



Roj: **STS 1621/2022 - ECLI:ES:TS:2022:1621**

Id Cendoj: **28079110012022100326**

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

Sede: **Madrid**

Sección: **1**

Fecha: **27/04/2022**

Nº de Recurso: **1330/2018**

Nº de Resolución: **337/2022**

Procedimiento: **Recurso de casación**

Ponente: **JUAN MARIA DIAZ FRAILE**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

Resoluciones del caso: **SAP B 41/2018,**  
**STS 1621/2022**

## **TRIBUNAL SUPREMO**

### **Sala de lo Civil**

#### **Sentencia núm. 337/2022**

Fecha de sentencia: 27/04/2022

Tipo de procedimiento: CASACIÓN E INFRACCIÓN PROCESAL

Número del procedimiento: 1330/2018

Fallo/Acuerdo:

Fecha de Votación y Fallo: 21/04/2022

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

Procedencia: AUD.PROVINCIAL SECCION N. 13

Letrada de la Administración de Justicia: Ilma. Sra. Dña. Aurora María Del Carmen García Álvarez

Transcrito por: COT

Nota:

CASACIÓN E INFRACCIÓN PROCESAL núm.: 1330/2018

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

Letrada de la Administración de Justicia: Ilma. Sra. Dña. Aurora María Del Carmen García Álvarez

## **TRIBUNAL SUPREMO**

### **Sala de lo Civil**

#### **Sentencia núm. 337/2022**

Excmos. Sres.

D. Ignacio Sancho Gargallo

D. Rafael Sarazá Jimena

D. Pedro José Vela Torres

D. Juan María Díaz Fraile



En Madrid, a 27 de abril de 2022.

Esta Sala ha visto el recurso extraordinario por infracción procesal y el recurso de casación respecto de la sentencia n.º 13/2018, de 15 de enero, dictada en grado de apelación por la Sección n.º 13 de la Audiencia Provincial de Barcelona, como consecuencia de autos de juicio ordinario n.º 315/2015 del Juzgado de Primera Instancia n.º 30 de Barcelona, sobre contratos.

Es parte recurrente las mercantiles Shertan Management, S.L., Deimos Inversión S.L. y Vatapa Inversiones S.L., representadas por la procuradora D.ª Carmen Fuentes Millán y bajo la dirección letrada de D.ª Isabel Mateu Martín.

Es parte recurrida **Bankia**, S.A., representada por el procurador D. Joaquín Jáñez Ramos y bajo la dirección letrada de D. Alejandro Ferreres Comella.

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 Fuentes Millán, en nombre y representación de Sheratan Management S.L., Deimos Inversión S.L. y Vatapa Inversiones, S.L., interpuso demanda de juicio ordinario contra **Bankia**, S.A., en la que solicitaba se dictara sentencia:

"1.- A) Se declare la nulidad por vicio en el consentimiento de las siguientes suscripciones y adquisiciones de acciones de nueva emisión de **BANKIA**, S.A.:

"? Suscripción por SHERATAN MANAGEMENT S.L. en fecha 20 de julio de 2011 de 106.666 acciones por importe de 399.997,50 euros.

"? Suscripción por DEIMOS INVERSION S.L. en fecha 21 de julio de 2011 de 106.666 de acciones por importe de 399.997,50 euros.

"? Suscripción por VATAPA INVERSIONES S.L. en fecha 21 de julio de 2011 de 106.666 acciones por importe de 399.997,50 euros.

" B) Se acuerde la restitución recíproca entre las partes de las prestaciones que, en este caso, de conformidad con lo dispuesto en el Fundamento 3.4 comporta que se condene a **BANKIA** S.A. a abonar el coste de adquisición de las acciones con los intereses legales desde la fecha de adquisición, debiendo abonar las actoras a **BANKIA** el importe de venta de las acciones más los intereses legales desde la fecha de la venta, operando la compensación respecto de estas cuantías.

" Así, la compensación del principal supone que **BANKIA** deba abonar en concepto de principal:

"? a SHERATAN MANAGEMENT S.L. la cantidad de 249.457,58 (399.997,50 - 150.539,92),

"? a DEIMOS INVERSION S.L. la cantidad de 252.984,65 euros (399.997,50- 147.012,85) y

"? a VATAPA INVERSIONES S.L. la cantidad de 273.342,81 euros (399.997,50- 126.654,69),

"En cuanto a los intereses deberán, asimismo, compensarse las cantidades del resultado que ofrezca la operación teniendo en cuenta que:

"? el valor de adquisición devenga interés legal desde la fecha de suscripción (SHERATAN suscribió el 20 de julio de 2011 y DEIMOS y VATAPA el 21 de julio de 2011) y que

"? el valor de venta devenga interés legal desde la fecha de las ventas (SHERATAN y DEIMOS vendieron en fecha 17 de mayo de 2012 y VATAPA en fecha 29 de mayo de 2012)

"Todo ello con imposición de costas a la demandada".

"2.-) Subsidiariamente, se condene a **BANKIA**, S.A. a pagar a las mercantiles SHERATAN MANAGEMENT, S.L., DEIMOS INVERSIÓN, S.L. y VATAPA INVERSIONES, S.L. los mismos importes que se reclaman en la acción principal, pero en concepto de daños y perjuicios, esto es, a SHERATAN MANAGEMENT, S.L. la cantidad de 249.457,58 euros, a DEIMOS INVERSIÓN, S.L. la cantidad de 252.984,65 euros, y a VATAPA INVERSIONES, S.L. la cantidad de 273.342,81 euros, así como los intereses legales desde la presente demanda.

"Todo ello con imposición de costas a la demandada".

2.- La demanda fue presentada el 4 de mayo de 2015 y, repartida al Juzgado de Primera Instancia n.º 30 de Barcelona, fue registrada con el n.º 315/2015. Una vez fue admitida a trámite, se procedió al emplazamiento de la parte demandada.

3.- El procurador D. Ricardo de la Santa Márquez, en representación de **Bankia**, 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 Magistrado/a-juez del Juzgado de Primera Instancia n.º 30 de Barcelona dictó sentencia n.º 169/2016, de 22 de julio, con la siguiente parte dispositiva:

"Desestimando la demanda interpuesta por la Procuradora Sra. Fuentes Millán, en representación de las entidades "SHERATAN MANAGEMENT, S.L.", "DEIMOS INVERSION, S.L." y "VATAPA INVERSIONES, S.L.", ABSUELVO a la entidad "**BANKIA**, S.A." de los pedimentos efectuados en su contra.

"Todo ello con imposición de costas a la parte actora".

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

1.- La sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación por la representación de Sheratan Management S.L., Deimos Inversión S.L. y Vatapa Inversiones, S.L. La representación de **Bankia**, S.A. se opuso al recurso.

2.- La resolución de este recurso correspondió a la Sección n.º 13 de la Audiencia Provincial de Barcelona, que lo tramitó con el número de rollo 1144/2016 y tras seguir los correspondientes trámites dictó sentencia n.º 13/2018, de 15 de enero, cuyo fallo dispone:

"Que desestimando el recurso de apelación formulado por las entidades SHERATAN MANAGEMENT SL, DEIMOS INVERSION SL y VATAPA INVERSIONES SL- contra la sentencia dictada en los autos de que este rollo dimana, confirmamos dicha resolución, con expresa imposición de las costas de esta alzada a las apelantes".

#### **TERCERO.-** *Interposición y tramitación del recurso extraordinario por infracción procesal y recurso de casación*

1.- La procuradora D.ª Carmen Fuentes Millán, en representación de Sheratan Management S.L., Deimos Inversión S.L. y Vatapa Inversiones, S.L., interpuso recurso extraordinario por infracción procesal y recurso de casación.

Los motivos del recurso extraordinario por infracción procesal fueron:

"MOTIVO PRIMERO.- Al amparo de lo dispuesto en el artículo 469.1 apartado 4: por infracción del artículo 281.4 de la LEC en relación con el Artículo 24 de la Constitución, al no admitir la Sentencia como hecho notorio que el folleto de suscripción de la **OPS de Bankia** contenía inexactitudes\* habiendo sido declarada dicha inexactitud desde el punto de vista civil por Tribunal Supremo en sus STS de 23 y 24/2016, de 3 de febrero, relativas a la **OPS de Bankia** en sede de inversores minoristas. Esta infracción produce indefensión al no poder valerse esta parte del referido hecho notorio. Dicha infracción se produjo también en la Sentencia de primera instancia y fue denunciada en el recurso de apelación de esta parte (Motivo primero del recurso, pág 6 V ss).

"MOTIVO SEGUNDO.- Al amparo de lo dispuesto en el Art. 469.1 apartado 4º de la LEC infracción del Art. 24 CE e infracción del Art. 218.2 por interpretación ilógica o irrazonable del hecho consistente de las cuentas por parte de **Bankia**. Mientras la Sentencia interpreta la reformulación de cuentas como una consecuencia del deterioro de la economía y el cambio de normativa, el TS en sus sentencias 23 y 24/2016, de 3 de febrero, relativas a la misma **OPS de Bankia** confirma que la reformulación de cuentas puso de manifiesto de forma palmaria la inexactitud del folleto, por lo que la interpretación de este hecho efectuado por la Sentencia es ilógica e irrazonable. Esta infracción produce una indefensión material a mi mandate por cuanto la interpretación del hecho (reformulación de cuentas) es ilógico y no supera el test de racionalidad. La infracción se ha producido en la Sentencia de Segunda Instancia por lo que sólo. ha podido ser denunciada en el presente recurso.

"MOTIVO TERCERO.- Al amparo de lo dispuesto en el artículo 469.1 apartado 2: infracción de las normas procesales reguladoras de la sentencia por infracción del Art. 217 LEC en cuanto a las normas relativas a la carga de la prueba, al exigirle a la actora la carga de probar que sólo suscribió en base al folleto y que de haber dispuesto de una adecuada información no habría comprado\* en cambio no exigir a **BANKIA** que acreditara que la información del folleto era verdadera y qué otra información tuvo la actora como institucional para poder detectar las inexactitudes del folleto. Esta infracción se produjo también en la Sentencia de 1ª instancia y fue denunciada en el recurso de apelación de esta parte (Motivo primero, pág. 6 y ss).

"MOTIVO CUARTO.- Al amparo de lo dispuesto en el artículo 469.1 apartado 4º LEC por vulneración de los derechos fundamentales reconocidos en el artículo 24 CE con infracción del artículo 218.2 de la LEC por error patente en la valoración de la prueba al existir noticias sobre el peligro de reformulación de las cuentas



de **BANKIA** con anterioridad a que mis mandantes vendieran sus acciones. Este error patente deriva en que la sentencia interprete la venta de las acciones como signo de presunción de experiencia del institucional y no para aminorar pérdidas a la vista de las noticias aparecidas en prensa. Esta infracción se produce en la Sentencia que se recurre.

Los motivos del recurso de casación fueron:

"MOTIVO PRIMERO.- Oposición a la Doctrina del TS contenida en las STS 378/2017 de 14 de junio de 2017 y STS 691/2016 de 13 de noviembre de 2016 según la cual no se produce la subsanación del vicio si a la fecha del acto tácito (la venta de las acciones) no se tiene pleno conocimiento del vicio que afecta. Infracción del Art. 1311 del Código Civil, en relación con el Art. 1.309 CC y la Jurisprudencia que los interpreta al entender la Sentencia que la venta de las acciones convalida cualquier tipo de error, lo que lleva a desestimar la acción de nulidad y cuya correcta aplicación hubiera conllevado la estimación de dicha acción.

"MOTIVO SEGUNDO.-Infracción del Art. 28.3 LMV y Art. 30 bis LMV (en su texto vigente a la fecha de la **OPS** de **Bankia** en julio 2011 (Ley 24/1988, de 28 de julio modificado por Ley 2/2011 de 4 de marzo, versión vigente desde 6/3/2011) y la Jurisprudencia que los interpreta en relación con la **OPS** de **Bankia**, presentando este motivo interés casacional al existir varias sentencias contradictorias de varias Audiencias Provinciales sobre la legitimación activa de los institucionales en el ejercicio de la acción de responsabilidad del Art. 28.3 LMV, reconociendo la propia sentencia que se recurre que el Tribunal Supremo no se ha pronunciado todavía sobre la protección al institucional vía Art. 28 LMV cuando éste suscribe acciones en base al mismo folleto que los minoristas y en el que concurren inexactitudes (Fundamentos Jurídicos Quinto Octavo).

"MOTIVO TERCERO.- Oposición a la doctrina del Tribunal Supremo que contiene el Principio General de Derecho "*ubi lex non distinguit nec nos distinguere debemus*" (donde la Ley no distingue, no debe distinguirse STS 21 de marzo de 1882, 12 de enero de 1884, 11 marzo de 1885 y 12 de julio de 1905), ratificada por otras STS más recientes de 31 de mayo de 2006 y 22 de junio de 2007, dado que las excepciones no pueden inducirse del silencio de la ley, pues sabido es que "*ubi lex voluit dixit*" (cuando la Ley quiere, lo dice), infringiendo los Artículos 28.3 LMV y Art. 30 bis apartado 3, y cuya correcta aplicación hubiera debido provocar la estimación de la acción de responsabilidad del Art. 28 LMV ejercitada contra **Bankia** por los daños y perjuicios ocasionados a los inversores como consecuencia de las informaciones no veraces del folleto (Fundamentos Jurídicos Quinto y Octavo)

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 3 de junio de 2020, que admitió los recursos y acordó dar traslado a la parte recurrida personada para que formalizara su oposición.

3.- La representación de **Bankia**, S.A. se opuso a los recursos.

4.- Por diligencia de ordenación de 2 de noviembre de 2021 se acordó continuar la tramitación del presente recurso con Caixabank, S.A. como parte recurrida.

5.- Al no solicitarse por todas las partes la celebración de vista pública, se señaló para votación y fallo el día 21 de abril de 2022, en que ha tenido lugar.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

### PRIMERO.- Resumen de antecedentes

1.- En el año 2011, **Bankia** S.A. 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".

2.- 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).

A partir de entonces y hasta el 18 de julio de 2011, tenía lugar el llamado "periodo de prospección de la demanda", en el que los potenciales inversores cualificados podían formular propuestas de suscripción.



La entidad colocadora (**Bankia** Bolsa) desarrollaría en ese periodo "actividades de difusión y promoción de la Oferta con el fin de obtener de los potenciales destinatarios una indicación sobre el número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a suscribir las acciones".

En el día final de ese periodo, se fijaba el precio para este tramo y se seleccionaban las propuestas de suscripción que, una vez confirmadas, devenían irrevocables y daban lugar a la adjudicación de las correspondientes acciones a los inversores (19 de julio de 2011) y a la admisión a negociación oficial al día siguiente.

3.- El precio de las acciones quedó fijado en 3,75 €, tanto para el tramo minorista como para el institucional.

4.- En el folleto informativo registrado en la CNMV el 29 de junio de 2011 se hacía constar que el motivo de la oferta era reforzar los recursos propios, para realizar una aplicación adelantada de nuevos estándares internacionales y cumplir las exigencias de la legislación bancaria, así como que la única información consolidada y auditada disponible eran los estados intermedios del Grupo **Bankia** correspondientes al trimestre cerrado a 31 de marzo de 2011, y que para compensar esa falta de información se aportaba "información financiera consolidada pro forma" partiendo de bases e hipótesis, aunque concluía que la entidad tenía solvencia y proyectaba beneficios; en dicha información intermedia atribuía al grupo, en la cuenta de resultados del primer trimestre de 2011, un beneficio pro forma (no auditado), previsión, de 91 millones de euros, y un beneficio consolidado intermedio de 35 millones de euros (sí auditado, y sobre un total de 350.000 millones de activos), tenía un patrimonio neto al 31 de marzo de 2011 de 11.875 millones de euros.

Asimismo, constaba en dicho folleto que el importe de la emisión era de 1.649.144.506, dividido en 824.572.253 acciones.

5.- Las actoras Sheratan Management S.L., Deimos Inversión, S.L. y Vatapa Inversiones, S.L. (en adelante Sheratan, Deimos y Vatapa), son tres sociedades que forman parte de un mismo grupo, con vínculos familiares en su accionariado y representación legal, cuyo objeto social consiste, principalmente, en la "compraventa y arrendamiento de bienes inmuebles, así como la compra, suscripción, tenencia, permuta y venta de valores mobiliarios nacionales y extranjeros, con excepción de las actividades reservadas a las Instituciones de Inversión Colectiva"; no se cuestiona que son inversoras cualificadas o profesionales (no minoristas), al concurrir los presupuestos exigidos para ello en el art. 78.bis.3.c LMV (vigente en el momento de la inversión), respecto de activos, fondos propios y cifra de negocio.

6.- El 20 y 21 de julio 2011, las actoras acudieron a la Oferta Pública de Suscripción (**OPS**) de **Bankia**, suscribiendo cada una de ellas acciones por importe de 399.997,50 euros, lo cual supuso una inversión total próxima a los 1.200.000 euros, con una finalidad inversora.

7.- En noviembre de 2011, Banco de Valencia (entidad participada por la matriz de **Bankia**, BFA) fue intervenido por el Banco de España al descubrirse activos problemáticos por importe de 3.995 millones de euros; el FROB se hizo cargo de la situación, inyectando 3.000 millones de euros, para estabilizarlo; no obstante, el Banco Financiero y de Ahorros (BFA) comunicó a la CNMV que la participación financiera que ostentaba Banco Valencia no tendría impacto significativo en la solvencia del grupo.

8.- En diciembre 2011, **Bankia** comunicó a la CNMV, como "hecho relevante" que BFA, tras la ampliación de capital, "se encuentra en una cómoda situación de solvencia" y que, con el horizonte de junio 2012 (reconociendo que tiene un déficit de capital de 1329 millones de euros, que debía ser cubierto a finales de junio 2012), "podrá cumplir los ...requisitos de capital a través de la adecuada evolución de su balance, resultados y gestión de capital, sin necesidad de incorporar fondos públicos a su accionariado".

9.- El 4 de mayo de 2012, **Bankia** presentó a la CNMV las cuentas anuales del ejercicio de 2011, sin auditar, reflejándose en la "cuenta de resultados consolidada pro forma" un beneficio de 309 millones de euros.

10.- El 7 de mayo de 2012, el entonces presidente del consejo de administración de **Bankia** anunció su dimisión; varios medios de comunicación informaron de que las acciones habían caído en bolsa, y que Gobierno y Banco de España estaban ultimando un plan de saneamiento para **Bankia**; dos días después, **Bankia** fue nacionalizada a través del FROB, adquiriendo el 100% de BFA y el 45% de **Bankia**.

11.- El 25 de mayo de 2012, **Bankia** comunicó a la CNMV la aprobación (reformulación) de unas nuevas cuentas anuales de 2011, auditadas por Deloitte, en cuyo informe reconoce unas pérdidas de 2.979 millones de euros (frente a los 309 millones de beneficios declarados, sin auditar, 20 días antes). Ese mismo día, 25 de mayo de 2012, **Bankia** interesó una inyección de 19.000 millones de euros para recapitalizar la entidad, y la CNMV acordó la suspensión de la cotización de las acciones.



12.- De todo ello los tribunales de instancia, coligen que "la información suministrada a las actoras no habría sido real, de modo que la imagen que se ofrecía no tenía nada que ver con la auténtica situación financiera de la sociedad emisora".

13.- Una vez iniciada la cotización de las acciones de la entidad demandada a 3,75 euros/acción se fue produciendo una caída en su valoración bursátil (en abril de 2013 llegó a ser de 0,17 €/acción).

En este contexto, se produjeron las siguientes ventas de las acciones suscritas en la **OPS** de **Bankia**: (i) el 17 de mayo de 2012, Sheratan vendió sus acciones por importe de 150.539,92 euros, perdiendo con ello, 249.457,58 euros; (ii) en la misma fecha, Deimos vendió sus acciones por 147.012,85 euros, perdiendo 252.984,65 euros; y (iii) el 29 de mayo de 2012, Vatapa vendió sus acciones por 126.654,69 euros, perdiendo 273.342,81 euros.

14.- El 31 de marzo de 2015, tres años después de la venta, las actoras remitieron burofax a **Bankia**, reclamando los daños y perjuicios sufridos.

15.- Sheratan, Deimos y Vatapa interpusieron demanda contra **Bankia** en la que solicitaban: (i) que se declarase la nulidad por vicio en el consentimiento de las suscripciones y adquisiciones de acciones de nueva emisión de **Bankia**, al ocultar ésta información sobre el verdadero estado económico de la entidad en el momento de la **OPS** y la salida a Bolsa; en concreto: (a) la suscripción por Sheratan el 20 de julio de 2011 de 106.666 acciones por 399.997,50 euros; (b) la suscripción por Deimos el 21 de julio de 2011 de 106.666 acciones por 399.997,50 euros, y (c) la suscripción por Vatapa el 21 de julio de 2011 de 106.666 acciones por 399.997,50 euros; (ii) se acordase la restitución recíproca de las prestaciones, de forma que se condenase a **Bankia** a abonar el coste de adquisición de las acciones con los intereses legales desde la fecha de adquisición, debiendo abonar las actoras a **Bankia** el importe de la venta de las acciones (150.539,92, 147.012,85 y 126.654,69 euros, respectivamente) más los intereses legales desde la fecha de la venta; y (iii) subsidiariamente, se condenase a **Bankia** a pagar a las actoras los mismos importes, en concepto de daños y perjuicios, con fundamento en el art. 28 LMV y 1101 CC, con los intereses legales desde la demanda.

16.- El juzgado de primera instancia desestimó la demanda con base, en resumen, en los siguientes fundamentos. Comienza constatando que:

"(...) al examinar el tríptico informativo o resumen de la **OPS** que fue publicitado con motivo de esta operación, en relación con el resto de documentación aportada a las actuaciones, cuya autenticidad no ha sido impugnada, se aprecia una sustancial diferencia entre los resultados correspondientes al ejercicio de 2011, publicitados en el folleto (309 millones de euros de beneficios), y los resultados reales que se desprenden de las cuentas anuales (3.031 millones de euros de pérdidas). Estos datos, en realidad, no han sido discutidos por la parte demandada. En este proceso se está analizando el contenido de un folleto publicitado en julio de 2011. Pues bien, el resultado contable auditado de ese ejercicio de 2011, aprobado finalmente, es totalmente diferente. Existe una discrepancia objetivamente apreciable entre lo que se divulgó en el folleto y las cuentas reales de ese ejercicio".

Después, razona por qué no procede estimar la acción de nulidad: las actoras, antes de presentar la demanda, procedieron a la venta de las acciones que habían suscrito, lo que convalidó cualquier error, sin que proceda aplicar la doctrina de "la propagación de la nulidad" respecto de los contratos de venta de las acciones, atendida la distancia temporal y la diferente motivación de ambos contratos, sin que pueda presumirse que la segunda declaración de voluntad fuera consecuencia de la primera (no cabe equiparar este supuesto a la conversión de preferentes en acciones), por lo que al no poder restituir las acciones la acción de anulabilidad se habría extinguido.

A continuación, desestima también la acción subsidiaria basada en la responsabilidad civil por el incumplimiento de la obligación de información, porque las actoras (que pertenecen al mismo grupo) "son inversoras cualificadas o profesionales" y no minoristas, y su actuación se enmarca en el ámbito especulativo (dentro del propio objeto social), lo que incide en la carga de la prueba del nexo causal, lo que razonó del siguiente modo:

"La entidad que ha difundido una información falsa, induciendo a error en los posibles destinatarios, no podrá hacer valer la falta de diligencia del inversor, por mucho que éste sea cualificado. No obstante, en el ámbito de la responsabilidad civil derivada del art. 1101 CC, será precisa la acreditación exacta del nexo causal, esto es, que el comportamiento negligente del emisor es el que ha conducido a la suscripción de la operación por el inversor y a la subsiguiente causación de un daño. Y es en ese punto en el que la acción ejercitada por la demandada parte de un escollo insalvable. La pretensión ejercitada por la parte actora se ha basado únicamente en las inexactitudes del folleto informativo, en un ejercicio intelectual y jurídico reforzado por la importante corriente jurisprudencial basada en la consideración del "hecho notorio" para las acciones de nulidad y de responsabilidad civil derivadas de la **OPS** llevada a cabo por "**Bankia**, S.A." en julio de 2011, y en la



determinación por el Tribunal Supremo, en sus últimas sentencias, de la existencia de inexactitudes en el folleto informativo. Pero, aun admitiendo tales circunstancias, la acción y la prueba practicada no se han extendido a la probanza concluyente de una culpa, imprudencia o negligencia en un sentido subjetivista tradicional, que vaya más allá de la mera inexactitud o falsedad de los datos del folleto. La responsabilidad de la demandada que la parte actora predica no se sostiene en ningún otro factor o circunstancia que pueda considerarse acreditada.

"En este caso, a la hora de aplicar el art. 1101 CC, la única acción dañosa que pudiera predicarse de **"Bankia, S.A."** como conducta imprudente o negligente causante de un daño a las demandantes, consistiría en las alegadas falsedades del folleto informativo, sin que se haya hecho mención de ninguna otra circunstancia significativa que hubiese movido a las demandantes en su voluntad de adquirir las acciones, más allá de las campañas publicitarias dirigidas a todo tipo de público. [...]".

**17.-** Las demandantes recurrieron la sentencia de primera instancia. La Audiencia Provincial desestimó el recurso de apelación. En resumen, fundó su decisión en los siguientes razonamientos:

(i) Las demandantes son inversoras cualificadas o profesionales, al concurrir los presupuestos exigidos en el art. 78.bis.3.c LMV (vigente en el momento de la inversión), que en julio 2011 invierten, entre las tres (son del mismo grupo y existen vínculos familiares en su accionariado), una suma próxima a 1.200.000 euros. El 17 y 29 de mayo de 2012 vendieron las acciones, antes de la suspensión de la cotización, antes de la reformulación de las cuentas y de la comunicación de pérdidas y antes de que se solicitase una inyección para recapitalizar la entidad (lo que tuvo lugar el 25 de mayo); hasta entonces, la fluctuación del valor de las acciones (aquí pérdida de su valor) constituía un elemento o riesgo natural, inherente a su adquisición, conocido y admitido por las actoras; no consta (no se ha acreditado) la existencia de noticias sobre la necesidad de reformular las cuentas ni otra información privilegiada, antes del acuerdo de reformulación; tampoco consta que la venta de las acciones fuese debida a una pérdida de su valor por motivos distintos a su natural fluctuación, apareciendo dicha venta desligada de la adquisición de las acciones.

(ii) Esa venta fue voluntaria, no forzosa; y siendo la venta voluntaria confirma tácitamente la inversión inicial y convalida cualquier tipo de error que pudiese concurrir en el momento de la adquisición de las acciones y, además, imposibilita a las actoras devolver los títulos como consecuencia de la nulidad, ex art. 1303 y 1308 CC, lo que supone falta de legitimación activa.

(iii) No se ha probado por las actoras la concreta inexactitud de las cuentas (datos financieros y contables) referidas al trimestre enero a marzo 2011. Además, no bastaría con que el folleto sea inexacto, sino que las demandantes debían acreditar otros extremos, como si se decidió la compra solo por el contenido del folleto (y no por otra información adicional, de la que pudiera disponer), y que de haber sido adecuada la información no habría comprado, así como que fue el comportamiento negligente del emisor el que condujo a la compra (relación causal).

(iv) Las sociedades demandantes son inversores profesionales o cualificados, cuyo propio objeto social se extiende a la tenencia y venta de valores. No les alcanza la protección de los minoristas por la incorrección del folleto a que se refieren las sentencias de esta sala 23 y 24/2016, y el error fue inexcusable.

(v) Respecto de la acción indemnizatoria, en principio, ostentaría la legitimación activa cualquier inversor que hubiera adquirido acciones en la oferta pública, sin que quepa hacer discriminación entre las distintas clases de inversores. Pero no existirá la acción de indemnización por inveracidad del folleto cuando no haya obligación de publicarlo (como sucede cuando la oferta se dirige exclusivamente a inversores cualificados). Por ello, cuando la oferta de valores no va dirigida exclusivamente a inversores cualificados, sino que una parte va dirigida a inversores cualificados y otra parte a inversores no cualificados, tan sólo ostentan legitimación activa para el ejercicio de la acción indemnizatoria por la inveracidad del folleto los inversores no cualificados, pues los inversores cualificados no precisan del folleto para invertir; basarse en que al cualificado le es suficiente con el folleto igual que al minorista supondría "equipararlos", cosa que el legislador ni ha hecho ni ha querido.

(vi) Finalmente, tampoco consta que la suscripción en 2011, con los perjuicios posteriores (pérdidas con la venta en mayo 2012 respecto de la inversión inicial), fuese consecuencia necesaria del comportamiento de la demandada a través de la emisión del folleto.

**18.-** Las tres entidades demandantes han interpuesto un recurso extraordinario por infracción procesal, basado en cuatro motivos, y otro recurso de casación, articulado en tres motivos, que han sido admitidos.

**19.-** Durante su tramitación fue dictada la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (en lo sucesivo, TJUE) de 3 de junio de 2021 (asunto C-910/19), tras lo que se dio audiencia a las partes para que pudieran presentar las correspondientes alegaciones, lo que han realizado las demandantes.



**SEGUNDO.-** *Aportación de sentencia y realización de alegaciones en un momento posterior a la interposición de los recursos.*

1.- Con posterioridad a la interposición de los recursos, las recurrentes han presentado, al amparo del art. 271.2 LEC, un escrito con el que han aportado una sentencia del TJUE (la misma respecto de la que se concedió trámite de alegaciones) y en el que alegan que su contenido corrobora la improcedencia de la sentencia recurrida. Posteriormente han presentado otro escrito ampliando esa alegación y refutando las realizadas de contrario por la demandada al contestar al primer escrito.

2.- La sentencia aportada no entra en la categoría de "condicionantes o decisivas para resolver [...] en cualquier recurso". Hemos declarado con reiteración que el simple hecho de que los argumentos contenidos en una sentencia sean, en opinión de quien la aporta, favorables a las tesis de una de las partes de un recurso, no la convierte en "condicionante o decisiva" a efectos del art. 271.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil. La sala no puede desconocer su propia doctrina contenida en sentencias anteriores ni la jurisprudencia del TJUE (sentencias que, por otra, parte pueden consultarse en cualquier base de datos de jurisprudencia), que habrán de ser tomadas en consideración en cuanto contengan criterios de decisión pertinentes a la vista del contenido del recurso. Todo ello sin perjuicio de las alegaciones formuladas a través del trámite conferido por la sala.

**TERCERO.-** *Recurso extraordinario por infracción procesal. Formulación y admisibilidad del primer motivo.*

1.- *Planteamiento.* El motivo primero, formulado al amparo del art. 469.1, 4.º LEC, se funda en la infracción del art. 281.4 LEC, en relación con el art. 24 CE, al no admitir la sentencia como hecho notorio que el folleto de suscripción de la **OPS de Bankia** contenía inexactitudes, habiendo sido declarada dicha inexactitud desde el punto de vista civil por el Tribunal Supremo en las sentencias 23 y 24/2016, de 3 de febrero, relativas a la **OPS de Bankia** en sede de inversores minoristas.

2.- En su desarrollo, las recurrentes alegan que la sentencia impugnada afirma que la demanda se basa en el carácter notorio de la falsedad del folleto, como así es, pero que a continuación sostiene que "en este ámbito civil, a los inversores cualificados les correspondería la prueba de la omisión deliberada de datos sobre la inversión en el momento en que ésta se produce, de la ineficacia de la información adquirida y suministrada y de la intención de engañar, lo que no ocurre". Se exige a las recurrentes, por el hecho de ser inversores cualificados, que acrediten la inexactitud de las cuentas, cuando la demanda se basa en el hecho notorio de la inexactitud de dichas cuentas, confirmado por las SSTs 23 y 24/2016, de 3 de febrero, y por diversas sentencias de Audiencias Provinciales. Al no apreciar la existencia de este hecho notorio se ha infringido el art. 281.1 LEC, lo que, a su vez, produce indefensión material a los demandantes.

3.- *Admisibilidad.* La objeción a la admisibilidad de este motivo opuesta por la recurrida, basada en la inadmisibilidad del recurso de casación por falta de acreditación del interés casacional, no puede estimarse. Las recurrentes citan las sentencias del Tribunal Supremo cuya doctrina consideran infringida, así como las de varias Audiencias Provinciales que demostrarían la existencia de doctrina contradictoria de los tribunales de apelación sobre esta cuestión, siendo por otra parte notorio el interés casacional de la responsabilidad por folleto, a la vista de los numerosos litigios existentes sobre esta cuestión y las discrepancias existentes entre distintos tribunales de apelación. En consecuencia, no cabe estimar este óbice procesal al no resultar inadmisibile el recurso de casación ( disposición final 16.ª.1.5.ª LEC).

**CUARTO.-** *Decisión de la sala. La existencia de inexactitudes graves en el folleto de la **OPS de Bankia** es un hecho notorio.*

El motivo debe ser estimado por las razones que exponemos a continuación.

1.- En la sentencia de esta sala 24/2016, de 3 de febrero, declaramos, en relación con las inexactitudes del folleto de la **OPS de Bankia** objeto también de esta litis, que:

"2.- (...) el recurso a los "hechos notorios" no resulta incorrecto cuando se trata de hechos y de datos económicos públicos y de libre acceso y conocimiento por cualquier interesado, y que han sido objeto de una amplia difusión y conocimiento general, como son los que constituyen el núcleo fundamental de la base fáctica de la sentencia.

Es de plena aplicación la doctrina contenida en la sentencia 241/2013, de 9 de mayo, en la que afirmamos:

"153. El sistema, ante los insoportables costes que pudiera provocar la desconexión entre la "verdad procesal" y la realidad extraprocesal, de acuerdo con la regla clásica *notoria non eget probatione* [el hecho notorio no precisa prueba], a la que se refieren las SSTs 95/2009, de 2 de marzo, RC 1561/2003; 114/2009, de 9 de marzo, RC 119/2004, y 706/2010, de 18 de noviembre, RC 886/2007, dispone en el artículo 281.4 LEC que "no será necesario probar los hechos que gocen de notoriedad absoluta y general".



"154. La norma no define qué debe entenderse por "notoriedad absoluta y general" y tal requisito ha sido interpretado con cierto rigor - la STS 57/1998, de 4 de febrero; RC 269/1994, afirma que para que los hechos notorios puedan actuar en el área probatoria del proceso "[...] han de tener unas características rotundas de ser conocidos de una manera general y absoluta". Pero es lo cierto que tales exigencias no pueden ser entendidas de forma tan rígida que conviertan la exención de prueba en la necesidad de la diabólica demostración de que el hecho afirmado es conocimiento "general y absoluto" por todos los miembros de la comunidad.

"155. Por ello, se estima suficiente que el tribunal los conozca y tenga la convicción de que tal conocimiento es compartido y está generalizado, en el momento de formular el juicio de hecho - límite temporal -, entre los ciudadanos medios, miembros la comunidad cuando se trata de materias de interés público, ya entre los consumidores que forman parte del segmento de la comunidad al que los mismos afectan -ámbito de la difusión del conocimiento-, en la que se desarrolla el litigio -límite espacial-, con la lógica consecuencia de que en tal caso, como sostiene la STS 62/2009, de 11 de febrero, RC 1528/2003, quedan exentos de prueba".

2.- En la misma sentencia 24/2016, de 3 de febrero, confirmamos que la conclusión probatoria que en aquel procedimiento había alcanzado la Audiencia (que los datos que contenía el folleto de la oferta pública de suscripción de acciones de **Bankia** contenían graves inexactitudes pues no recogían la verdadera situación patrimonial y financiera de **Bankia**, ni los beneficios realmente obtenidos) no lo había sido mediante una presunción judicial, sino por la valoración de la prueba practicada y por la consideración conjunta de los hechos fijados en el proceso (la inspección del Banco de España llevada a cabo en diciembre de 2010, la sanción impuesta a la empresa de auditoría que informó sobre la corrección de los datos contables incluidos en el folleto, la intervención del Banco de Valencia en noviembre de 2011, el informe de la Autoridad Bancaria Europea que fijaba en 1.329 millones de euros las necesidades de capitalización de **Bankia** tan solo tres meses y medio después de culminada la oferta pública de suscripción de acciones, y la formulación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2011 que fueron presentadas a la CNMV en mayo de 2012 en las que se recogían unos beneficios de más de trescientos millones de euros, frente a las pérdidas de unos tres mil millones de euros que resultaron de la formulación de dichas cuentas tan solo veinte días después).

3.- En el mismo sentido, la sentencia 23/2016, de 3 de febrero, después de explicar la relevancia de la información del folleto informativo regulado en los arts. 26 y ss. de la LMV y 16 y ss. del RD 1310/2005 de 4 de noviembre, en relación con el emitido por **Bankia** con ocasión de la **OPS** de 2012, afirmó que "resulta que dicho documento contenía información económica y financiera que poco tiempo después se revela gravemente inexacta por la propia reformulación de las cuentas por la entidad emisora y por su patente situación de falta de solvencia".

4.- Esta declaración sobre las graves inexactitudes del citado folleto informativo la hemos repetido después en varias ocasiones. Así, en la sentencia 770/2021, de 5 de noviembre, reiteramos la idea de que "la reformulación de las cuentas del ejercicio 2011 por el nuevo equipo directivo de **Bankia** el 25 de mayo de 2012 dejó claramente al descubierto las graves inexactitudes de las cuentas formuladas originalmente el 28 de marzo de 2012 por el equipo anterior y el hecho de no reflejar su contenido la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados".

La sentencia 380/2021, de 1 de junio, al analizar la relación causal existente entre la información incorrecta del folleto y el daño sufrido por el inversor, alude explícitamente al conocimiento público de que el contenido de la información del folleto era falso o contenía omisiones relevantes:

"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".

5.- Y la misma apreciación sobre el hecho de que el folleto de emisión de la **OPS** de **Bankia** adolecía de "graves inexactitudes" se ha reiterado también en las sentencias 382/2019, de 2 de julio, 890/2021, de 21 de diciembre, 225/2022, de 24 de marzo, y 221/2022, de 22 de marzo. En esta última reconocimos a ese hecho de la falta de veracidad del folleto informativo (y que ello derivaba de la falta de veracidad de la información contable de la propia entidad) el doble carácter de hecho "notorio y acreditado":

"(...) No disponía de otras fuentes de donde pudiera deducir la existencia de inexactitudes, falsedades u omisiones de datos relevantes en el folleto; ni tenía acceso a información societaria interna de **Bankia**, más allá de lo reflejado en las cuentas anuales que deben ser objeto de publicación, siendo notorio y acreditado



que la falta de veracidad del folleto informativo derivaba de la falta de veracidad de la información contable de la propia entidad".

6.- Las sentencias de esta sala 654/2007, de 12 de junio y 314/2016, de 12 de mayo, se hicieron eco de una definición clásica de los hechos notorios como "aquellos hechos tan generalizadamente percibidos o divulgados sin refutación con una generalidad tal, que un hombre razonable y con experiencia de la vida puede declararse tan convencido de ellos como el juez en el proceso mediante la práctica de la prueba".

Y la más reciente sentencia 562/2019, de 22 de octubre, califica como notorio un hecho "cuando por ser generalmente conocido basta la carga de su alegación para que el Juez lo pueda dar por acreditado en el proceso, sin necesidad para ello de que se articule una actividad probatoria para demostrarlo, la cual, precisamente, en virtud de tal notoriedad, deviene innecesaria e inútil".

El conocimiento público de las inexactitudes del folleto de la **OPS de Bankia** y las reiteradas declaraciones judiciales sobre tal hecho, incluidas las efectuadas por este Tribunal Supremo desde sus sentencias 23 y 24/2016, de 3 de febrero, permiten concluir que constituyen un hecho notorio, en el sentido expresado por el art. 281.4 LEC y por la reseñada jurisprudencia, por lo que la Audiencia, al no considerar acreditada las inexactitudes graves del folleto y exigir prueba de tal hecho a las demandantes por ser inversores cualificados, incurrió en la infracción de la citada norma, que exime de la necesidad de probar los hechos notorios, provocando la indefensión proscrita por el art. 24 CE, lo que conduce a la estimación del motivo.

7.- Es más, en este caso los propios tribunales de instancia parten de admitir esta condición de hecho notorio respecto de las inexactitudes del folleto. En concreto, el juzgado declaró que:

"TERCERO. La resolución que pueda dictarse sobre la cuestión litigiosa que se plantea en este pleito ha de estar inequívocamente condicionada por las recientes Sentencias del Pleno de la Sala Primera del Tribunal Supremo nº 23/2016 y 24/2016, de 3 de febrero de 2016, que abordan acciones de nulidad por vicio del consentimiento relativas a contratos de suscripción de acciones de "**Bankia**, S.A.", en la oferta pública de suscripción de acciones llevada a cabo por esa entidad con motivo de su salida a Bolsa en el año 2011. El Alto Tribunal ha establecido que [...] la existencia de graves falsedades en el folleto informativo publicitado con motivo de aquella **OPS constituye un hecho notorio** que se aprecia a la vista de los beneficiosos resultados publicitados y la desastrosa situación de insolvencia apreciada pocos meses después con motivo de la reformulación de las cuentas de la entidad y la consiguiente necesidad de ayudas públicas para el mantenimiento de su actividad". [énfasis en negrita añadido]

Y la Audiencia comenzó su fundamentación declarando que comparte íntegramente el fundamento segundo, así como el fundamento tercero (sobre la incidencia de las SSTS 23 y 24/2016 de 23 de febrero) de la sentencia de primera instancia, que es el fundamento en que se contiene la anterior declaración. Si bien, después, incurriendo en el defecto de incoherencia interna, la misma sentencia de apelación niega los efectos propios de aquella condición de hecho notorio al exigir prueba sobre el mismo.

8.- La consecuencia es que debemos estimar el primer motivo del recurso extraordinario de infracción procesal y, sin necesidad de analizar sus restantes motivos, dejar sin efecto la sentencia de la Audiencia y dictar una nueva sentencia teniendo en cuenta lo alegado como fundamento en el recurso de casación, conforme a la disposición final decimosexta, apartado 1, regla 7.ª de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

**QUINTO.-** *El error en el consentimiento en la adquisición de acciones en la **OPS de Bankia**.*

1.- La demanda rectora de esta litis ejercita, con carácter principal, una acción de nulidad de las órdenes de suscripción de las acciones por vicio del consentimiento. Las cuestiones aquí controvertidas, relacionadas con esta acción, han sido resueltas en las sentencias de esta sala 890/2021, de 21 de diciembre, respecto de la responsabilidad por folleto en el caso de inversores cualificados, y 221/2022, de 22 de marzo, en relación con el error como vicio del consentimiento, sin que existan razones para que nos apartemos de la doctrina allí sentada, por lo que en lo fundamental nos remitiremos a lo que ya declaramos en ellas.

Estas sentencias, a su vez, partían de la doctrina contenida en las sentencias del pleno de esta sala 23/2016 y 24/2016, de 3 de febrero, que resolvieron sendos recursos de casación sobre la validez de la suscripción de acciones de **Bankia** por inversores no cualificados, con ocasión de su salida a bolsa, y el papel que al respecto jugó el folleto informativo. Y, a continuación, analizaron en qué medida esa doctrina podría resultar de aplicación a un supuesto en que el inversor, como sucede en este caso, concurrió en el tramo institucional.

2.- La sentencia 23/2016, de 3 de febrero, parte de la jurisprudencia de esta sala sobre el error vicio del consentimiento, cuyos requisitos sintetiza de este modo:

"a) Que el error recaiga sobre la cosa que constituye el objeto del contrato o sobre aquellas condiciones que principalmente hubieran dado lugar a su celebración, de modo que se revele paladinamente su esencialidad; b)



Que el error no sea imputable a quien lo padece; c) Un nexo causal entre el error y la finalidad que se pretendía en el negocio jurídico concertado; y d) Que se trate de un error excusable, en el sentido de que sea inevitable, no habiendo podido ser evitado por el que lo padeció mediante el empleo de una diligencia media o regular".

Un desarrollo de esta doctrina jurisprudencial se encuentra compendiada en la sentencia 689/2015, de 16 de diciembre, que cita a continuación:

"Hay error vicio cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta. Es decir, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea.

[...]

"En primer término, para que quepa hablar de error vicio es necesario que la representación equivocada merezca esa consideración. Lo que exige que se muestre, para quien afirma haber errado, como suficientemente segura y no como una mera posibilidad dependiente de la concurrencia de inciertas circunstancias.

"El art. 1266 CC dispone que, para invalidar el consentimiento, el error ha de recaer -además de sobre la persona, en determinados casos- sobre la sustancia de la cosa que constituye el objeto del contrato o sobre aquellas condiciones de la cosa que principalmente hubieren dado motivo a celebrarlo, esto es, sobre el objeto o materia propia del contrato ( art. 1261.2 CC). Además el error ha de ser esencial, en el sentido de proyectarse, precisamente, sobre aquellas presuposiciones -respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato- que hubieran sido la causa principal de su celebración, en el sentido de causa concreta o de motivos incorporados a la causa.

"Es cierto que se contrata por razón de determinadas percepciones o representaciones que cada contratante se hace sobre las circunstancias -pasadas, concurrentes o esperadas- y que es en consideración a ellas que el contrato se le presenta como merecedor de ser celebrado. Sin embargo, si dichos motivos o móviles no pasaron, en la génesis del contrato, de meramente individuales, en el sentido de propios de uno solo de los contratantes, o, dicho con otras palabras, no se objetivaron y elevaron a la categoría de causa concreta de aquel, el error sobre ellos resulta irrelevante como vicio del consentimiento. Se entiende que quien contrata soporta un riesgo de que sean acertadas o no, al consentir, sus representaciones sobre las circunstancias en consideración a las cuales hacerlo le había parecido adecuado a sus intereses.

"Las circunstancias erróneamente representadas pueden ser pasadas, presentes o futuras, pero, en todo caso, han de haber sido tomadas en consideración, en los términos dichos, en el momento de la perfección o génesis de los contratos. Lo determinante es que los nuevos acontecimientos producidos con la ejecución del contrato resulten contradictorios con la regla contractual. Si no es así, se tratará de meros eventos posteriores a la generación de aquellas, explicables por el riesgo que afecta a todo lo humano.

"El error vicio exige que la representación equivocada se muestre razonablemente cierta, de modo que difícilmente cabrá admitirlo cuando el funcionamiento del contrato se proyecta sobre el futuro con un acusado componente de aleatoriedad, ya que la consiguiente incertidumbre implica la asunción por los contratantes de un riesgo de pérdida, correlativo a la esperanza de una ganancia. Aunque conviene apostillar que la representación ha de abarcar tanto al carácter aleatorio del negocio como a la entidad de los riesgos asumidos, de tal forma que si el conocimiento de ambas cuestiones era correcto, la representación equivocada de cuál sería el resultado no tendría la consideración de error.

"Por otro lado, el error ha de ser, además de relevante, excusable. La jurisprudencia valora la conducta del ignorante o equivocado, de tal forma que niega protección a quien, con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoraba y, en la situación de conflicto, protege a la otra parte contratante, confiada en la apariencia que genera toda declaración negocial seriamente emitida".

**3.-** En la sentencia 24/2016, de 3 de febrero, explicamos la relevancia del folleto para la suscripción de acciones en la **OPS** de **Bankia**:

"De acuerdo con el art. 30.bis de la Ley del Mercado de Valores, "una oferta pública de venta o suscripción de valores es toda comunicación a personas en cualquier forma o por cualquier medio que presente información suficiente sobre los términos de la oferta y de los valores que se ofrecen, de modo que permita a un inversor decidir la adquisición o suscripción de estos valores".

"El folleto que exige la normativa sobre el mercado de valores en los supuestos de ofertas públicas de suscripción de acciones como la formulada por **Bankia** ( arts. 26 y ss. de la Ley del Mercado de Valores y 16 y ss. del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre) tiene por finalidad justamente informar a los potenciales inversores sobre la conveniencia de suscribir las acciones que se ofertan, por tener la sociedad

una saneada situación patrimonial y financiera y una expectativa fundada de obtener beneficios, para que puedan formar su consentimiento con conocimiento de los elementos esenciales y los riesgos que pueden afectar previsiblemente a las acciones objeto de la oferta pública. Máxime si se trata de pequeños inversores, que únicamente cuentan con la información que suministra la propia entidad, a diferencia de los grandes inversores, que pueden tener acceso a otro tipo de información complementaria.

El art. 27.1 de la Ley del Mercado de Valores prevé: "El folleto contendrá la información relativa al emisor y a los valores que vayan a ser admitidos a negociación en un mercado secundario oficial. El folleto contendrá toda la información que, según la naturaleza específica del emisor y de los valores, sea necesaria para que los inversores puedan hacer una evaluación, con la suficiente información, de los activos y pasivos, la situación financiera, beneficios y pérdidas, así como de las perspectivas del emisor, y eventualmente del garante, y de los derechos inherentes a tales valores. Esta información se presentará de forma fácilmente analizable y comprensible".

"Que cada concreto inversor haya leído en su integridad el folleto presentado ante la CNMV o no lo haya hecho, no es tan relevante, puesto que la función de tal folleto es difundir la información sobre la situación patrimonial y financiera de la sociedad cuyas acciones son ofrecidas públicamente entre quienes, en diversos ámbitos de la sociedad, crean opinión en temas económicos, de modo que esa información llegue, por diversas vías, a esos potenciales inversores que carecen de otros medios para informarse y que no han de haber leído necesariamente el folleto, como ocurrió en el caso de los demandantes, a quienes la información llegó a través de una empleada de la sucursal de **Bankia** en la que tenían abierta su cuenta bancaria, lo que generalmente determina una relación de confianza entre el empleado de la sucursal bancaria y el cliente habitual.

"No hacen falta especiales razonamientos para concluir que si los datos económicos recogidos en el folleto no hubieran contenido las graves inexactitudes que afirma la sentencia recurrida, la información difundida a través de la publicación de tal folleto y los comentarios que el mismo hubiera suscitado en diversos ámbitos, habrían disuadido de realizar la inversión a pequeños inversores como los demandantes, que no tienen otro interés que el de la rentabilidad económica mediante la obtención y reparto de beneficios por la sociedad y la revalorización de las acciones, y que no tienen otro medio de obtener información que el folleto de la oferta pública, a diferencia de lo que puede ocurrir con los grandes inversores".

Y en este contexto de la relevancia del folleto, la sentencia 23/2016, de 3 de febrero, ahonda en la incidencia efectiva del folleto que contenía información gravemente inexacta en la suscripción de acciones de **Bankia**:

"Como quiera que se trataba de la salida a bolsa de una entidad que hasta ese momento no cotizaba, sus acciones no tenían un "historial" previo de cotización en un mercado secundario oficial, por lo que el folleto era el único cauce informativo de que disponía el pequeño inversor (...).

"Y si resulta que dicho documento contenía información económica y financiera que poco tiempo después se revela gravemente inexacta por la propia reformulación de las cuentas por la entidad emisora y por su patente situación de falta de solvencia, es claro que la Audiencia anuda dicho déficit informativo a la prestación errónea del consentimiento (...). Lo determinante es que los adquirentes de las acciones ofertadas por el banco (que provenía de la transformación de una caja de ahorros en la que tenían sus ahorros), se hacen una representación equivocada de la solvencia de la entidad y, consecuentemente, de la posible rentabilidad de su inversión, y se encuentran con que realmente han adquirido valores de una entidad al borde de la insolvencia, con unas pérdidas multimillonarias no confesadas (al contrario, se afirmaba la existencia de beneficios) y que tiene que recurrir a la inyección de una elevadísima cantidad de dinero público para su subsistencia; de donde proviene su error excusable en la suscripción de las acciones, que vició su consentimiento".

4.- En la sentencia 221/2022, de 22 de marzo, analizamos, a continuación, en qué medida esta doctrina puede extenderse a inversores que acudieron a la suscripción de acciones en el tramo institucional, como es el caso de los demandantes Sheratan, Deimos y Vatapa. Y tuvimos en cuenta lo que respecto de la responsabilidad por folleto declaramos en la sentencia 890/2021, de 21 de diciembre.

En esa sentencia razonamos lo siguiente:

"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.

"Aunque el art. 3.2 de la Directiva exceptúa la obligación general de publicar el folleto -entre otras situaciones- en las ofertas de valores dirigidas en exclusiva a inversores cualificados, que pueden acceder por sus propios medios a la información necesaria para sus decisiones de inversión al margen de este documento, el TJUE considera, en primer lugar, que esa excepción debe interpretarse en sentido estricto (apartado 36) y, en segundo lugar, que las excepciones a la obligación de publicar el folleto no prohíben que ese documento se publique y destine voluntariamente a todos los inversores (apartado 37). Si a ello se une que la regulación de la responsabilidad por folleto no contempla ninguna excepción, concluye que el art. 6 debe interpretarse en el sentido de que, si existe el folleto, debe poder iniciarse una acción de responsabilidad civil por la información que contiene u omite, cualquiera que sea la condición del inversor que se considere perjudicado (apartado 38)".

En la medida en que la sentencia 890/2021, de 21 de diciembre, ha entendido que "para que surja la responsabilidad, la información defectuosa debe ser relevante para la formación del juicio del inversor", y que "solo si esta información es esencial para la correcta valoración de la inversión y la toma de decisión sobre su procedencia, puede derivarse la responsabilidad civil", podemos emplear los mismos parámetros de relevancia para juzgar si las incorrecciones graves de la información contenida en el folleto pudieron propiciar error vicio en el consentimiento de Sheratan, Deimos y Vatapa al suscribir las acciones de **Bankia** como inversores cualificados, y sobre todo si el error era excusable.

Constituye un hecho indiscutible que, al margen de la experiencia efectiva de las demandantes, concurrieron a la **OPS** de **Bankia** como inversores cualificados. En la sentencia 890/2021, de 21 de diciembre, recordamos los criterios empleados para esta caracterización:

"La CNMV define como inversor cualificado a la entidad o persona que invierte en los mercados de valores grandes cantidades de dinero, lo que permite conseguir mejores condiciones de negociación, comisiones más bajas, etc. La normativa les otorga en general menores niveles de protección que a los pequeños inversores, ya que, por su carácter institucional o profesional, tienen conocimientos y experiencia suficientes para valorar los riesgos que asumen y tomar sus propias decisiones de inversión. Se consideran inversores cualificados los institucionales (bancos y cajas, compañías de seguros, sociedades gestoras de fondos de inversión, entidades gestoras de planes de pensiones, fondos y sociedades de inversión...), las pequeñas empresas y las personas físicas que, cumpliendo determinados criterios, soliciten ser considerados inversores cualificados".

Sheratan, Deimos y Vatapa, cuya inversión en conjunto fue próxima a 1.200.000 euros, tiene esa consideración de inversor cualificado, extremo que no ha resultado controvertido.

**5.-** Para valorar los efectos generados por la publicación del folleto informativo en relación con los inversores cualificados, la STJUE de 3 de junio de 2021 entiende 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 en qué medida el error sobre el valor de lo que se adquiriría era excusable.

En relación con esta valoración, el STJUE parte de la premisa de que los inversores cualificados "habida cuenta en particular su nivel de experiencia, normalmente tienen acceso a otros datos que pueden informar sus tomas de decisión" (apartado 46); pero advierte que también deben ser tenidos en consideración otros factores como las "relaciones con el emisor de valores" (apartado 47).

Por su parte, la sentencia 890/2021, de 21 de diciembre, advierte que 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". Y también entiende cualificada esa información adicional, en el sentido de que no bastaría un genérico nivel de experiencia: "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".

Al mismo tiempo, como 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.

**6.-** En nuestro caso, no consta que Sheratan, Deimos y Vatapa tuvieran otra vinculación o relación jurídica o mercantil con **Bankia** distinta de la derivada de su condición de suscriptores de la **OPS**. Tampoco consta



que las citadas demandantes pudieran acceder a otra información cualificada sobre la verdadera situación económica de **Bankia** distinta de la reflejada en el folleto que hiciera inexcusable el error al concurrir a la **OPS**. No se ha acreditado que dispusieran de otras fuentes de donde pudieran deducir la existencia de inexactitudes, falsedades u omisiones de datos relevantes en el folleto; ni que tuvieran acceso a información societaria interna de **Bankia**, más allá de lo reflejado en las cuentas anuales que deben ser objeto de publicación, siendo notorio y acreditado que la falta de veracidad del folleto informativo derivaba de la falta de veracidad de la información contable de la propia entidad.

La prueba de estos extremos, como hechos impeditivos, extintivos o enervantes de la eficacia jurídica derivada del hecho de la inexactitud grave del folleto informativo de la **OPS**, no puede imputarse a las demandantes ( art. 217.3 LEC), sobre la base de la genérica presunción de experiencia, conocimientos y cualificación que define legalmente a los inversores cualificados (art. 78 bis.2º LMV), como sostuvo la Audiencia, pues, como hemos dicho, si esta presunción fuera suficiente a estos efectos, el resultado práctico sería la exclusión de este tipo de inversores del ámbito de protección del folleto, resultado que la STJUE pretende evitar.

En definitiva, la carga probatoria relativa a haber proporcionado al cliente la información adecuada, transparente y veraz recae en la entidad emisora. Así resulta también del desarrollo reglamentario de los arts. 27 y 28 LMV contenido en el art. 37 del RD 1310/2005, que exonera de responsabilidad por los daños y perjuicios causados por la falsedad de cualquier información contenida en el folleto, o por la omisión de cualquier dato relevante, "si prueba que en el momento en el que el folleto fue publicado actuó con la debida diligencia para asegurarse que: a) La información contenida en el folleto era verdadera. b) Los datos relevantes cuya omisión causó la pérdida fueron correctamente omitidos".

7.- En estas condiciones, la falta de veracidad del folleto, en un caso como este, también propició el error sobre el valor de las acciones que se adquirirían, un error sustancial porque, al margen de que existieran otras razones para concurrir a la **OPS**, se asumía que el precio que se pagaba por las acciones respondía al que había sido aceptado públicamente por la información general que ofrecían las cuentas de **Bankia**, en general, y el folleto, en particular. Como afirmamos en la sentencia 24/2016, de 3 de enero,

"(...) No hacen falta especiales razonamientos para concluir que si los datos económicos recogidos en el folleto no hubieran contenido las graves inexactitudes que afirma la sentencia recurrida, la información difundida a través de la publicación de tal folleto y los comentarios que el mismo hubiera suscitado en diversos ámbitos, habrían disuadido de realizar la inversión (...)".

Y el error era excusable, en atención a que las demandantes carecían de otros medios que le permitieran conocer la situación del **Bankia**.

**SEXTO.-** *La venta de las acciones adquiridas en la OPS en un momento posterior (próximo a la reformulación de las cuentas de Bankia de 2011) no convalidó la orden de suscripción.*

1.- La Audiencia y la demandada sostienen que, incluso si se aprecia el error del consentimiento y su excusabilidad, no puede declararse la nulidad de las órdenes de suscripción de las acciones porque el contrato habría quedado confirmado o convalidado por la venta voluntaria de las acciones ( art. 1311 CC), y porque la acción de impugnación se habría extinguido al no poder restituir las demandantes las acciones por haberlas enajenado ( arts. 1303 y 1308 CC). Ninguna de estas razones puede ser estimada.

2.- *Inexistente confirmación de los contratos.*

2.1. Como hemos declarado en la sentencia 123/2022, de 16 de febrero, la acción de nulidad queda extinguida desde el momento en que el contrato haya sido confirmado válidamente ( art. 1309 CC). La confirmación purifica al contrato de los vicios de que adoleciera desde el momento de su celebración ( art. 1313 CC). Conforme al art. 1311, la confirmación puede hacerse expresa o tácitamente, y se entiende que es tácita "cuando, con conocimiento de la causa de nulidad, y habiendo ésta cesado, el que tuviese derecho a invocarla ejecutase un acto que implique necesariamente la voluntad de renunciarlo".

La sentencia de esta sala 535/2015, de 15 de octubre, compendió así los requisitos y los efectos sanatorios de la confirmación:

"La confirmación del contrato anulable es la manifestación de voluntad de la parte a quien compete el derecho a impugnar, hecha expresa o tácitamente después de cesada la causa que motiva la impugnabilidad y con conocimiento de ésta, por la cual se extingue aquel derecho purificándose el negocio anulable de los vicios de que adoleciera desde el momento de su celebración".

2.2. La purificación del contrato anulable de los vicios de que adoleciera mediante su confirmación requiere, por tanto, no solo que la causa de la nulidad sea conocida por quien padece el vicio (en este caso el error del consentimiento) y que esa causa haya cesado (en este caso por descubrirse el error), sino que, además,

es preciso que el acto a que se anuda el efecto confirmatorio "implique necesariamente la voluntad de renunciar[lo]".

2.3. Aun cuando la venta de las acciones, adquiridas en la **OPS**, realizada por las demandantes en fechas 17 y 29 de mayo de 2012, fue efectivamente voluntaria y no forzosa, de ese dato no se desprende necesariamente una voluntad de renuncia, ni expresa (inexistente) ni tácita, a la facultad de impugnar el previo negocio adquisitivo. Como dijimos en la sentencia 471/2021, de 29 de junio, la exigencia del carácter inequívoco del consentimiento tácito se refuerza cuando su consecuencia, en caso de estimarse como manifestación de una declaración de voluntad, es una renuncia de derechos. Declaramos en la sentencia 57/2016, de 12 de febrero, con cita de la anterior de 28 de enero de 1995:

"[...] la renuncia de derechos, como manifestación de voluntad que lleva a cabo el titular de un derecho por cuya virtud hace dejación del mismo, ha de ser, además de personal, clara, terminante e inequívoca, sin condicionante alguna, con expresión indiscutible de criterio de voluntad determinante de la misma, y revelación expresa o tácita, pero mediante actos concluyentes igualmente claros e inequívocos".

2.4. No cabe apreciar en la citada venta de las acciones una voluntad "terminante e inequívoca", sin condicionante alguno, de renunciar a la facultad de impugnación del contrato, con su secuela de restitución de prestaciones en caso de declaración de nulidad. Las ventas se realizaron los días 17 de mayo de 2012 (por Sheratan y Deimos) y 29 de mayo de 2012 (Vatapa). Es decir, las primeras antes de la reformulación de las cuentas de **Bankia** de 2011, pero después de que en noviembre de 2011 Banco de Valencia (entidad participada por BFA, matriz de **Bankia**) fuera intervenido por el Banco de España, de que el 7 de mayo de 2012 el entonces presidente del consejo de administración de **Bankia** anunciase su dimisión, de que el 9 de mayo siguiente **Bankia** fuese nacionalizada a través del FROB, y a los pocos días de la entrada en vigor del RDL 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de activos inmobiliarios del sector financiero. La venta de Vatapa se realizó cuatro días después de la reformulación de las cuentas por el nuevo equipo directivo de **Bankia** y de la suspensión de la cotización de las acciones. En esas circunstancias resulta claramente plausible que, como han sostenido las demandantes, el motivo de tales ventas fuese la pretensión de aminorar pérdidas, al generarse una minusvalía menor que la que derivaría del mantenimiento de las acciones.

2.5. Además, en las circunstancias del caso, el conocimiento del error padecido no puede considerarse pleno, en toda su dimensión, hasta un momento posterior a las ventas de las acciones realizadas el 17 de mayo. Como dijimos en la sentencia 770/2021, de 5 de noviembre, si bien la intervención del FROB el 9 de mayo de 2012 constituyó causa productora de la severa caída del valor de cotización de las acciones de **Bankia**, las acciones finalmente se desplomaron el 25 de mayo por la reformulación de las cuenta, y "fue entonces cuando se tuvo noticia cierta, repetimos, de las graves inexactitudes de las cuentas formuladas originalmente (,,,) y del hecho de no reflejar su contenido la imagen fiel del patrimonio de **Bankia**, de su situación financiera y de sus resultados"

**3.- El régimen restitutorio de las prestaciones por la nulidad de los contratos en caso de pérdida de la cosa recibida.**

3.1. Tampoco puede confirmarse la tesis de la extinción de la acción de anulabilidad y la pérdida de legitimación impugnativa de las demandantes como consecuencia de que la venta de las acciones les impide ejecutar la restitución de las acciones a que vendrían obligadas por consecuencia de la nulidad de los contratos.

3.2. 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".

Y el art. 1308 CC añade:

"Mientras uno de los contratantes no realice la devolución de aquello a que en virtud de la declaración de nulidad esté obligado, no puede el otro ser compelido a cumplir por su parte lo que le incumba".

En estas normas se ampara la recurrida para argumentar la inviabilidad de la acción de nulidad al no resultar posible para las demandantes restituir las acciones de **Bankia** que adquirieron en la **OPS** y después vendieron voluntariamente. Esta tesis, sin embargo, no resulta sostenible.

3.3. Como declaramos en la sentencia 867/2021, de 15 de diciembre, de la jurisprudencia sobre el art. 1303 CC 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 correspectivas, 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.

3.4. Por su parte, el art. 1314 CC dispone en su párrafo primero 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". No concurriendo dolo o culpa en quien perdió la cosa (que en este caso ni se ha acreditado, ni tan siquiera se ha alegado), 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 ( sentencia 876/2021, de 15 de diciembre).

Este criterio resulta también coherente con la regla contenida en el 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".

3.5. En el presente caso, los demandantes ya habían vendido las acciones cuando interponen la demanda con la que pretenden una declaración de nulidad del contrato por el que las habían adquirido. Por lo tanto, en el momento de ejercitarse la acción de nulidad por error vicio del consentimiento ya no era posible la restitución de dichas acciones.

Esta sala ha analizado en distintas ocasiones las consecuencias de 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).

3.6. 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 las sentencias 190/2018, de 5 de abril, y 867/2021, de 15 de diciembre:

"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".

3.7. Por tanto, no existe pérdida de la acción de anulabilidad ni privación de la legitimación correlativa. Cuestión distinta es la forma en que se concrete esa "modulación" de la obligación restitutoria a cargo de las demandantes, correspectiva a la propia de la entidad demandada.

En la medida en que la venta de las acciones impide que la restitución de la prestación a cargo de las demandantes se haga *in natura*, resulta de aplicación la doctrina jurisprudencial reflejada en la sentencia de esta sala 778/2013, de 28 de abril de 2014, reiterada por la 123/2022, de 16 de febrero, que al interpretar el citado art. 1307 CC, sentó como criterios:

(i) la equiparación de la enajenación de la cosa a su pérdida:

"la enajenación del bien [...] puede considerarse equivalente a la pérdida de la cosa que expresamente contempla dicho precepto, ante la inexistencia de respuesta normativa específica respecto de esta cuestión"; y

(ii) la determinación del valor del bien objeto de restitución por el precio de su venta:



"fuera de una interpretación meramente literalista del precepto, referida exclusivamente al cálculo del valor del bien en el momento de su pérdida, es decir, teniendo en cuenta tanto las circunstancias concurrentes, particularmente la proyección del principio de buena fe, así como la aplicación analógica que a estos efectos (de falta de concreción positiva) dispensa nuestro Código en la regulación del cobro de lo indebido respecto *acepiens indebiti* de buena fe, artículo 1897 del Código Civil, el cálculo del valor del bien objeto de restitución por equivalente pecuniario debe quedar determinado por el precio de venta del mismo".

3.8. En consecuencia, conforme a los arts. 1303 y 1307 CC, **Bankia** deberá devolver: (i) el importe abonado por las demandantes en el momento de la suscripción de las acciones de la **OPS**; y (ii) los intereses legales devengados por esos importes desde que fueron cobrados. Por su parte, Sheratan, Deimos y Vatapa deberán abonar a la demandada las siguientes cantidades: (i) el importe del precio por el que vendieron las acciones; (ii) sus intereses legales desde la fecha de la dicha venta; y (iii) los dividendos que hubieren percibido durante el tiempo que mantuvieron la titularidad de las acciones, con sus intereses legales.

3.9. 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), y se liquidarán en ejecución de sentencia.

4. En consecuencia, al asumir la instancia, por las razones expuestas, procede estimar en lo sustancial la apelación formulada por Sheratan, Deimos y Vatapa, en el sentido de estimar la acción de nulidad por error vicio en la suscripción de las acciones de **Bankia**, ejercida como pretensión principal, y ordenar la recíproca restitución de las prestaciones en los términos indicados.

#### **SÉPTIMO.- Costas y depósitos**

1.- No procede hacer expresa imposición de las costas del recurso de casación y extraordinario por infracción procesal que ha sido estimado, de conformidad con los artículos 394 y 398, ambos de la Ley de Enjuiciamiento Civil. Tampoco procede la imposición a ninguna de las partes de las costas del recurso de apelación, que ha sido estimado. Las de la primera instancia, al haberse estimado sustancialmente la demanda, corresponden a la demandada.

2.- Procédase a la devolución de los depósitos constituidos de conformidad con la disposición adicional 15ª, apartado 8, 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- Estimar el recurso extraordinario por infracción procesal interpuesto por Sheratan Management S.L., Deimos Inversión S.L. y Vatapa Inversiones, S.L. contra la sentencia n.º 13/2018, de 15 de enero, dictada por la Sección n.º 13 de la Audiencia Provincial de Barcelona, en el recurso de apelación núm. 1144/2016.

2.º- Anular la expresada sentencia, que declaramos sin valor ni efecto alguno y, en su lugar, estimar el recurso de apelación interpuesto por Sheratan Management S.L., Deimos Inversión S.L. y Vatapa Inversiones, S.L. contra la sentencia n.º 169/2016, de 22 de julio, del Juzgado de Primera Instancia núm. 30 de Barcelona, en el procedimiento ordinario 315/2015, que revocamos.

3.º- Estimar la demanda interpuesta por Sheratan Management S.L., Deimos Inversión S.L. y Vatapa Inversiones, S.L. contra **Bankia** S.A., declarar la nulidad de las suscripciones de las acciones de **Bankia** S.A. solicitada en la demanda, y acordar la restitución de las prestaciones en los términos indicados en los apartados 3.8 y 3.9 del fundamento de derecho sexto de esta sentencia.

4.º- No imponer las costas de los recursos extraordinario por infracción procesal y de casación. Tampoco se imponen las costas del recurso de apelación. Las de la primera instancia se imponen a la demandada al haber sido estimada sustancialmente la demanda.

5.º- Devolver al recurrente los depósitos constituidos para interponer los recursos.

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.