

OFERTAS PÚBLICAS DE VALORES

El nivel de diligencia que se espera de los inversores de una OPS

[STS, Sala de lo Civil, núm 896/2023, de 6 de junio de 2023, recurso: 3021/2023. Ponente: Excmo. Sr. Rafael Saraza Jimena](#)

Antecedentes – La doctrina del TJUE sobre el error excusable de los inversores – La aplicación de la doctrina del TJUE al caso concreto (sinopsis de Fernando Zunzunegui y Lidia Hernanz)

Antecedentes: “[...] 1.- En el año 2011 Bankia S.A. (en lo sucesivo, Bankia) realizó una oferta pública de suscripción de acciones (OPS) para su salida a Bolsa. La oferta se dividió en dos tramos: un tramo para inversores minoristas y empleados y administradores (60% de las acciones ofertadas) y un segundo tramo para inversores cualificados (el 40% restante), o "tramo institucional". La cronología de la oferta para el tramo institucional partía, al igual que en el tramo minorista, del registro del folleto por la CNMV (29 de junio de 2011). [...] Como hemos declarado también en anteriores ocasiones [...] **el folleto de emisión de la OPS de Bankia adolecía de "graves inexactitudes"**. En las últimas sentencias citadas reconocimos que la falta de veracidad del folleto informativo (y que ello derivaba de la falta de veracidad de la información contable de la propia entidad) era un hecho "notorio y acreditado". [...] El 19 de julio de 2011, **Grupo Villar Mir S.A. [...]suscribió una orden de compra de 800.000 acciones de Bankia [...]por las que pagó 3.000.000 euros. Fertiberia S.A. [...] y Ferroatlántica S.A.U. [...]suscribieron cada una de ellas 933.333 acciones por importe de 3.499.999 euros. Esas tres sociedades, en el momento en que suscribieron las acciones de Bankia, estaban integradas en un grupo societario.** GVM, Fertiberia y Ferroatlántica presentaron el 25 de mayo de 2016 una demanda contra Bankia en la que ejercitaron una acción para que se declarara la nulidad de las órdenes de suscripción de acciones efectuadas por las demandantes y se les restituyera la diferencia entre la cantidad pagada por la suscripción de las acciones y la obtenida en su posterior venta, cantidades "a las que han de sumarse los gastos de venta de las acciones y los intereses legales". **El Juzgado de Primera Instancia dictó una sentencia que desestimó la demanda al no concurrir el requisito de la excusabilidad del error pues demandantes y demandada tenían un consejero común y "parece evidente que las demandantes tenían o deberían de haber tenido en el momento de la adquisición de las acciones de la demandada datos suficientes y distintos de los contenidos en el folleto informativo [...].** Las demandantes apelaron la sentencia y la Audiencia Provincial desestimó la apelación [...]Las demandantes han interpuesto un recurso extraordinario por infracción procesal, que ha sido inadmitido, y un recurso de casación basado en un motivo, que ha sido admitido. [...]” [Énfasis añadido]

La doctrina del TJUE sobre el error excusable de los inversores: “[...] La sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (en lo sucesivo, TJUE) de 3 de junio de 2021 (asunto C-910/19) 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.** Esto que se afirma en relación con la responsabilidad por folleto, es también relevante para valorar si el error sobre el valor de lo que se adquiriría era excusable. [...] el TJUE incide en que el juez podrá tomar en consideración si el inversor cualificado “tenía o debía tener conocimiento de la situación económica del emisor”, habrá que tener en cuenta **no solo la concreta información real**

que tuviera, sino también la información que hubiera debido tener de haber empleado el nivel diligencia que le es exigible como inversor profesional si, por su particular situación, podía haber tenido acceso a una información adicional a la del folleto [...]” [Énfasis añadido]

La aplicación de la doctrina del TJUE al caso concreto: “[...] Los tribunales de instancia han resaltado con acierto las circunstancias más relevantes que ponen en evidencia que la falsedad y las inexactitudes de la contabilidad de Bankia no viciaron el consentimiento de las demandantes. **Lo relevante** no sólo es que hubieran concurrido a la OPS de Bankia como inversores cualificados, sino **la propia vinculación con Bankia, que les habría permitido, de haber observado la diligencia exigible, tener información complementaria sobre la verdadera situación patrimonial y financiera de la emisora de las acciones.** En efecto, cuando se hizo la inversión, en julio de 2011, las demandantes y Bankia tenían un consejero común. Lo que justifica que, a través de su consejero común, las demandantes pudieron tener acceso a información adicional, por lo que de haber empleado el nivel diligencia que les es exigible como inversores profesionales, por su particular situación, podían haber tenido acceso a una información adicional a la del folleto. [...] **Por tales razones, el error en el que hubieran podido incurrir las demandantes no tendría el carácter de excusable.** [...] Así lo consideramos también en la sentencia 425/2022, de 26 de mayo, en que existía también una vinculación entre la inversora cualificada y Bankia. [...]” [Énfasis añadido]

[Texto completo de la sentencia](#)
