

**Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1.ª)**  
**n.º 222/2022, de 23 de marzo de 2022**

**OFERTA PÚBLICA DE SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES. ERROR VICIO DEL CONSENTIMIENTO. DEBER DE DILIGENCIA EMPRESARIAL**

La Sentencia objeto de comentario es especialmente interesante, puesto que el Tribunal Supremo (en adelante, TS) aporta consideraciones sobre la ordenación de los mercados financieros que debemos analizar. No obstante, como el espacio es limitado, nos vamos a centrar en dos cuestiones concretas, aunque íntimamente relacionadas: la regulación del deber de diligencia de los empresarios y la causa de los contratos de adquisición de acciones.

En lo que respecta al deber de diligencia de los empresarios, debemos ser conscientes de la falta de concreción del propio concepto. Se suele afirmar que los empresarios y los profesionales tienen una serie de conocimientos relevantes que les permiten tomar sus decisiones de inversión con un nivel mayor de racionalidad. En otras palabras, podríamos decir que en las transacciones que realizan estos inversores profesionales no existe un problema de distribución asimétrica de la información.

Estos conceptos puramente teóricos que nos dan ambas definiciones pueden llegar a hacer aguas cuando descendemos a la realidad práctica, como es el caso que nos ocupa, donde todos los inversores podían acceder a un folleto informativo que incluía información no fiable, pero que estaba pensado para inversores no profesionales. Por lo tanto, debemos apreciar cómo afecta la disponibilidad de esta información al deber de diligencia de los empresarios.

El TS ha entendido que, ante esta información, que daba una imagen de la solvencia económica de Bankia que no se correspondía con la realidad, el inversor no había tomado la decisión de invertir con pleno conocimiento de las consecuencias. Es decir, aplica la doctrina del error en el consentimiento, aunque termina desestimando la pretensión atendiendo a la finalidad/causa del contrato analizado.

En este sentido, debemos poner en relación el deber de diligencia del inversor profesional con el requisito de excusabilidad del error o vicio en el consentimiento. De hecho, Bankia planteó esta cuestión en el recurso de apelación que precedió a la Sentencia que ahora nos ocupa, aunque la Audiencia Provincial (en adelante, AP) de Madrid (*vid.* SAP Madrid, Sec. 25.ª, núm. 239/2017, de 3 de julio) no se llegó a pronunciar puesto que el objetivo de la compra no obedecía a una operación de inversión, sino de otro tipo. Durante los párrafos precedentes cita otra sentencia del mismo órgano (*vid.* SAP Madrid, Sec. 25.ª, núm. 941/2016) en la que establece la doctrina aplicable al error en el consentimiento, dando a entender que como inversor profesional debería haber examinado con mayor profundidad las consecuencias de esta operación. El TS introdujo la misma apreciación, pero asumiendo a su vez la doctrina establecida

por la STS, Sala de lo Civil, Pleno, núm. 890/2021, de 21 de diciembre, donde señala que la información incorrecta del folleto también puede afectar al proceso de toma de decisiones de los inversores profesionales, dando a entender que tiene carácter cualificado.

La respuesta que dio el TS está influida directamente por la forma en la que se planteó el recurso de casación y por la limitación que establecen las normas procesales para aportar nuevas pruebas fuera de la primera instancia. No obstante, debemos hacer una crítica a esta forma de entender la formación del consentimiento, siendo necesario aclarar la relevancia que tiene el folleto informativo en el proceso de formación del consentimiento de los inversores profesionales.

Como bien señaló el TS, el folleto informativo no está pensado para los inversores profesionales, puesto que se entiende que estos cuentan con información suficiente como para formarse su propia opinión. En este sentido, la AP de Madrid estimó que, como comerciante, debería haberse cerciorado de que la información disponible era veraz mediante la consulta de otras fuentes. Por el contrario, el TS, asumiendo una interpretación cuestionable de la Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (en adelante, TJUE) de 3 de junio de 2021, As. C-910/19, «Bankia», entiende que la información del folleto es prioritaria para cualquier tipo de inversor. No obstante, el TJUE consideró que, si bien los inversores profesionales tienen legitimación para reclamar la responsabilidad por folleto, deben tenerse en cuenta los conocimientos que tenga dicho inversor antes de poder apreciar la existencia de un error. Por lo tanto, el TJUE no otorgó al folleto la preeminencia que sí le da el TS. Además, debemos tener en cuenta que la STJUE y el pleito del que derivaba tenían como cuestión de fondo la responsabilidad por folleto en relación con inversores cualificados, no la posible nulidad o anulabilidad del contrato de adquisición de acciones.

Quizás no debemos ser tan radicales como ha ocurrido en ambas instancias, puesto que el folleto ni es irrelevante ni es la principal pieza de información con la que cuentan los inversores profesionales, sino que podemos llegar a un punto intermedio. En este sentido, deberíamos considerar el folleto como un instrumento más de información, pero que no tiene un carácter preferente para los inversores profesionales. Muy al contrario, si asumimos que la excusabilidad es un requisito del error, quien lo alegue deberá probar que no tuvo acceso a más fuentes de información; pero si lo entendemos como una *exceptio doli* de la parte contraria, deberá ser esta quien la pruebe. A este respecto, la AP de Madrid y el TS han mantenido posiciones distintas, pero la tónica general de este procedimiento ha sido la ausencia de pruebas, puesto que Festina Lotus no probó la excusabilidad de su error, ni Bankia probó que el inversor había incurrido en un error inexcusable.

A continuación, debemos entrar a valorar la causa del contrato, puesto que se trata de otra de las manifestaciones principales realizadas por el TS. En este sentido, la doctrina española, por influencia directa de la teoría alemana del *Rechtsgrund-lage*, ha construido la teoría del error en el consentimiento apoyándose en la causa del contrato. De esta forma, una vez que sabemos cuál es la causa del contrato, podemos apreciar si el comportamiento del inversor ha sido suficientemente diligente.

En este supuesto, tanto la AP como el TS hace una apreciación cuestionable al entender que Festina adquirió las acciones para «vincularse con las entidades prestamistas [Bankia], a fin de asegurarse las líneas de crédito necesarias en el desarrollo de su actividad empresarial y compensar el interés». Ambas instancias entienden que, como el objetivo de la compra no era realizar una inversión, sino obtener mejores condiciones de financiación, la información sobre la solvencia y viabilidad de Bankia era irrelevante. A esta manifestación debemos hacer dos apreciaciones.

En primer lugar, al margen de que la finalidad de la compra de las acciones sea la manifestada en el procedimiento, no podemos obviar que nos encontramos ante una actividad de inversión. En este sentido, las consecuencias jurídicas del contrato no varían en función de la intención del adquirente, puesto que, de lo contrario, estaríamos desnaturalizando el contrato de adquisición de acciones. Parece que el TS está confundiendo los motivos por los que Festina adquirió las acciones con la causa y la identificación del negocio jurídico y de sus consecuencias. La motivación que uno tiene para concluir un determinado contrato no influye en las consecuencias jurídicas que este puede tener, puesto que se trata de elementos accidentales que no cambian la identidad del contrato. De esta forma, no podemos sostener que la intención del demandante excluya la aplicación de las normas sobre el error en el consentimiento. En todo caso, la declaración del presidente podría servirnos como una prueba bastante concluyente de que la compañía no cumplió con su deber de diligencia a la hora de realizar una operación de gran cuantía económica. A más abundamiento, debemos señalar que la motivación de Festina no tiene una plasmación contractual, sino que es un mero *desiderátum* planteado por su representante en el acto de la vista oral.

De esta forma, el TS parece considerar que existen, al menos, dos modalidades de contrato de compraventa de acciones en función de la motivación que tenía el adquirente. Así, si tiene como objetivo la realización de una inversión, dentro del elenco de posibilidades estará la nulidad o anulabilidad del contrato por un vicio en el consentimiento derivado de la solvencia financiera de la entidad oferente. Por el contrario, si dentro de los objetivos no estaba la realización de una inversión, esta modalidad de ineficacia del contrato no será una opción para el adquirente.

En segundo lugar, debemos poner en cuestión el planteamiento realizado tanto por la AP como por el TS, puesto que la solvencia de una entidad financiera sí que es esencial para el motivo por el cual Festina adquirió las acciones de Bankia. Ambas instancias hacen un retorcimiento del argumento que es, cuando menos, cuestionable, puesto que avanza en la desnaturalización del contrato de compraventa de acciones de una entidad financiera. En este sentido, la AP y el TS consideran que estamos ante un contrato instrumental para conseguir un préstamo y que la compraventa no tiene independencia propia.

Nuestro ordenamiento se ha centrado mucho en la obligación de los prestamistas de evaluar la solvencia de los prestatarios, especialmente cuando se trata de consumidores. Esto se debe a que esta actitud pasiva de las entidades financieras fue uno de los principales hechos causantes de la crisis económica de 2007. En el plano

de los préstamos mercantiles no encontramos una regulación distinta. Precisamente, esta falta de diferenciación puede tener efectos adversos para el funcionamiento del mercado. La principal diferencia entre el tráfico mercantil y el tráfico civil es la celeridad y la especialización de los operadores que participan en el primero, son sujetos que conocen el mundo en el que se mueven y que saben lo que buscan cuando realizan una operación comercial. Por lo tanto, cuando un empresario celebra un contrato de préstamo mercantil, debería ser consciente no solamente de qué está firmando, sino también de con quién. De lo contrario, con este tipo de planteamientos estamos dando incentivos perversos a los empresarios, puesto que el ordenamiento jurídico no les obliga de forma efectiva a cerciorarse de la situación patrimonial de la otra parte contratante. Así, volvemos otra vez al inicio de este artículo y terminamos haciendo referencia al deber de diligencia del ordenado empresario, que con esta sentencia ha quedado seriamente dañado.

En conclusión, el TS ha dictado una sentencia que daña seriamente el umbral del deber de diligencia del ordenado empresario, algo que ya ha hecho con el deber de diligencia de los no empresarios. Estamos ante una estela preocupante para el buen funcionamiento de la economía, puesto que necesitamos que los empresarios se preocupen por estudiar sus decisiones («vigilantibus non dormientibus iura succurrunt»). Para ello, el alto tribunal eleva a la categoría de elemento sustancial o esencial motivaciones de las partes que estarían mejor encuadradas en la definición de elemento accidental y desdeña otros que sí deberían ser considerados esenciales. De esta forma, asistimos a la progresiva degradación de los deberes de diligencia de los operadores económicos.

Antonio ALONSO-BARTOL BUSTOS  
Investigador Predoctoral en Formación (FPU)  
Departamento de Derecho Privado  
Universidad de Salamanca  
[antonioabartol@usal.es](mailto:antonioabartol@usal.es)