

## INVERSORES INSTITUCIONALES

### *Responsabilidad de Bankia frente a los inversores cualificados por la inexactitud del folleto.*

[STS, Sala de lo Civil, núm 890/2021, de 21 de diciembre de 2021, recurso: 916/2017. Ponente: Excmo. Sr. Pedro José Vela Torres.](#)

#### **Responsabilidad frente a los inversores cualificados por el folleto emitido – Inexactitud del folleto informativo (sinopsis de Fernando Zunzunegui y Andrea Goncé)**

**Responsabilidad frente a los inversores cualificados por el folleto emitido:** “[...] En el caso de inversores minoristas, cuya capacidad de obtener la información por sí mismos es muy limitada, la presentación de esta información es legalmente obligatoria, para reequilibrar la asimetría informativa entre los intervinientes en el mercado [...]. El art. 30 bis.1. a LMV, en su redacción vigente cuando se publicó la OPS, excluía de la obligación general de publicar el folleto los casos en que la oferta fuera "dirigida exclusivamente a inversores cualificados". En cambio, no estaba previsto expresamente qué hacer en un caso como el de Bankia, en el que la oferta se emitió simultáneamente para dos tramos de inversores diferentes: minoristas y cualificados. Si la OPS se hubiera dirigido solo a inversores cualificados, el folleto no hubiera sido necesario. Pero la coexistencia de un tramo minorista hizo obligatoria la publicación del folleto, lo que planteó el problema de dilucidar su eficacia frente a unos inversores cualificados que, no siendo sus "destinatarios naturales", han podido verse o no afectados por lo que en las citadas sentencias 23/2016 y 24/2016, ambas de 3 de febrero, calificamos como "graves inexactitudes" en la información económica expuesta en dicho documento. **Ello fue lo que motivó el planteamiento de la petición de decisión prejudicial al TJUE antes mencionada. La STJUE de 3 de junio de 2021 (C-910/19) ha despejado las dudas sobre la aplicabilidad de la responsabilidad por folleto a los inversores cualificados. Según el Tribunal, una información completa, fiable y accesible sobre los valores y sus emisores contribuye al logro de los dos objetivos de la Directiva 2003/71/ CE, que son la protección del inversor y el buen funcionamiento de los mercados. Desde este punto de vista, la publicación del folleto contribuye a las salvaguardias de protección de los intereses de los inversores, reales o potenciales, para que estén capacitados a la hora de evaluar, con la información suficiente, el riesgo que conlleva la inversión en valores, y de tomar decisiones de inversión con conocimiento de causa (apartado 32). Siendo así, es legítimo que los inversores cualificados invoquen la información contenida en dicho folleto y que, en consecuencia, puedan ejercitar las acciones de responsabilidad del art. 6 de la Directiva por esa información, aunque no sean sus destinatarios. [...]** [Énfasis añadido]

**Inexactitud del folleto informativo:** “[...] Cuando el folleto contiene informaciones falsas u omisiones relevantes, el ordenamiento concede al inversor una acción para resarcirse de los daños y perjuicios sufridos ( art. 28.3 LMV, actual art. 38.3 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores). La responsabilidad nace del incumplimiento de las obligaciones de

información recogidas en el régimen del folleto, fundamentalmente las relativas a la situación económica y financiera del emisor, así como a sus previsiones de futuro, y que tienen como fin inmediato que el inversor pueda formarse sobre su base un juicio fundado sobre la inversión. [...] Respecto a los efectos que pueda tener la publicación del folleto informativo en relación con los inversores cualificados, ya hemos visto que la STJUE de 3 de junio de 2021 ha declarado que lo relevante, que habrá de ser analizado en cada caso concreto, es si el inversor institucional en cuestión dispuso o pudo disponer de una información distinta de la contenida en el folleto. [...] Además, en este caso no puede obviarse que, por tratarse de una OPS, nos encontramos ante la emisión de acciones sin historial de cotización previo, por lo que, en principio, no es fácil que, al margen del folleto, existiera otra fuente de conocimiento que no procediera del ámbito interno de la entidad. Por otro lado, la mención expresa de las relaciones existentes entre inversor cualificado y emisor en la parte dispositiva de la STJUE, unida al recordatorio del principio de efectividad [...] cualifica esa información adicional, en el sentido de que no bastaría un genérico nivel de experiencia. De tal manera que, si la genérica presunción de experiencia, conocimientos y cualificación que define legalmente a los inversores cualificados fuera suficiente a estos efectos, el resultado práctico sería la exclusión de este tipo de inversores del ámbito de protección del folleto, que es justamente el resultado que la STJUE pretende evitar. [...] **[P]or más que Bankia (ahora Caixabank) en su recurso de casación y en sus alegaciones tras la STJUE haya porfiado en ese sentido, la sentencia recurrida declaró que no se había probado que UMAS tuviera una información sobre la verdadera situación económica de Bankia diferente a la reflejada en el folleto, ni que contase con un acceso distinto a los datos económicos de la entidad emisora o dispusiera de otras fuentes de donde pudiera deducir la existencia de inexactitudes, falsedades u omisiones de datos relevantes en el folleto. Ni mucho menos que pudiera acceder a información societaria interna de la demandada, más allá de lo reflejado en las cuentas anuales que deben ser objeto de publicación. Cuando en este caso la falta de veracidad del folleto informativo deriva de la falta de veracidad predicable de la información contable de la propia entidad incluida en dicho documento. Como consecuencia de lo cual, habida cuenta que en casos anteriores esta sala ya ha considerado que el folleto de emisión de la OPS de Bankia adolecía de graves inexactitudes [...] y al no estar probado que UMAS tuviera más información para decidir su inversión que el contenido del mencionado documento, el primer motivo de casación debe ser desestimado. [...]** [Énfasis añadido]

[Texto completo de la sentencia](#)

\*\*\*