

**COMENTARIO DE LA SENTENCIA  
DEL TRIBUNAL SUPREMO  
DE 27 DE JUNIO DE 2019 (371/2019)**

**Falta de legitimación pasiva del intermediario  
financiero en la acción de anulabilidad del contrato  
de compraventa bursátil de acciones**

Comentario a cargo de:  
JORGE CAPELL NAVARRO y JOSÉ ÁNGEL SÁNCHEZ-VILLEGAS  
Abogados de Cuatrecasas

**SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 27 DE JUNIO DE 2019**

**ROJ:** STS 2025/2019 – **ECLI:** ES:TS:2019:2025

**ID CENDOJ:** 28079119912019100019

**PONENTE:** EXCMO. SR. DON PEDRO JOSÉ VELA TORRES

**Asunto:** Compraventa de acciones en mercado secundario. Falta de legitimación pasiva del intermediario financiero en acción de anulabilidad. Distinción entre la compraventa civil y la compraventa bursátil de acciones. Determinación de los deberes y obligaciones de los distintos operadores del mercado en la compraventa bursátil de acciones.

Sumario: **1. Resumen de los hechos. 2. Soluciones dadas en primera instancia. 3. Soluciones dadas en apelación. 4. Los motivos de casación alegados. 5. Doctrina del Tribunal Supremo:** 5.1. Ratio decidendi de la sentencia de casación. 5.2. Distinción entre la compraventa civil y la compraventa bursátil de acciones. 5.3. Legitimación pasiva del intermediario financiero en la compraventa bursátil de acciones. 5.4. Legitimación pasiva de la entidad financiera que comercializa productos financieros complejos. 5.5. Conclusión. **6. Bibliografía.**

## 1. Resumen de los hechos

En julio de 2011, Bankia S.A. (“**Bankia**”) realizó una oferta pública de suscripción de acciones (“**OPS**”) para sacar a cotización el 55% de su capital social.

El 19 de julio de 2011, la entidad mercantil Alforpe S.L. (“**Alforpe**”) adquirió 34.666 acciones de Bankia en dicha OPS, es decir, en el mercado primario, dentro del tramo minorista, para clientes de menor sofisticación e inversiones inferiores a 250.000 euros.

El 8 de agosto de 2011 y el 24 de noviembre de 2011, Alforpe adquirió a terceros en la bolsa de valores otras 334 y 35.000 acciones de Bankia, respectivamente. Una sucursal de Bankia intervino como intermediaria financiera en ambas operaciones en el mercado secundario.

El precio total de adquisición de las 70.000 acciones adquiridas por Alforpe (34.666 acciones adquiridas en el mercado primario y 35.334 acciones adquiridas en el mercado secundario) fue de 241.482,97 euros.

Con posterioridad a la compra, en una fecha indeterminada, Alforpe vendió 69.850 acciones de Bankia por un valor de 137.086,55 euros y continuó siendo titular de 150 acciones.

El 5 de mayo de 2015, Alforpe interpuso demanda de juicio ordinario contra Bankia ante los Juzgados de Primera Instancia de Segovia interesando la nulidad por error vicio del consentimiento de las tres compras de acciones anteriores (tanto la realizada a Bankia en el mercado primario como las dos realizadas a terceros en el mercado secundario).

Derivado de lo anterior, Alforpe solicitó:

(i) La devolución por Bankia de la cantidad de 104.396,42 euros –obtenida como diferencia entre los 241.482,97 euros del valor de adquisición de las 70.000 acciones menos los 137.086,55 euros obtenidos por Alforpe con la venta posterior de 69.850 acciones– más los intereses legales correspondientes hasta la fecha de su pago;

(ii) La transmisión por Alforpe a Bankia de las 150 acciones de las que Alforpe seguía siendo titular; y

(iii) La condena de Bankia al abono de las costas procesales causadas.

Alforpe fundó su demanda en la información inexacta facilitada por Bankia en el folleto de emisión de la OPS, por cuanto en él se proyectaba una imagen de solvencia que no se ajustaba con su verdadera situación financiera, lo cual quedó supuestamente evidenciado tras la reformulación de cuentas de Bankia acaecida el 25 de mayo de 2012.

Por su parte, Bankia defendió la corrección de los estados financieros que habían servido de base para la preparación del folleto informativo de la OPS. En relación con las compras de acciones en el mercado secundario, Bankia argumentó que carecía de legitimación pasiva respecto de la acción de anula-

bilidad, por cuanto había intervenido únicamente como intermediaria y, por consiguiente, no era la parte vendedora de las acciones en los contratos de compraventa bursátil de las acciones.

El 16 de junio de 2016, el Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Segovia dictó sentencia estimando íntegramente la demanda interpuesta por Alforpe.

Bankia interpuso recurso de apelación contra la sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Segovia únicamente en relación con las dos compras realizadas por Alforpe en el mercado secundario, esto es, las compras de 334 y 35.000 acciones efectuadas el 8 de agosto de 2011 y el 24 de noviembre de 2011, respectivamente. Por entonces el Tribunal Supremo ya había decidido, en sus sentencias 23/2016 y 24/2016, de 3 de febrero, la nulidad de dos inversiones del tramo minorista, al entender que los inversores de dicho tramo, a diferencia de los del tramo institucional, carecían de otra información distinta del folleto para formarse su opinión sobre la inversión y debían ser reembolsados; ello dio lugar en los primeros meses de 2016 a la devolución general de sus inversiones por parte de Bankia a todos los que adquirieron en el tramo minorista de la OPS. Por tanto, el objeto litigioso en este caso quedó limitado desde la apelación a estas dos compras de acciones, que no correspondían a la OPS y en las que Bankia no había sido parte vendedora.

El 23 de enero de 2017, la Sección 1ª de la Audiencia Provincial de Segovia dictó sentencia estimando parcialmente el recurso interpuesto por Bankia, y revocando la declaración de nulidad de las compras de acciones realizadas por Alforpe en el mercado secundario.

Frente a la sentencia de segunda instancia, Alforpe interpuso recurso de casación, que fue admitido a trámite y desestimado íntegramente el 27 de junio de 2019 por sentencia de pleno de la Sala Primera del Tribunal Supremo (la “Sala”).

## 2. Soluciones dadas en primera instancia

En su sentencia 258/2016, de 16 de junio (“**Sentencia de Primera Instancia**”), el Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Segovia estimó íntegramente la demanda de Alforpe, registrada con número de autos de procedimiento ordinario 303/2015, con base en los siguientes pronunciamientos:

(i) La declaración de nulidad por error vicio en la prestación del consentimiento de los contratos de adquisición de las 34.666, 334 y 35.000 acciones de Bankia (70.000 acciones en total) con fecha 19 de julio de 2011, 8 de agosto de 2011 y 24 de noviembre de 2011, respectivamente;

(ii) La restitución por parte de Bankia de los 241.482,97 euros del precio de las 70.000 acciones más los intereses legales desde la fecha de compra de las acciones hasta su fecha de pago;

(iii) La restitución por parte de Alforpe de los rendimientos de las acciones adquiridas, esto es, la cantidad obtenida por la venta de las 69.850 acciones por

valor de 137.086,55 euros, más los intereses legales de los importes anteriores hasta su fecha de devolución; y

(iv) La condena en costas de Bankia por las costas causadas en el procedimiento de instancia.

En relación con las acciones adquiridas por Alforpe en el mercado secundario, la Sentencia de Primera Instancia argumentó que su adquisición tras la OPS, en unas compras bursátiles intermediadas por Bankia, no impedía que se apreciara el error en el consentimiento, puesto que el vicio de la voluntad se produjo ante la existencia de una información irreal sobre la situación económico-financiera de Bankia, proporcionada por ella misma.

### 3. Soluciones dadas en apelación

En su sentencia 9/2017, de 23 de enero (“**Sentencia de Apelación**”), la Sección 1ª de la Audiencia Provincial de Segovia estimó parcialmente el recurso de apelación presentado por Bankia, que fue tramitado con el número de rollo 16/2017, con base en los siguientes pronunciamientos:

(i) La confirmación de la nulidad por error vicio del consentimiento de la compra de 34.666 acciones de Bankia con fecha 19 de julio de 2011 en la OPS (mercado primario);

(ii) La revocación de la nulidad declarada en relación con los contratos de compraventa bursátil de las 334 y 35.000 acciones de Bankia realizadas en la bolsa de valores (mercado secundario) con fecha 8 de agosto de 2011 y 24 de noviembre de 2011, respectivamente;

(iii) La modificación de las cantidades a restituir por Bankia y Alforpe como consecuencia del pronunciamiento anterior, de manera que Bankia quedó obligada a restituir 129.997,50 euros del precio de las 34.666 acciones adquiridas en la OPS y Alforpe obligada a restituir 110.481,75 euros obtenidos por su venta; y

(iv) La revocación de la condena en costas de Bankia, sin que se impongan las costas de la primera instancia a ninguna de las partes.

La Sentencia de Apelación estimó que Bankia carecía de legitimación pasiva respecto de la acción de anulabilidad relativa a las acciones adquiridas en el mercado secundario, puesto que Bankia no había sido parte en los contratos de compraventa bursátil de dichas acciones, ni recibió el precio, sin perjuicio de que pudiera ser responsable civil por defectuoso asesoramiento en el contrato de intermediación bursátil, si bien esta acción no fue ejercitada por Alforpe.

#### 4. Los motivos de casación alegados

Alforpe interpuso recurso de casación frente a la Sentencia de Apelación con base en un motivo único consistente en la infracción del artículo 1300 en relación con los artículos 1265 y 1266 del Código Civil.

En el desarrollo del motivo, Alforpe realizó las siguientes alegaciones:

(i) Las adquisiciones de las acciones en el mercado secundario se realizaron poco después de la OPS y cuando todavía no se conocía la verdadera situación económica de Bankia, que salió a la luz cuando Bankia reformuló sus cuentas el 25 de mayo de 2012, por lo que Alforpe sólo tenía a su disposición la información inexacta contenida en el folleto informativo de la OPS;

(ii) Sin esa información inexacta, Alforpe no habría realizado las compras, por lo que la representación equivocada de Alforpe sobre la situación económico-financiera de Bankia se erigió como error invalidante del consentimiento;

(iii) La legitimación pasiva de Bankia debía establecerse toda vez que, si bien se trató de una adquisición de valores admitidos en la bolsa de valores, no podía considerarse que Alforpe adquiriese un riesgo propio de dicho mercado, sino que desde el inicio se vio abocada a un riesgo seguro o muy probable como consecuencia del desconocimiento de la verdadera situación económica-contable real de Bankia;

(iv) Bankia tenía legitimación pasiva en su condición de emisora de las acciones, dado que, según el artículo 27 del Real Decreto 1310/2005, la validez del folleto informativo emitido por Bankia era de 12 meses, por lo que, su contenido era válido hasta el 28 de junio de 2012, es decir, hasta después de las adquisiciones llevadas a cabo por Alforpe con fechas 8 de agosto de 2011 y el 24 de noviembre de 2011; e

(v) Igualmente, la legitimación pasiva de Bankia se deducía de su condición de intermediaria financiera, ya que Alforpe adquirió las acciones directamente a través de la propia Bankia, por lo que ésta era responsable por virtud de un doble título contractual, como causante del defecto informativo y como agente intermediario de la operación.

#### 5. Doctrina del Tribunal Supremo

##### 5.1. *Ratio decidendi de la sentencia de casación*

En su sentencia 2025/2019, de 27 de junio (“**Sentencia de Casación**”), la Sala desestimó el recurso de casación interpuesto por Alforpe, cuya *ratio decidendi* puede desgranarse en los siguientes puntos:

(i) De manera preliminar, la Sentencia de Casación señala que el motivo de casación planteado por Alforpe se encuentra mal formulado. La Sentencia de Apelación no desestimó la demanda de Alforpe porque considerase que los contratos de compra bursátil de acciones en el mercado secundario no fueran anulables por vicio del consentimiento *ex* artículo 1300 del Código Civil, ni porque no apreciase la existencia de error en la prestación del consentimiento *ex* artículos 1265 y 1266 del Código Civil, sino porque concluyó que Bankia carecía de legitimación pasiva de conformidad con el artículo 10.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Sin perjuicio de ello, la Sala no desestima el recurso por este error formal de técnica casacional, y pasa a analizar el fondo de la cuestión planteada.

(ii) En relación con la falta de legitimación pasiva, la Sentencia de Casación concluye que la relación jurídica establecida entre Alforpe y Bankia en relación con las acciones adquiridas en el mercado secundario no es la de comprador y vendedor en virtud de un contrato de compraventa civil de acciones, sino de comprador y comisionista en nombre ajeno en el marco de un contrato de intermediación bursátil, quedando este último al margen de la relación jurídica que nace entre comprador y vendedor de conformidad con el artículo 247 del Código de Comercio.

(iii) Por este motivo, en la medida en que Alforpe pretendió la nulidad del contrato de compraventa bursátil de acciones (y no del contrato de intermediación bursátil), Bankia carece de legitimación pasiva en su condición de intermediario o comisionista en nombre ajeno, por cuanto Bankia no vendió las acciones a Alforpe en el mercado primario (OPS), sino que intermedió en la venta de las acciones de un tercer titular en favor de Alforpe en la bolsa de valores, prestando un servicio de recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros en virtud del artículo 63.1 a) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores vigente en el momento de la transacción (“LMV”).

(iv) En definitiva, Bankia tendría legitimación pasiva si Alforpe hubiera instado la nulidad del contrato de intermediación bursátil o comisión mercantil entre Alforpe y Bankia, pero no del contrato de compraventa bursátil de acciones, que fue suscrito entre un tercer titular de las acciones enajenadas y Alforpe.

A continuación, desarrollamos con mayor detalle la doctrina sentada por la Sala en relación con la cuestión nuclear del recurso de casación, la cual analiza si, en el contrato de compraventa bursátil de acciones, la entidad que actúa como intermediaria financiera y, a su vez, es la entidad emisora de las acciones, tiene legitimación pasiva en una acción de anulabilidad por error vicio del consentimiento.

## 5.2. *Distinción entre la compraventa civil y la compraventa bursátil de acciones*

La Sentencia de Casación (FJ. 2º, párrafos 2º y 3º) sustenta su fallo en la distinción entre el objeto, las partes intervinientes y la forma de representación de la compraventa de acciones regulada en el Código Civil (artículos 1445 y siguientes) y la compraventa bursátil de acciones en los mercados secundarios oficiales.

Por un lado, el contrato de compraventa civil tradicional consiste en un negocio jurídico de carácter simple por el que el vendedor se obliga a entregar al comprador unas acciones determinadas a cambio de un precio. De esta forma, en la compraventa civil, las partes intervinientes (comprador y vendedor) mantienen una relación jurídica directa mediante la cual negocian el objeto de transacción (acciones).

Por el contrario, la compraventa bursátil de acciones constituye un negocio jurídico complejo que agrupa diversas figuras contractuales yuxtapuestas de comisión mercantil (artículos 244 y siguientes del Código de Comercio), en las que participan varios intermediarios (agencias de valores, sociedades de valores o entidades bancarias, genéricamente denominadas empresas de servicios de inversión) que se obligan a realizar por orden del vendedor y el comprador las actuaciones necesarias para que las acciones sean transmitidas a cambio de un precio.

De este modo, el comprador y el vendedor de la compraventa bursátil no mantienen una relación jurídica directa como en la compraventa civil, sino que las ofertas y las demandas emitidas por éstos se introducen por terceros intermediarios en un sistema informático en el que las operaciones son anónimas y se produce la compensación y liquidación de forma masificada y normalizada en el mercado secundario oficial, según un procedimiento establecido reglamentariamente.

En efecto, en el ámbito de la compraventa bursátil, el vendedor no entrega las acciones al comprador, que paga un precio por ellas, sino que la legislación del mercado de valores prescribe necesariamente: (i) en la conclusión del contrato de compraventa, la intervención de un comisionista bursátil (o *broker*) y, más tarde, (ii) en la ejecución de la operación en el mercado, de una entidad de contrapartida central y una entidad de liquidación.

Ello implica que, en el plano obligacional, para que la compraventa bursátil surta efectos, es preciso la formalización de una órbita de contratos de comisión mercantiles en nombre ajeno (en su modalidad de intermediación, compensación y liquidación) que hacen posible el propio negocio de transmisión de acciones. Estos contratos de comisión son independientes entre sí y, en virtud del principio de relatividad de los contratos, vinculan exclusivamente a cada una de las partes que se obligan por ellos.

En particular, y a los efectos que nos ocupan, los contratos de intermediación vinculan al comprador y a su intermediario (por el lado de la demanda),

así como al vendedor y a su intermediario (por el lado de la oferta). De lo que se deduce que el intermediario financiero (en nuestro caso, Bankia), al actuar en nombre del comprador y el vendedor (y no en nombre propio), no es parte del contrato de transmisión de las acciones propiamente dicho.

### 5.3. *Legitimación pasiva del intermediario financiero en la compraventa bursátil de acciones*

Con base en la distinción apuntada entre la compraventa civil y bursátil de acciones, la Sentencia de Casación (FJ. 2º, párrafos 4º a 7º) analiza la legitimación pasiva del intermediario financiero en la segunda modalidad de compraventa respecto de la cual se solicitaba la anulabilidad por error vicio del consentimiento.

La Sala parte de la noción convencional de legitimación pasiva establecida en el artículo 10.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, considerando que son partes legítimas de un proceso aquellas que sean titulares de la relación jurídica u objeto litigioso.

Con esta premisa, la Sala considera que, en el marco de la relación jurídica nacida de un contrato de compraventa bursátil de acciones, frente al ejercicio por el comprador de la acción de anulabilidad por error-vicio, la legitimación pasiva le corresponde exclusivamente al vendedor, y no a quien ha actuado como intermediario o comisionista en nombre ajeno.

Una conclusión que resulta coherente con el artículo 247 del Código de Comercio, que establece que, en la comisión mercantil en nombre ajeno, «*el contrato y las acciones derivadas del mismo producirán su efecto entre el comitente y la persona o personas que contraten con el comisionista*».

En el caso particular, Alforpe ordenó dos compraventas bursátiles con fechas 8 de agosto de 2011 y 24 de noviembre de 2011 en las que el objeto transmitido fueron las acciones de Bankia. Las partes intervinientes de dichos contratos operados en la bolsa de valores fueron Alforpe, como comprador, y un tercer titular de las acciones, como vendedor. Sin embargo, Bankia actuó como intermediario de la operación en el marco del correspondiente contrato de comisión mercantil, sin que pueda reputarse parte del contrato de compraventa, lo que permite concluir su falta de legitimación pasiva.

La Sentencia de Casación (FJ. 2º, párrafos 6º y 7º) aclara que su fallo no puede verse desvirtuado porque, en el supuesto de hecho concreto, Bankia, además de actuar como intermediaria financiera de la operación bursátil, fuera la entidad emisora de las acciones objeto de transmisión.

A estos efectos, si Bankia hubiese incumplido sus obligaciones derivadas del servicio de intermediación o asesoramiento o debiese responder por la inexactitud del folleto informativo como entidad emisora, carecería igualmente de legitimación pasiva respecto de la acción de anulabilidad de la compraventa de acciones que fue planteada por Alforpe en su demanda. En otras palabras, la doble condición de intermediaria financiera y entidad emisora de las

acciones no podría colocar a Bankia en la posición vendedora de un contrato de compraventa del que no fue parte.

Un escenario diferente al de autos (y que no puede confundirse) sería si Alforpe hubiese adquirido las acciones en el mercado primario en el seno de la OPS, donde Bankia sí habría asumido la posición de parte vendedora en el contrato de compraventa de acciones con Alforpe y, por consiguiente, tendría legitimación pasiva en la acción de anulabilidad ejercitada. Este fue el supuesto de hecho de la primera operación de compraventa que Alforpe realizó el 19 de julio de 2011, respecto de la cual la Sentencia de Primera Instancia apreció la legitimación pasiva de Bankia.

Sin embargo, los contratos de compraventa que conformaron el objeto del recurso de casación (que fue delimitado por Bankia en apelación) se produjeron en el mercado secundario, donde Bankia no asumió el rol de parte vendedora, sino que intermedió en la venta de las acciones de un tercer titular en favor de Alforpe, prestando un servicio de recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros en virtud del artículo 63.1 a) de la LMV.

Por lo señalado, la Sentencia de Casación (FJ. 2º, párrafo 7º) concluye que Bankia tendría legitimación pasiva si Alforpe hubiese instado, en su caso, la anulabilidad del contrato de intermediación o comisión mercantil entre Alforpe y Bankia, pero no en el contrato de compraventa de acciones en el que intermedió en nombre ajeno.

En coherencia con todo lo anterior, la Sala señala *obiter dicta* que, de haberse instado con la demanda la anulabilidad de la operación bursátil en su conjunto (es decir, tanto de la compraventa de acciones como del servicio de intermediación), Alforpe debería haber demandado, no sólo al intermediario (Bankia), sino también al tercero vendedor de las acciones para constituir de manera correcta la relación jurídico-procesal en su lado pasivo.

En este sentido, la Sentencia de Casación aporta seguridad jurídica sobre el papel del intermediario financiero en la compraventa bursátil de acciones como agente indispensable de dicha operación en las bolsas de valores.

En esencia, el intermediario financiero se encuentra vinculado por un contrato de comisión mercantil en nombre del comprador o vendedor de las acciones objeto de transmisión, en virtud del cual transmite sus órdenes a la entidad de contrapartida y liquidación para que la compraventa bursátil pueda ejecutarse.

De ello se deriva que los derechos y obligaciones exigibles de este agente del mercado deben quedar circunscritos a la recepción y transmisión de las órdenes de sus clientes y, de ser el caso, al asesoramiento en materia de inversión respecto de la operación comisionada.

En consecuencia, el intermediario financiero responde frente a sus clientes de los daños y perjuicios que, en su caso, puedan generarse en el desempeño del contrato de intermediación que le obliga, sin que puedan resultarle imputables obligaciones o títulos de responsabilidad que corresponderían a otros agentes intervinientes del mercado que se relacionan de alguna manera

con la compraventa bursátil, como la parte vendedora (en lo que se refiere al deber de no generar una representación mental equivocada en el comprador sobre el objeto negociado, obligaciones de saneamiento, vicios ocultos, etc.), o la entidad emisora de los títulos que son negociados (en lo que atañe a los deberes de información relacionados con la emisión del folleto informativo).

Por esta razón, el intermediario financiero podrá tener legitimación pasiva en una acción indemnizatoria dirigida frente al contrato de intermediación o comisión mercantil, pero no tendrá legitimación pasiva en una acción de anulabilidad dirigida frente al contrato de compraventa de acciones. Sencillamente, porque no es parte de dicho contrato.

La posición adoptada por la Sentencia de Casación es consistente con otras anteriores que han abordado la cuestión de la legitimación pasiva, negando ésta a quienes no son parte del contrato respecto del cual se funda el *petitum*. Por ejemplo, la sentencia 1066/2011 de la Sala, de 9 de marzo, según la cual: «*Toda la argumentación va dirigida a algo que se manifiesta imposible desde el punto de vista jurídico, que es que pueda reclamarse por la vía del incumplimiento contractual, a quien no fue parte en el contrato, y no demandar a quien verdaderamente sí lo fue (...). Lo dicho hasta aquí sería suficiente para desestimar el presente recurso de casación*».

De lo contrario, si imputásemos al intermediario financiero una condición de parte en el contrato de compraventa de acciones y, por ende, aceptáramos su legitimación pasiva en una acción de anulabilidad frente a dicho contrato, se estaría cometiendo un sinsentido lógico desde el punto de vista de las consecuencias jurídicas asociadas a dicho pronunciamiento.

En efecto, de conformidad con el artículo 1303 del Código Civil, los contratantes deben restituirse recíprocamente con efectos *ex tunc* aquello que hubiese sido materia del contrato. En el caso que nos ocupa, dicha consecuencia derivada de la declaración de anulabilidad de un contrato de compraventa bursátil de acciones implicaría que el intermediario financiero (en el caso analizado, Bankia) estaría obligado a restituir al demandante adquirente (en el caso analizado, Alforpe) unos títulos de los que jamás fue titular y que nunca integraron su patrimonio, sino que pertenecían y fueron transmitidos por un tercero vendedor en el mercado.

Lo expuesto hasta ahora no quiere decir que el intermediario financiero se vea exonerado de sus incumplimientos o mala praxis en la prestación de sus servicios, puesto que, como apunta la Sentencia de Casación, Alforpe tenía a su disposición el ejercicio de una acción de daños y perjuicios *ex* artículo 1101 del Código Civil de haber entendido que existió algún defecto en la ejecución del servicio de intermediación o asesoramiento prestado por Bankia, acción que Alforpe decidió no ejercitar.

Paralelamente, y en un plano distinto, Alforpe también podría haber ejercitado la acción de responsabilidad por inexactitud del folleto informativo *ex* artículo 28 de la LMV frente a Bankia en su condición de entidad emisora de las acciones. Sin embargo, a pesar de que Alforpe basó su error vicio del con-

sentimiento en la inexactitud de la información contenida en el folleto informativo de la OPS de Bankia, tampoco ejerció dicha acción.

Por lo tanto, Alforpe no planteó ninguna de las acciones que le asistían en la defensa de sus intereses para impugnar las dos compras que realizó en la bolsa de valores, incurriendo de esta manera en un error en la forma de plantear su demanda, sin que corresponda al Juez subsanar dicho defecto procesal por aplicación del principio de justicia rogada.

#### 5.4. *Legitimación pasiva de la entidad financiera que comercializa productos financieros complejos*

En respuesta a los argumentos esgrimidos por Alforpe en su recurso, la Sentencia de Casación (FJ. 2º, párrafo 5) analiza *obiter dicta* la legitimación pasiva en aquellas acciones de anulabilidad por error-vicio dirigidas contra la entidad financiera que ejerce de intermediario y asesor financiero en la compra por sus clientes de productos financieros complejos emitidos por terceras entidades, tales como contratos financieros a plazos (CFA), contratos por diferencias, opciones binarias, etc.

Para ello, la Sala se refiere a su propia jurisprudencia (sentencias 769/2014, de 12 de enero de 2015; 625/2016, de 24 de octubre; 718/2016, de 1 de diciembre; 477/2017, de 20 de julio; 10/2019, de 11 de enero), conforme a la cual se había relajado en algunas ocasiones el requisito de la legitimación pasiva, y se había reconocido dicha cualidad a la entidad financiera que había intermediado en la colocación de los instrumentos mencionados prestando un asesoramiento incorrecto y no acorde con las características del producto. La sentencia descarta que esta jurisprudencia pudiera ser aplicada analógicamente al caso de autos.

Y ello por cuanto:

(i) La compraventa bursátil de acciones no es un producto financiero complejo (a diferencia de los analizados por las otras sentencias), y

(ii) En la comercialización de estos productos complejos, la entidad financiera no actúa en la práctica como un intermediario entre el cliente comprador y el emisor del producto de inversión (como sí ocurre en la compraventa bursátil de acciones objeto de *litis*), sino que la entidad financiera se encarga de obtener directamente del emisor o de un titular anterior dicho producto y lo transmite en nombre propio al cliente obteniendo un beneficio que se asemeja al margen de un distribuidor en lugar de la comisión del agente.

A nuestro entender, la Sentencia de Casación acierta al distinguir entre las consecuencias jurídicas derivadas de una adquisición de acciones en el mercado primario en el marco de la OPS de Bankia, que ha sido objeto de gran litigiosidad en nuestros juzgados y tribunales, de unas adquisiciones posteriores realizadas en el mercado secundario como las que Alforpe pretendió impugnar.

En su recurso de casación, Alforpe se basó en la inexactitud de la información publicada por Bankia en el folleto informativo de la OPS para justificar la anulabilidad de sus operaciones en bolsa. Según Alforpe, dicha información inexacta fue la causante de su error esencial y excusable en relación con la solvencia de la compañía y las posibilidades de obtener rentabilidades asociadas a la compra de las acciones.

Esta misma *causa petendi*, basada en la inexactitud del folleto informativo, ha fundado numerosas demandas de anulabilidad por error vicio del consentimiento frente a Bankia en relación con las compras realizadas por inversores de la OPS en el mercado primario, los cuales vieron estimadas sus pretensiones en relación con el tramo minorista de la OPS por medio de las señaladas sentencias de la Sala 23/2016 y 24/2016, de 3 de febrero. No así en relación con los inversores profesionales y del tramo institucional, respecto de los cuales la Sala mantuvo el criterio de que, por su perfil inversor, pudieron tener acceso a otro tipo de información complementaria al folleto informativo.

Es destacable que la Sala prescinda del debate procesal y argumentos planteados en otros procedimientos en el que los inversores de la OPS adquirieron sus acciones en el mercado primario, pasando a analizar en su estricto contexto las dos adquisiciones de acciones de Alforpe en el mercado secundario, las cuales, por los motivos apuntados, deben enjuiciarse bajo otros parámetros que llevan a descartar la legitimación pasiva de Bankia.

Este ejercicio de abstracción que lleva a cabo nuestro Alto Tribunal en la Sentencia de Casación es apropiado y necesario hoy más que nunca, sirviendo como ejemplo para aquellos juzgados y tribunales inferiores jerárquicamente que se enfrentan día a día al enjuiciamiento de numerosos asuntos de litigación masiva y, en particular, de litigación bancaria, en el que los hechos litigiosos guardan una gran similitud, pero con notables diferencias asociadas al caso concreto que merecen también soluciones jurídicas particulares.

### 5.5. Conclusión

En nuestra opinión, la Sentencia de Casación debería gozar de buena acogida general entre comentaristas, agentes y profesionales del mercado de valores.

Su rigurosidad técnica y sencillez expositiva en el análisis del funcionamiento de las operaciones de compra de acciones en el mercado secundario se traduce en un resultado práctico que presenta dos ventajas reseñables:

(i) Por un lado, determina con claridad los deberes y obligaciones que son exigibles a los agentes del mercado en función de su participación específica en la compraventa bursátil de acciones (en este caso, los derechos y obligaciones correspondientes al intermediario financiero), aportando seguridad jurídica al funcionamiento de los mercados secundarios oficiales; y

(ii) Por otro, deslinda correctamente el supuesto enjuiciado (en el que se pretendía la acción de anulabilidad respecto de una compraventa de acciones eje-

cutada en el mercado secundario) de otros asuntos asimilables de litigación bancaria (en particular, relacionados con la suscripción de acciones en la OPS de Bankia), poniendo de manifiesto que los matices del caso concreto son relevantes para la justa resolución de la controversia.

## 6. Bibliografía

- Rodrigo Uría, Aurelio Menéndez, *Curso de Derecho Mercantil*, Tomo II, Editorial Civitas, 2007, 2ª edición, *Capítulo: Valores representados mediante anotaciones en cuenta*.
- Fernando Zunzunegui, *Operación de mercado: Comisión y compraventa bursátil*, Revista de Derecho del Mercado Financiero, 2012.
- Andrés de la Oliva Santos, Ignacio Díez-Picazo Giménez, *Derecho procesal civil. El proceso de declaración*, Editorial Universitaria Ramón Areces, Madrid, 2004, 3ª edición, pp. 152 y ss.

