieran producido algunos hechos que hicieran descender el precio del valor [...] no rompe el nexo de causalidad entre la información defectuosa contenida en el folleto y la pérdida de valor producida cuando se conoció el alcance de esos efectos. [...] **[L]o único que provoca el conocimiento de esas dificultades de Bankia antes de que la parte demandante comprara la mayor parte de sus acciones, es que el daño y, por tanto, la indemnización, será menor, puesto que cuando adquirió los valores en el mercado secundario, estos ya habían bajado de precio** por el conocimiento de esas dificultades económicas que, [...] había que suponer sobrevenidas a la publicación del folleto pero que luego se revelaron causadas fundamentalmente porque la información contenida en el folleto contenía falsedades u omisiones relevantes. [...] El breve plazo transcurrido entre la compra de las acciones en el mercado secundario y su venta [...] hace innecesario pronunciarse sobre si es necesario tomar en consideración [...] otros factores, distintos de la revelación de que la información del folleto era defectuosa, que hubieran podido influir en la depreciación de las acciones y que pudieran determinar una minoración de la indemnización. [...] Lo anterior determina que el motivo deba ser estimado, la sentencia de la Audiencia Provincial revocada, y la sentencia del Juzgado de Primera Instancia, confirmada. [...]” **Énfasis añadido**

[Texto completo de la sentencia](#)
