

**COMENTARIO DE LA SENTENCIA
DEL TRIBUNAL SUPREMO
DE 22 DE DICIEMBRE DE 2022 (994/2022)**

**La acción de nulidad y el contrato de sociedad.
La nulidad de las sociedades de capital
conlleva la apertura de la fase de liquidación.
Efectos procesales. Incumplimiento de obligaciones
en la prestación de servicios de inversión.
Perfil del inversor y nexo causal**

Comentario a cargo de:
JOSÉ MARÍA SEGOVIA DE LA COLINA
Asociado de Cuatrecasas

SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 22 DE DICIEMBRE DE 2022

RoJ: STS 4787/2022 - **ECLI:** ES:TS: 2022: 4787

ID CENDOJ: 28079119912022100022

PONENTE: EXCMO. SR. DON PEDRO JOSÉ VELA TORRES

Asunto: Sentencia acerca de la nulidad de contratos financieros vinculados a un producto de inversión ofertado por una entidad bancaria, que consistía en la adquisición de acciones de sociedades anónimas. Análisis de la acción de nulidad, sustrato societario de la acción ejercitada y efectos procesales. El perfil del inversor y el nexo causal en las acciones de incumplimiento de obligaciones en relaciones de asesoramiento financiero o prestación de servicios de inversión.

Sumario: 1. Resumen de los hechos. 2. Solución dada en primera instancia. 3. Solución dada en apelación. 4. Los motivos de casación alegados. 5. Doctrina del

Tribunal Supremo. 5.1. *Las REIS y su calificación societaria* 5.2 *La nulidad de las sociedades de capital: causas limitadas* 5.3 *Las sociedades de capital: la nulidad conlleva, en su caso, la apertura de la fase de liquidación.* 5.4. *El ejercicio de la acción de nulidad de la sociedad, una vez inscrita, tiene un efecto procesal directo: la necesidad de llamar a la sociedad al procedimiento.* 5.5. *Daños y perjuicios: la necesidad de tener en cuenta el perfil inversor del cliente y de acreditar el nexo causal entre el incumplimiento y el daño efectivamente sufrido.* 5.6. *Conclusión.* 6. *Bibliografía.*

1. Resumen de los hechos

La comprensión de la sentencia de 22 de diciembre de 2022 requiere de un ejercicio de síntesis de los hechos objeto de *Litis*, pues solo de esta manera puede entenderse la naturaleza de la controversia y el impacto que el Derecho de Sociedades (y las cuestiones de orden procesal) tienen sobre esta.

Nos encontramos ante una nueva disputa judicial entre clientes de una entidad bancaria y ésta, como consecuencia del devenir, poco satisfactorio, de la inversión realizada en el marco de una relación de prestación de servicios financieros.

La disputa en este caso es mantenida, por un lado, por una serie de personas (jurídicas), adquirentes de unos productos de inversión; y, por otro, la entidad bancaria que ofreció los citados productos a sus clientes, los inversores.

En concreto, la demanda fue interpuesta por las sociedades mercantiles Garnex S.L., Abundium S.L., Sertram S.L. y Torre Limón S.L. (las “Demandantes”), frente a Banco Santander Central Hispano S.A. (“Banco Santander”), en ejercicio de una serie de acciones de nulidad contractual e incumplimiento de obligaciones, ejercitadas en cascada o de forma subsidiaria.

Las Demandantes, clientes de Banco Santander, participaron en la constitución de hasta tres sociedades anónimas denominadas *Real Estate Investment Society* (“REIS”). El objeto social de las REIS lo constituía, en síntesis, la inversión en bienes inmuebles para su explotación, con carácter principal, mediante su arrendamiento.

La constitución de las REIS formaba parte de una oferta de productos de inversión promovida por la división de banca privada del Banco Santander, cuyos destinatarios eran clientes de alta capacidad económica, y se articularían con una serie de reglas: el capital social de cada REIS sería de 100 millones de euros y sus acciones transmisibles por sus titulares; los accionistas serían clientes de banca privada del banco, y cada uno suscribiría, como mínimo un 5% y como máximo un 18% del capital; y las REIS estarían gestionadas por la sociedad Santander Real Estate S.A., SGIIC.

La entrada en el capital de las REIS, por tanto, era una forma de inversión organizada por Banco Santander articulada de una manera concreta: la constitución de sociedades anónimas por el propio Banco Santander y por clientes con un perfil inversor cualificado, dedicadas a la inversión y explotación (eminentemente, mediante arrendamiento), de bienes inmuebles.

En este contexto, y ante las pérdidas sufridas por las REIS en el ejercicio de su actividad inmobiliaria, las Demandantes interpusieron una demanda frente a Banco Santander, en ejercicio de:

En primer lugar, una acción de «nulidad de los contratos financieros vinculados al producto de inversión REIS, con restitución del capital invertido como aportación a las sociedades REIS», debiendo declararse nulas «las pólizas de préstamo suscritas...y sus renovaciones, con devolución por el banco de los intereses pagados en virtud de tales préstamos y pago de los gastos notariales que las operaciones habían comportado».

En segundo lugar, una acción de «incumplimiento doloso o cuanto menos negligente de las obligaciones de diligencia, claridad, lealtad e información de venta asesorada de los contratos financieros atípicos objeto del litigio, así como el incumplimiento doloso o cuanto menos negligente de las obligaciones contractuales en la gestión y ejecución de la inversión por parte de Banco de Santander, con indemnización de daños y perjuicios». Todo lo anterior, con expresa imposición de costas.

El sustrato jurídico que fundamentaba la demanda consistía en que las Demandantes consideraban que las REIS debían haber revestido la forma de Instituciones de Inversión Colectiva y no de sociedades anónimas de carácter ordinario, por cuanto se ajustaban a los requisitos fijados por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (“LIIC”), motivo por el que Banco Santander infringió una norma imperativa y, en consecuencia, todos los contratos asociados a la inversión de las Demandantes en las REIS debían ser declarados nulos.

El producto de inversión, por tanto, según defendieron las Demandantes, no consistía en su entrada en el capital de unas sociedades anónimas, sino en la aportación de fondos a una Institución de Inversión Colectiva, con los requisitos normativos más estrictos que de ello se derivan.

Como veremos, el “nudo gordiano” de la disputa radica en la calificación de las REIS como sociedades anónimas o como Instituciones de Inversión Colectiva.

Banco Santander, por supuesto, solicitó la desestimación de la demanda con expresa imposición de costas a las Demandantes.

2. Solución dada en primera instancia

El Juzgado de Primera Instancia n.º 56 de Barcelona dictó su sentencia el 15 de diciembre de 2016 mediante la que desestimó íntegramente la demanda, por cuanto el Juzgado *a quo* consideró que no existía infracción legal que llevase aparejada la nulidad pretendida por las Demandantes.

En concreto, la sentencia de instancia declaró que las REIS eran sociedades anónimas ordinarias, y no Instituciones de Inversión Colectiva, pues no

contaban con las características obligatorias para ser consideradas instituciones de dichas características.

Se impusieron las costas a las Demandantes.

3. Solución dada en apelación

La sentencia de la Sección n.º 16 de la Audiencia Provincial de Barcelona de 19 de febrero de 2019 desestimó el recurso de apelación interpuesto por las Demandantes, confirmando la sentencia de primera instancia, con imposición a las Demandantes al pago de las costas causadas en la apelación, de forma mancomunada.

La Audiencia Provincial de Barcelona consideró, por un lado, que Banco Santander no había promocionado la inversión en una Institución de Inversión Colectiva, por lo que no cabía declarar nulos los contratos objeto de *Litis*; y, por otro, que no hubo incumplimiento de sus deberes de información sobre las características de las REIS en las que sus clientes podían invertir. Resulta interesante, en este punto, destacar que la Audiencia Provincial consideró que, independientemente de que la gestión de las REIS sería asumida por empleados de Banco Santander, en caso de que iniciada la vida de las REIS, su órgano de administración hubiera incurrido en actuaciones improcedentes o perjudiciales para los accionistas, estas serían imputables a dichos empleados en su calidad de administradores. Este pronunciamiento dejó la puerta abierta a un régimen resarcitorio diferente al que pretendían las Demandantes en esta *Litis* (nos referimos a las acciones sociales y/o individuales de responsabilidad, propias del Derecho de Sociedades).

4. Los motivos alegados ante el Tribunal Supremo

El recurso de casación se articuló con base en cuatro motivos. Los tres primeros, fundamentaban la acción de anulación. El cuarto, la acción de incumplimiento.

Primero, se denunció la infracción de los artículos 1 y 2 de la LIIC y el artículo 1 del Real Decreto 1309/2005, por el que se aprueba el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (“RIIC”), por cuanto las Demandantes alegaban que las REIS no debían ser consideradas sociedades anónimas ordinarias, sino Instituciones de Inversión Colectiva, sujetas a la normativa referida, la cual, al haber sido infringida, comportaba la nulidad de las aportaciones sociales efectuadas en su constitución.

Segundo, se denunció la infracción del artículo 14 de la LIIC, en relación con los artículos 1, 2 y 35 de la LIIC y el artículo 6.3 del Código Civil. Las Demandantes alegaron que Banco Santander promovió, dentro de sus productos de inversión, la captación de fondos por parte de clientes para su posterior

inversión en bienes inmuebles para su arrendamiento, actuación sometida a la imperativa reserva de actividad prevista en la LIIC.

Tercero, se denunció la infracción de los artículos 43 y 44 del RIIC, por cuanto consideraban las Demandantes que, habida cuenta del objeto social de las REIS, que se encuentra reservado legalmente a las Instituciones de Inversión Colectiva, Banco Santander infringió la prohibición de promocionar entre el público las sociedades REIS como sociedades ordinarias de inversión inmobiliaria y no como Instituciones de Inversión Colectiva.

Cuarto, en relación con la pretensión resarcitoria de daños y perjuicios, se denunció la infracción del artículo 79 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, vigente en el momento en que se produjo la inversión ("LMV") y el Anexo 5 del Real Decreto 629/93, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. Las Demandantes consideraban que la información ofrecida por Banco Santander durante la comercialización de la inversión en las REIS no fue ni diligente ni precisa y adoleció de la falta de concreción y claridad que exige la legislación en la prestación de servicios de inversión.

Este motivo encontraba fundamento en que la sentencia de segunda instancia declaró que la información facilitada por Banco Santander fue genérica y que la entrega de documentación se efectuó sin antelación suficiente, si bien no condenó a Banco Santander al pago de indemnización alguna.

5. Doctrina del Tribunal Supremo

La sentencia de 22 de diciembre de 2022 analiza, de forma esencial, dos acciones de distinta naturaleza, aunque las Demandantes ejercitaron, de manera subsidiaria, cuatro acciones. Por un lado, una pretensión de nulidad que afecta a diferentes negocios jurídicos. Por otro, una pretensión indemnizatoria, de daños y perjuicios, como consecuencia de un incumplimiento de obligaciones en la prestación de servicios de inversión.

Dada la distinta naturaleza de las referidas acciones, la sentencia cubre un abanico amplio de conceptos y de fundamentos jurídicos. No obstante, el elemento principal sobre el que gira la decisión del Tribunal Supremo y que permite comprender su doctrina, es la calificación de la naturaleza societaria de las REIS.

Por todo ello, en los siguientes cuatro subapartados se hará referencia a la doctrina desarrollada por el Tribunal Supremo en relación con la acción de nulidad, y en el subapartado quinto, a la acción de incumplimiento obligatorio, todo ello bajo el análisis del impacto que tiene sobre las referidas acciones la consideración de las REIS como sociedades anónimas ordinarias.

5.1. *Las REIS y su calificación societaria*

La sentencia de 22 de diciembre de 2022 realiza un análisis de la naturaleza societaria de las REIS que resulta fundamental a la hora de valorar las consecuencias que de esta calificación se derivan en la *Litis* enjuiciada.

En este punto, se antoja relevante acudir al artículo 1 de la LIIC, que recoge el concepto, la forma y las clases existentes de Instituciones de Inversión Colectiva como «aquellas que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos». Pero no solo esto. La LIIC exige que solo podrán constituirse como Instituciones de Inversión Colectiva aquellas que satisfagan los requisitos establecidos en la propia norma.

Por último, el referido artículo 1 de la LIIC, cuyo contenido se plasma de manera idéntica en el artículo 1 del RIIC, determina que las Instituciones de Inversión Colectiva «revestirán la forma de sociedad de inversión o fondo de inversión».

Pues bien, la calificación societaria de las REIS deviene, en este caso, fundamental, pues de ello se derivan una serie de efectos de orden material y, a su vez, procesal, con incidencia directa en el procedimiento analizado por la sentencia de 22 de diciembre de 2022.

Cualquier lector no experto en materia de servicios de asesoramiento financiero e inversión podría preguntarse por qué es relevante esta disquisición a los efectos de analizar la validez de los contratos suscritos por las Demandantes en una operación de inversión con Banco Santander.

La respuesta, que es sencilla a nivel teórico, pues existen diferencias esenciales entre una Institución de Inversión Colectiva y una sociedad anónima ordinaria, deviene compleja si analizamos las consecuencias que se desprenden de ello.

El elemento principal radica en que, por un lado, las sociedades anónimas cuentan con personalidad jurídica propia desde su inscripción en el Registro Mercantil. Así lo determina el artículo 33 de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”), cuando señala que «Con la inscripción la sociedad adquirirá la personalidad jurídica que corresponda al tipo social elegido.»

El tenor del artículo permite entrever que las sociedades mercantiles cuentan con personalidad jurídica y que la inscripción en el Registro Mercantil otorga la personalidad concreta del tipo societario elegido. En palabras de Pedro José Vela Torres «la tajante afirmación que se deduce del artículo 33 LSC, relativa a que la adquisición de la personalidad jurídica está subordinada a la inscripción, únicamente es sostenible si se entiende respecto de la personalidad del tipo societario elegido.»

Por el contrario, el artículo 3 de la LIIC prevé que las Instituciones de Inversión Colectiva, en su modalidad de Fondos de Inversión, no cuentan con personalidad jurídica propia. A su vez, el artículo 9 prevé una serie de requisitos para la constitución de Instituciones de Inversión Colectiva, en su modalidad de Sociedades de Inversión, que adoptarán la forma de sociedades anónimas y que estarán reguladas, en lo que esté cubierto por la LIIC, por la LSC.

El Tribunal Supremo, en la sentencia de 22 de diciembre de 2022, califica las REIS como sociedades anónimas ordinarias, pues no cumplen con las ca-

racterísticas propias de las Instituciones de Inversión Colectivas previstas en la LIIC, inscritas en el Registro Mercantil y, por tanto, con personalidad jurídica propia, todo lo cual tiene una incidencia fundamental en el fallo, como veremos a continuación.

5.2. *La nulidad de las sociedades de capital: causas limitadas*

La nulidad de cualquier contrato, como norma general, conlleva, como efecto directo, la restitución de las prestaciones entre las partes, *por mor* del artículo 1.303 del Código Civil, con el objetivo de devolver las cosas a su estado inicial, como si el contrato nunca hubiera existido.

La nulidad, por tanto, constituye el mecanismo corrector más extremo de nuestro Derecho privado, una sanción que pretende dar respuesta a la gravedad de la vulneración normativa en que se incurrió en la formación de la voluntad negocial.

Sin embargo, los efectos restitutorios no operan automáticamente en toda clase de contratos. Como afirmaba García-Cruces, «la estructura y caracteres específicos de cada contrato» ha de ser «susceptible de modular los efectos anudados a la invalidez pudiendo, incluso, impedir la normal producción de los efectos jurídicos previstos para tales anomalías.»

Pues bien, en este caso, no debemos olvidar que las sociedades de capital son entidades con personalidad jurídica propia que actúan en el tráfico mercantil como sujetos de derechos y obligaciones. Y que, desde su nacimiento, las sociedades mercantiles establecen relaciones con terceros que deben ser protegidas.

Lo anterior conlleva, como efecto directo, que las causas de nulidad de las sociedades de capital han de ser limitadas y deben interpretarse de forma restrictiva.

De esta manera, nuestro Ordenamiento Jurídico recoge las causas de nulidad de las sociedades de capital como un *numerus clausus* en el conocido artículo 56 de la LSC. La naturaleza jurídica de la acción de nulidad de la sociedad de capital, tal y como viene enunciada en el artículo 56 de la LSC, procede de la Primera Directiva 68/151/CEE del Consejo, de 9 de marzo de 1968, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados Miembros a las sociedades definidas en el segundo párrafo del artículo 58 del Tratado, para proteger los intereses de socios y terceros (sustituida en la versión consolidada por la Directiva 2009/101/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009); y la jurisprudencia que, de forma reiterada, ha señalado contundentemente que, fuera de estos casos, no cabe bajo ningún concepto el ejercicio de la acción.

Por ejemplo, la Sala Primera del Tribunal Supremo en su sentencia de 17 de enero de 2011, declaró que «el art. 11 de la Directiva 68/151/CEE que, a la postre, ha de orientar el sentido de nuestra decisión, dispone que “[I]a legislación de los Estados miembros sólo podrá organizar el régimen de nulidades

de sociedades en las condiciones siguientes [...]. A parte de estos casos de nulidad, las sociedades no estarán sometidas a ninguna causa de inexistencia, de nulidad absoluta, de nulidad relativa o de anulabilidad.

El análisis de esta norma permite concluir que la Directiva no exige la declaración de nulidad de la sociedad inscrita en ninguno de los casos que enumera y se limita a admitir tal posibilidad –“la legislación [...] podrá organizar el régimen de nulidades[...]”– y que impone un criterio restrictivo, al extremo de que en el artículo 11, después de precisar en el primer apartado que “los únicos casos en que podrá declararse la nulidad” reitera machaconamente en segundo que “[a]parte de estos casos de nulidad, las sociedades no estarán sometidas a ninguna causa de inexistencia, de nulidad absoluta, de nulidad relativa o de anulabilidad.»

En el mismo sentido, no sólo la jurisprudencia ha declarado con meridiana claridad la imposibilidad de declarar la nulidad de una sociedad fuera de las causas que la Ley claramente señala, sino que existe también importante doctrina que, de forma unánime, se ha pronunciado, a la vista de la Ley, en el mismo sentido.

En palabras de Ana María Gallego Sánchez, «resulta preciso que la sociedad se encuentre inscrita en el Registro Mercantil para que ésta pueda ser declarada nula [...]. Sólo acreditado tal presupuesto, se habrá de considerar si se da alguna de las causas enumeradas en el artículo comentado, las cuales tendrán carácter tasado y serán objeto de interpretación restrictiva.»

Resulta claro, por tanto, que las causas de nulidad de las sociedades de capital se encuentran reguladas, de manera tasada, en el artículo 56 de la LSC y, como declara la sentencia de 22 de diciembre de 2022, las Demandantes, en el ejercicio de su pretensión, si bien no de manera explícita, interpusieron una acción de nulidad del artículo 56.1.e) de la LSC, precepto cuyo alcance fue analizado por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea en el caso “Marleasing” y que prevé que «1. Una vez inscrita la sociedad, la acción de nulidad sólo podrá ejercitarse por las siguientes causas [...] e) Por no expresarse en los estatutos el objeto social o ser éste ilícito o contrario al orden público.»

5.3. Las sociedades de capital: la nulidad conlleva, en su caso, la apertura de la fase de liquidación

Analizado el carácter tasado de las causas por las que se puede interesar la nulidad de una sociedad de capital, debemos referirnos a la cuestión central que afecta a la decisión del Tribunal Supremo en la sentencia de 22 de diciembre de 2022: los efectos de la acción de nulidad de dicha clase de sociedades con personalidad jurídica propia.

Estos efectos vienen recogidos en el artículo 57 de la LSC, que dispone, en sus apartados 1 y 2, que «1. La sentencia que declare la nulidad de la sociedad abre su liquidación, que se seguirá por el procedimiento previsto en la presente ley para los casos de disolución. 2. La nulidad no afectará a la validez de

las obligaciones o de los créditos de la sociedad frente a terceros, ni a la de los contraídos por éstos frente a la sociedad, sometiéndose unas y otros al régimen propio de la liquidación.»

Es decir, la declaración de nulidad de la sociedad anónima ordinaria conlleva la apertura de su liquidación, pero de ella no se derivan los efectos restitutorios generales previstos en nuestro ordenamiento jurídico para el grueso de los contratos de Derecho privado.

Como decíamos, la regulación que nuestro Ordenamiento Jurídico hace de la nulidad de las sociedades de capital proviene de la Directiva 68/151/CEE del Consejo, de 9 de marzo de 1968, que partía del reconocimiento de la existencia de la sociedad que es declarada nula, del manteniendo de la validez de los actos realizados por la sociedad antes de la declaración de nulidad y del sometimiento de la sociedad a la liquidación en la misma forma que la disolución.

En este sentido, ya tuvo ocasión de pronunciarse el Tribunal Supremo en su sentencia de 10 de octubre de 2002, en la que declaró que «el régimen de la nulidad societaria en nuestra LSA responde a la Directiva 68/151/CEE, que en gran medida lo desvincula de la nulidad contractual para, prescindiendo de efectos retroactivos, asimilarlo o aproximarlos a un supuesto de disolución con posterior liquidación, beneficiando así la seguridad del tráfico y la protección de los terceros por haberse manifestado ya una sociedad en el tráfico bajo apariencia de regularidad formal sujeta a su vez a control notarial y registral.»

La sentencia de 22 de diciembre de 2022 lo deja claro al desestimar los tres primeros motivos del recurso de casación, al declarar que «no podemos ignorar que los efectos de la sentencia por la que se declarase la nulidad de una sociedad anónima, como lo son las sociedades REIS, a lo que necesariamente abocaría la estimación de estos tres motivos de casación y de la demanda, difieren sustancialmente de los propios de la declaración de nulidad de los contratos de intercambio (en este caso, el contrato de inversión). El carácter plurilateral organizativo del contrato de sociedad justifica que, atendidos los intereses en juego, los efectos resultantes de su nulidad se aparten de los propios de la invalidez los contratos de cambio. La declaración judicial de nulidad del contrato de sociedad no resulta entonces en la obligación de restitución a la situación anterior a la celebración del negocio, sino que se procede a la extinción de la sociedad. Producida la declaración de nulidad de la sociedad se conservan, por tanto, los efectos organizativos propios del contrato de sociedad inscrito y se mantiene la personalidad jurídica de la sociedad viciada a los efectos de proceder a su liquidación.»

En consecuencia, el Tribunal Supremo califica las REIS como sociedades anónimas de carácter ordinario, con personalidad jurídica propia, lo que conlleva, de conformidad con nuestro Derecho de Sociedades, que, declarada su nulidad, esta no pierda automáticamente su personalidad jurídica, como si nunca hubiera existido el contrato de sociedad, sino que se dará apertura al proceso de liquidación.

La doctrina ha tratado de resumir todas estas notas características sobre la nulidad de las sociedades de capital. Acudimos a Luis Ángel Sánchez Pachón, que recoge, como elementos necesarios para declarar la nulidad de una sociedad de capital, (i) que ésta habrá de declararse por sentencia judicial; (ii) que se podrá producir por cualquiera de los motivos tasados contenidos en el artículo 56 de la LSC; (iii) que la eficacia de la sentencia es constitutiva; (iv) que los efectos de la declaración de nulidad de la sociedad no van a corresponder a los más drásticos que la doctrina tradicional suele atribuir a la nulidad contractual absoluta (inexigibilidad, irrelevancia y desaparición de efectos del contrato, restitución de las cosas al estado que tenían antes de la celebración del contrato), sino que «el efecto inmediato de la sentencia que declara la nulidad de la sociedad de capital es abrir la liquidación de la misma, que se seguirá por el procedimiento previsto para los casos de disolución», por lo que, «producida la declaración judicial la sociedad no se considera, pues, ni ineficaz, ni se extingue de manera inmediata, sino que pasa a tratarse como una sociedad en liquidación»; y (v) que permite a la sociedad conservar su personalidad jurídica mientras dure el proceso de liquidación, lo cual «significa reconocer la eficacia de la sociedad, mantener el sistema de responsabilidad de sus socios, quedar sometida a un régimen análogo al de una sociedad válida que por otro motivo entre en liquidación.»

5.4. El ejercicio de la acción de nulidad de la sociedad, una vez inscrita, tiene un efecto procesal directo: la necesidad de llamar a la sociedad al procedimiento

Como indicábamos al inicio, la calificación de las REIS como sociedades anónimas ordinarias no es una cuestión baladí, ni tiene un impacto meramente teórico en la sentencia de 22 de diciembre de 2022.

Al contrario. La configuración de las REIS como sociedades anónimas ordinarias afecta de plano a la *Litis*, no solo en el efecto material que de ello se desprende (la necesaria apertura de la fase de liquidación si hubieran sido declaradas nulas), sino, y especialmente, por la significación procesal que afecta a la acción de nulidad ejercitada por las Demandantes.

En este sentido, la doctrina es clara y prácticamente unánime al coincidir en que el ejercicio de una acción de nulidad de una sociedad de capital requiere llamar al procedimiento a la sociedad afectada por dicha potencial declaración. Tal y como afirma Ignacio Moralejo Menéndez, en relación con la legitimación pasiva de la acción de anulación de la sociedad de capital, «la doctrina coincide al señalar que la demanda ha de dirigirse contra la sociedad».

Lo anterior se desprende, con evidencia, en dos planos. Primero, la norma procesal general es clara, en concreto, el artículo 5.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, que dispone que las pretensiones «se formularán ante el tribunal que sea competente y frente a los sujetos a quienes haya de afectar la decisión pretendida.»

Segundo, la acción de nulidad pretendida por las Demandantes afecta de plano a la validez, no solo de las REIS como sociedades, sino de las aportaciones realizadas por las Demandantes en su constitución, cuya potencial nulidad comportaría unos efectos que exigirían de la comparecencia de la sociedad (véase, por ejemplo, la potencial necesidad de reducir su capital, de comprometer el capital mínimo de la sociedad con la consecuente obligación de disolver, de la potencial adopción de acuerdos de separación del accionista, etc.).

La sentencia de 22 de diciembre de 2022 lo deja claro, pues hace una lectura de las pretensiones ejercitadas por las Demandantes y las rechaza porque las propias REIS no han sido demandadas en el procedimiento. Así, señala que «debería declararse la nulidad de las aportaciones dinerarias a unas sociedades anónimas y, consecuentemente, la nulidad de tales sociedades, o alternativamente, su disolución por no alcanzar la cifra de capital mínimo, o la obligación de las sociedades REIS de realizar unas reducciones del capital social para adaptarlo a las devoluciones de las aportaciones de las demandantes. Y ello no es posible en este procedimiento, porque las sociedades REIS, con personalidad jurídica propia, en cuanto que constituidas en escritura pública e inscritas en el Registro Mercantil, ni han sido demandadas, ni se ha dirigido pretensión alguna contra ellas, ni por consiguiente pueden ser condenadas en este litigio a su nulidad, disolución o reducción de su capital social, que es lo que necesariamente conllevaría la estimación de lo pretendido en la demanda.»

En consecuencia, como apuntábamos al inicio, la calificación de las REIS como sociedades anónimas ordinarias, con personalidad jurídica propia, y no como Instituciones de Inversión Colectiva, conlleva que el sustrato de la acción de nulidad ejercitada por las Demandantes adquiera una naturaleza societaria.

Los efectos que de ello se derivan son, por un lado, de orden material, pues, como hemos visto, el Tribunal Supremo no podía acoger la nulidad de los contratos financieros mediante los que se articuló la operación de inversión de las Demandantes bajo el sistema general de la restitución de las prestaciones, sino que conllevaba la obligación de declarar la nulidad de las propias sociedades (con la apertura de la fase de liquidación), o de sus aportaciones (con los efectos societarios que de ello se derivasen).

Los efectos son, a su vez, y por otro lado, de orden procesal, y en esto la sentencia de 22 de diciembre de 2022 es completa, por cuanto la acción de nulidad de las REIS es una acción de nulidad de unas sociedades anónimas, lo que exige, en todo caso, que dichas REIS hubieran sido llamadas al procedimiento, como partes demandadas.

5.5. Daños y perjuicios: la necesidad de tener en cuenta el perfil inversor del cliente y de acreditar el nexo causal entre el incumplimiento y el daño efectivamente sufrido

Por último, nos referimos aquí a la acción estrictamente indemnizatoria, como consecuencia de un alegado incumplimiento de las obligaciones de di-

ligencia y transparencia que preveía el artículo 79 de la LMV en la prestación, por parte de Banco Santander, de los servicios de inversión.

En este punto, la sentencia de 22 de diciembre de 2022 analiza la acción de daños y perjuicios a la luz del artículo 1.101 del Código Civil y se sirve de sentencias anteriores, de sobra conocidas, para clarificar los elementos que permiten estimar esta clase de acciones.

Así, el Tribunal Supremo ha declarado, de manera constante, por ejemplo, en su sentencia de 16 de noviembre de 2016, la de 31 de enero de 2019, o la de 11 de marzo de 2020, que, «en el marco de una relación de asesoramiento prestado por una entidad de servicios financieros y a la vista del perfil e intereses de inversión del cliente, puede surgir una responsabilidad civil al amparo del art. 1101 CC, por el incumplimiento o cumplimiento negligente de las obligaciones surgidas de esa relación de asesoramiento financiero, que causa al inversor un perjuicio consistente en la pérdida total o parcial de su inversión, siempre y cuando exista una relación de causalidad entre el incumplimiento o cumplimiento negligente y el daño indemnizable.»

Como vemos, resulta constante en nuestra jurisprudencia que, en el análisis del incumplimiento obligacional en una relación de prestación de servicios de asesoramiento e inversión prestados por una entidad de servicios financieros, como Banco Santander, deben tenerse en cuenta (i) el perfil del cliente; (ii) el cumplimiento o incumplimiento de las obligaciones exigible; (iii) la existencia de un perjuicio; y (iv) el nexo causal entre el incumplimiento y el perjuicio generado a sus clientes.

En este punto, la sentencia de 22 de diciembre de 2022 no añade nada novedoso a la jurisprudencia constante del Tribunal Supremo.

Por ejemplo, en relación con el perfil del cliente, la propia sentencia tiene en cuenta que «las demandantes (sociedades mercantiles dedicadas a la inversión) tenían conocimientos en el negocio inmobiliario y no podían ignorar los riesgos de esa actividad, e incluso en la concertación de la operación fueron asesoradas por abogados y expertos fiscales».

No obstante lo anterior, resulta destacable la valoración que hace el Tribunal Supremo del nexo causal entre el posible incumplimiento de Banco Santander y el perjuicio sufrido por las Demandantes, por cuanto, aun a pesar de desestimar la demanda, desarrolla un razonamiento más cercano a las pretensiones de las Demandantes que el recogido por la sentencia de segunda instancia y vuelve a analizar el impacto que, sobre esta cuestión, tiene la calificación de las REIS como sociedades anónimas ordinarias.

La sentencia de 22 de diciembre de 2022 declara que «a la vista de lo dispuesto en los arts. 1, 2 y 14 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, no podemos descartar tan tajantemente como hace la Audiencia Provincial que la elusión consciente del tipo social legalmente adecuado (la institución de inversión colectiva) y la elección de una modalidad societaria que no reunía las garantías y cautelas para el inversor que impone la mencionada Ley, no pueda entroncar con un incumplimiento de las obligaciones que compe-

tían al Banco de Santander, como sociedad de servicios de inversión, conforme al art. 79 LMV y el Anexo 5 del Real Decreto 629/93, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios.»

Así, la sentencia de 22 de diciembre de 2022 reconoce que las REIS, de haber sido constituidas como Instituciones de Inversión Colectiva, habrían quedado sujetas a una serie de garantías mayores que aquellas a las que se someten las sociedades ordinarias en materia de inversión, lo que podría ser exigible a Banco Santander como sociedad prestadora de servicios de inversión. En esta línea, el Tribunal Supremo declara que «puede ser cierto que el devenir negativo de la actividad social de las citadas sociedades REIS, acaso pudo estar provocado, al menos en parte, no solo por la situación de crisis del mercado inmobiliario en los años inmediatamente posteriores a su constitución, sino también por la falta de aplicación de la normativa y conducta prudencial a que vienen obligadas las sociedades de inversión colectiva, como son las relativas al coeficiente de diversificación de riesgos y de liquidez (arts. 37 LICC y 62 RIIC), la rigurosa regulación específica sobre los conflictos de interés y operaciones vinculadas (art. 67 LICC) y, especialmente, la garantía que para los inversores y la buena marcha de tales sociedades suponía la actuación de control por parte de los órganos de supervisión (CNMV).»

Sin embargo, y aquí es donde la sentencia hace un análisis concreto del caso, la demanda no es estimada porque no se acreditó, en ningún momento, el nexo causal entre el supuesto incumplimiento por parte de Banco Santander de sus obligaciones de información y el daño sufrido por las Demandantes.

Como es de sobra conocido, la jurisprudencia del Tribunal Supremo es clara al exigir la acreditación del nexo causal. La sentencia, por ejemplo, de 3 de noviembre de 2021, señala que «para que proceda la indemnización de daños y perjuicios es preciso probar no sólo el incumplimiento que se impute, sino también la realidad del daño y perjuicio y la relación causa-efecto con dicho incumplimiento, ya que éste, por sí solo, no acarrea daños y perjuicios, debiendo probarse que son ciertos, no dudosos, contingentes, hipotéticos o meramente posibles, así como que existe un nexo causal entre la conducta y el resultado lesivo.»

Así, la sentencia de 22 de diciembre de 2022, declara que «en el motivo no se justifica, sin alterar la base fáctica de la sentencia recurrida, que debe permanecer incólume en casación, que el incumplimiento de estas garantías y controles, como consecuencia de la falta de acomodación de la forma social a lo ofertado por el Banco de Santander, hubiera sido determinante de las pérdidas sufridas por las sociedades demandantes, por lo que no cabe apreciar la relación de causalidad entre tales incumplimientos y el daño patrimonial sufrido en su inversión por tales sociedades.»

5.6. *Conclusión*

La sentencia de 22 de diciembre de 2022 realiza un análisis de orden societario en el contexto de una serie de acciones de nulidad e incumplimiento obligacional como consecuencia de unas operaciones de inversión.

Así, la sentencia confirma que las sociedades REIS, vehículos de inversión ofrecidos a los clientes de un perfil cualificado de Banco Santander, no pueden ser calificadas como Instituciones de Inversión Colectiva, sino como sociedades anónimas ordinarias.

De lo anterior se desprenden una serie de consecuencias fundamentales que permiten rechazar el ejercicio de la acción de nulidad de los contratos mediante los que se orquestó la constitución de las REIS y la entrada de inversores privados en ellas: (i) las sociedades anónimas ordinarias no quedan sujetas al régimen de información y transparencia propio de las Instituciones de Inversión Colectiva; (ii) los motivos de nulidad de las sociedades de capital se encuentran tasados en la LSC; (iii) la declaración de nulidad de una sociedad anónima ordinaria conlleva la apertura de su fase de liquidación; y (iv) no es jurídicamente posible la declaración de nulidad de una sociedad anónima, ni de las aportaciones sociales realizadas en su constitución, si dicha sociedad no ha sido llamada al procedimiento como parte demandada.

Y nuevamente, en relación con la acción de naturaleza indemnizatoria, se dice que resulta necesario valorar el perfil del cliente, así como acreditar que el supuesto incumplimiento de la sociedad prestadora de servicios de inversión es la causa del perjuicio sufrido por éste, si lo hubiera.

6. Bibliografía

- GALLEGO SÁNCHEZ, «Tratado de Sociedades de Capital» (dir. por P. Prendes, A. Martínez-Echevarría, R. Cabanas y L. Ballester), Tomo I y II, 1ª ed., julio de 2017.
- GARCÍA-CRUCES, «La Sociedad Nula (consideraciones sobre la justificación dogmática de la doctrina de la nulidad societaria)», RDM, núm. 218, 1995, págs. 1.339 a 1.390.
- MORALEJO MENÉNDEZ, «Artículo 57. Efectos de la declaración de nulidad», en *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coord. por J. A. García-Cruces e I. Sancho Gargallo), t. I y II, 1ª ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 963 a 974.
- SÁNCHEZ PACHÓN, «Artículo 57. Efectos de la declaración de nulidad», en *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coord. por Á. Rojo y E. Beltrán), t. I y II, 1ª ed. Thomson Reuters-Civitas, 2011, ed. Online.
- VELA TORRES, «Artículo 33. Efectos de la inscripción», en *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coord. por J. A. García-Cruces e I. Sancho Gargallo), t. I y II, 1ª ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 779 a 793.