

## JUZGADO DE 1ª INSTANCIA Nº 06 DE MÓSTOLES

Pz. Ernesto Peces 2 , Planta 1 - 28931

Tfno: 916647238

Fax: 916659909

42020310

NIG: 28.092.00.2-2020/0008746

**Procedimiento: Procedimiento Ordinario 969/2020**

Materia: Otros asuntos de parte general

### **Demandante:**

PROCURADOR D./Dña. CAYETANA NATIVIDAD DE ZULUETA LUCHSINGER

**Demandado:** BANCO SANTANDER SA

PROCURADOR D./Dña.

## SENTENCIA Nº 259/2021

**JUEZ/MAGISTRADO- JUEZ:** D./Dña. ELENA CORTINA BLANCO

**Lugar:** Móstoles

**Fecha:** veinte de abril de dos mil veintiuno

Vistos por la Ilma. Sra. Dña. Elena Cortina Blanco, Magistrada-Juez del Juzgado de Primera Instancia nº6 de Móstoles y su partido, los presentes autos de JUICIO ORDINARIO seguidos ante este Juzgado con el número 969/20 a instancia de D./DÑA. , representado/a por el/la Procurador/a D./Dña. Cayetana de Zulueta Luchsinger y asistido/a por el/la Letrado D./Dña. Miguel Durán Campos, contra BANCO SANTANDER S.A., representado por el/la Procurador/a D./Dña. y asistido por el/la Letrado D./Dña. , habiendo recaído la presente resolución con base en los siguientes:

### **ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** Por la indicada presentación procesal de la actora se interpone demanda de juicio ordinario en la que, expuestos los hechos y alegados los fundamentos jurídicos en que basa su pretensión, termina por suplicar del Juzgado se dicte sentencia de conformidad con los pedimentos contenidos en la misma.

**SEGUNDO.-** Por turnada la anterior demanda, correspondió a este Juzgado, dictándose Decreto por el que se admite a trámite con sus documentos y copias, emplazándose a la parte demandada a fin de que se persone en autos y conteste a la demanda en el término improrrogable de veinte días.

**TERCERO.-** Personada en autos la parte demandada, formula contestación a la demanda, mostrando su disconformidad con los hechos tal y como son expuestos de contrario y, alegados los fundamentos de derecho que estima aplicables al caso, suplica



del Juzgado se dicte sentencia por la que se desestime la demanda y se absuelva a la demandada.

**CUARTO.-** En virtud de Diligencia de Ordenación se convocó a las partes a la audiencia, previa al juicio, prevenida en el art. 414 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, celebrándose la misma en el día y hora fijada al efecto con el resultado que obra en autos, al cual nos remitimos en aras a la brevedad y, no habiéndose solicitado y admitido más prueba que la documental obrante en autos, quedaron los mismos vistos para sentencia conforme a lo previsto en el art. 429.8 L.E.C..

**QUINTO.-** En la tramitación de este procedimiento se han seguido los preceptos y prescripciones legales.

### FUNDAMENTOS DE DERECHO

#### **PRIMERO.- Pretensiones de las partes**

En la demanda rectora de los presentes autos se ejercita acción de anulabilidad de la orden de suscripción de acciones de la entidad BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A., con motivo de la ampliación de capital que dicha entidad llevó a cabo en el año 2016 y en cuya virtud la demandante adquirió, en fecha 8.6.2016, 1.505.154 Derechos de Suscripción Preferente por valor de 252.879,27 euros y en fecha 20.6.2016, 1.397.643 Acciones por valor de 1.747.053,75 euros, interesando la restitución de las expresadas sumas, incrementadas en los intereses legales desde la inversión, debiendo, a su vez, la actora, devolver las cantidades que haya percibido en concepto de dividendos; y ello por entender que existió error/dolo invalidante en el consentimiento prestado (arts. 1265 y ss del C.C.).

Subsidiariamente, se ejercita acción de responsabilidad derivada del incumplimiento por la entidad BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. de las obligaciones informativas previstas en el art. 38 TRLMV en relación con el Folleto Informativo de la Oferta Pública de Suscripción de Acciones de dicha entidad -con motivo de la ampliación de capital que llevó a cabo en el año 2016-, así como las obligaciones informativas también exigidas en el TRLMV, arts. 118 y 119 y art. 124, en relación con el informe financiero anual y semestral, con la consiguiente indemnización por los daños y perjuicios causados a la actora, reclamándose el importe de lo invertido (1.999.919,62) –sin minorar con los rendimientos que, en su caso, se hubieran percibido por la actora-, más los intereses devengados desde la reclamación extrajudicial y, subsidiariamente, de la judicial y hasta el momento en que se dicte sentencia y, desde la misma, los intereses del art. 576 LEC; subsidiariamente se interesa que la indicada suma se minore en los rendimientos obtenidos por la demandante, devengándose, en tal caso, los intereses legales desde la fecha de la inversión.



También de forma subsidiaria a las dos acciones anteriores, se interesa se declare la responsabilidad de la demandad ex art. 1101 CC, con las mismas consecuencias indemnizatorias expresadas supra.

Sustancialmente, se afirma para sostener su pretensión, que por parte de BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. (entidad que ha sido sucedida por la demandada, BANCO SANTANDER S.A.) se transmitió a los inversores una información sobre su solvencia que no se correspondía con la realidad y que fue determinante para que éstos decidieran suscribir las acciones.

La información que BANCO POPULAR ofreció para llevar a cabo la ampliación de capital era que se trataba de una entidad solvente y rentable, sin que nada hiciera presagiar que, unos meses más tarde, sería vendida por la simbólica cantidad de un euro, lo que provocó que los inversores perdieran por completo su inversión.

El Folleto constituía el documento esencial para valorar la conveniencia de la inversión, de manera que cuando dicho documento no refleja información precisa y real, el inversor llega a conclusiones equivocadas acerca de la inversión que va a realizar. A mayor abundamiento, para el éxito de la ampliación de capital resultaron determinantes las declaraciones de los altos directivos de la entidad, que resaltaron la robustez financiera del Banco y las buenas expectativas de futuro.

En los meses sucesivos, incluso habiéndose visto obligado BANCO POPULAR a corregir las cuentas anuales que sirvieron de base para preparar el folleto informativo de la ampliación y pese a reconocerse una serie de pérdidas, la entidad siguió afirmando que su solvencia estaba por encima de los requisitos exigidos y desmintió que existiera un riesgo de quiebra. No obstante lo cual, el 6.6.2017 se puso en marcha el Mecanismo Único de Resolución a través de la JUNTA ÚNICA DE RESOLUCIÓN, que solicitó ofertas de compra, siendo que el 7.6.2017 el FROB aprobó la venta de BANCO POPULAR a BANCO SANTANDER por 1 euro, tras la decisión adoptada por la J.U.R. tras ser declarado insolvente el BANCO POPULAR. La operación fue ejecutiva de manera inmediata y BANCO SANTANDER se convirtió en propietario del 100% del capital de BANCO POPULAR desde la firma del acuerdo de 7.6.2017, dando el BANCO DE ESPAÑA su conformidad. Se llevaron a cabo dos operaciones: la amortización de todas las acciones ordinarias de BANCO POPULAR y la conversión de la deuda subordinada y bonos subordinados convertibles contingentes en acciones de nueva emisión que, a su vez, fueron adquiridas por BANCO SANTANDER por el precio de 1 euro.

Por lo tanto: 1.- la información del folleto informativo era engañosa acerca de la solvencia de la entidad; 2.- la información presentada por BANCO POPULAR al público general y sus inversores desde el aumento de capital y hasta el mes de junio de 2017 tampoco cumplió con los requisitos de transparencia y fiabilidad.

De manera que la caída de valor de las acciones nada tiene que ver con la fluctuación que las mismas pueden sufrir en bolsa, sino con la ocultación de la verdadera situación financiera de BANCO POPULAR, siendo que, si la misma hubiera sido conocida, jamás se habría realizado la inversión que nos ocupa.



Por último, como los títulos fueron amortizados, la pérdida sufrida por el inversor se corresponde con la totalidad de la inversión.

La demandada se opone a la anterior pretensión solicitando la desestimación de la demanda, invocando, como cuestiones previas, la improcedencia de la acción de anulabilidad por vicio del consentimiento cuando la normativa del mercado de valores contempla un remedio específico que desplaza la regulación del Código Civil en materia de nulidad contractual; asimismo, invoca su falta de legitimación pasiva para soportar la acción de anulabilidad respecto de los derechos de suscripción preferente, que fueron adquiridos en el mercado secundario; así como la imposibilidad de exigir responsabilidad a la entidad emisora cuando se ejercita por el accionista la acción indemnizatoria por incumplimiento de los deberes de información previstos en los arts. 38 y 124 de la Ley de Mercado de Valores por impedirlo la Ley 11/2015, Directiva 2011/59 y Reglamento UE de 15.6.2014.

Y, en cuanto al fondo, argumenta en síntesis:

1.- Que las acciones admitidas a negociación en el mercado secundario son un producto no complejo, siendo de común conocimiento que una acción implica volatilidad y riesgo de pérdida del capital invertido; lo que se pretende es desplazar al banco el riesgo de una inversión que no salió como el cliente hubiera deseado.

2.- Se niega la premisa, que sustenta la pretensión de la actora, de que las cuentas sobre las cuales se realiza la OPS y se emite el Folleto informativo no se adecuaran a la normativa vigente o no reflejaran la imagen fiel de la entidad. Recuerda que la información financiera de BANCO POPULAR fue revisada por la firma de auditoría PwC y la operación de aumento de capital fue supervisada por la CNMV.

Explica que la entidad se encontraba, desde hacía años, expuesta a riesgos de diferente naturaleza, fundamentalmente debido a la depreciación sufrida por su extensa cartera de activos inmobiliarios y a la exigencia de cobertura de las operaciones de crédito en situación de mora, razones por las que en el año 2012 tuvieron que captarse fondos del mercado a través una ampliación de capital de casi 2.500 millones de euros y en 2016 fue necesario ampliar el capital por un importe superior. La ampliación de capital fue acompañada de un plan estratégico con el que se trataba de abordar las significativas dificultades por las que atravesaba la entidad, siendo que en los meses siguientes a la ampliación se implementó este plan de seguimiento, actuándose en todo momento con transparencia, comunicándose a los accionistas la información que se iba generando, que, además, era objeto de cobertura por los medios.

Se argumenta que la situación por la que atravesaba Banco Popular en el momento en el que decidió ampliar capital era públicamente conocida a través de la cobertura que se le dio por los medios de comunicación.



3.- Que BANCO POPULAR entregó a la actora la información adecuada para la contratación a través de diversos cauces: se mantuvieron sesiones informativas previas y se entregaron, con anterioridad a la contratación, los documentos informativos previstos por el banco en su protocolo de actuación y en los que de forma reiterada se advertía de los riesgos asociados a la inversión. Así, en el documento de información precontractual relativo a las acciones y derechos de suscripción preferente se alertaba del riesgo de la inversión 6/6, se informa de que en el caso de la renta variable es imposible determinar cuál será el precio de venta, que puede ser inferior o superior al de compra, etc. En el Resumen de la Nota sobre las Acciones, que forma parte del folleto informativo, se informaba de la existencia de determinados factores de incertidumbre en el Grupo durante lo que restaba del año 2016. Por último, se suscribe la orden de compra de derechos y suscripción de títulos, en la que el cliente manifiesta que conoce su significado y trascendencia.

4.- Que tanto en el “Documento de Registro de Banco Popular Español 2015”, como en la “Nota de Valores y Resumen” registrados en la CNMV se advertía expresamente de los riesgos de la compra de este producto (riesgo derivado de las cláusulas suelo, riesgo y liquidez, riesgo de crédito y riesgo de mercado). Incluso el Documento de Registro dio cuenta de funcionamiento, objetivos y regulación del proceso de resolución de entidades de crédito que, finalmente, se implementó el 7 junio 2017. Además, en la Nota sobre las acciones se especificaron los concretos riesgos de los valores que podrían influir en la evolución de la cotización de la acción y que habían de tenerse en cuenta antes de tomar la decisión de invertir.

Los resultados negativos durante los trimestres sucesivos obedecieron, precisamente, a la materialización de diversos riesgos advertidos en el Folleto, principalmente la elevada exposición al mercado inmobiliario y operaciones de crédito en situaciones de incumplimiento por el cliente, que provocaron elevadas provisiones, como preveía el folleto.

Finalmente, se insiste en que el Folleto fue registrado, supervisado y aprobado por la CNMV sin formular objeción alguna.

5.- Y, además, argumenta que la actora pudo ordenar la venta de las acciones en cualquier momento pues, de hecho, las acciones fueron perdiendo valor gradualmente, de manera que, al conservarlas, la demandante asumió el riesgo asociado al descenso de la cotización. Así, cuando el 10 abril 2017 se aprobaron las cuentas anuales del ejercicio 2016, la actora decidió mantener su posición inversora, sin vender las acciones, ni siquiera cuando, tras los hechos sucedidos durante los meses de mayo y primeros días de junio de 2017, se produjo una alarma, pérdida de confianza y grave daño reputacional a la entidad, siendo que muchos clientes retiraron masivamente los fondos que tenían depositados en la misma y el banco perdió gran parte de su capitalización bursátil como consecuencia del desplome de la acción. Fue esta tensión de liquidez la que implicó que el banco no pudiera hacer frente a sus obligaciones de pago con los depositantes y acreedores, comunicando el día 6 junio 2017 que al día siguiente no podría desempeñar su actividad, tras lo cual la JUR acordó la resolución de la entidad el día 7 junio 2017, decisión que fue ejecutada por el FROB ese mismo día.



Concluye que no se cumplen los presupuestos para que a cualquiera de las prestaciones ejercitadas por la actora pudiera prosperar.

## **SEGUNDO.- Hechos Incontrovertidos y Hechos Notorios**

Sentado el litigio en los anteriores términos, ha resultado incontrovertido que el/la demandante adquirió, con motivo de la ampliación de capital de BANCO POPULAR ESPAÑOL del año 2016:

- en fecha 8.6.2016, 1.505.154 Derechos de Suscripción Preferente por valor de 252.879,27 euros; y
- en fecha 20.6.2016, 1.397.643 Acciones por valor de 1.747.053,75 euros.

Todo ello según el doc. 1E aportado con la demanda.

Pero, además, como punto de partida, no pueden marginarse lo que constituyen “**hechos notorios**”, que, por tal razón, no necesitan prueba, de conformidad con lo ordenado en el art. 281.4 LEC (“*no será necesario probar los hechos que gocen de notoriedad absoluta y general*”) y la jurisprudencia del Tribunal Supremo (entre otras, STS Sala 1ª, de 12 de junio de 2007 o STS, Sala 1ª, de 26 de abril de 2013) y, muy especialmente, la **sentencia del Tribunal Supremo N°: 24/2016, de fecha 03/02/2016; Recurso N°: 1990/2015; Ponente Excmo. Sr. D.: Rafael Sarazá Jimena** : “*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*”.

Estos hechos serían, en resumen, atendida la documentación obrante en autos, así como la abundante doctrina jurisprudencial que se está formando al respecto de los “hechos notorios” relacionados con la ampliación de capital de BANCO POPULAR ( a título de ejemplo, **SAP Santander sección 2 del 07 de febrero de 2019 Sentencia: 67/2019 Recurso: 824/2018 Ponente: JOSE ARSUAGA CORTAZAR** o **sAP Barcelona sección 17 del 17 de enero de 2019 Sentencia: 30/2019 Recurso: 693/2018 Ponente: MARTA ELENA FERNANDEZ DE FRUTOS**) los siguientes:

1.- La entidad BANCO POPULAR acordó en su Junta General de **11 de abril de 2016** una ampliación de capital, concretada y ejecutada en la reunión del órgano de administración de **25 de mayo de 2016**. Las condiciones del aumento de capital consistieron en la emisión de 2.004.441.153 acciones con un valor nominal de 0,5 euros una prima de emisión unitaria de 0,75 euros, con reconocimiento del derecho de suscripción preferente a favor de los accionistas del banco, y un importe efectivo total de 2.505.551.441,25 euros. Durante el período de suscripción preferente se solicitaron 722.016.168 acciones adicionales, por lo que la operación se concluyó con una demanda total de 135,75% del importe de la ampliación (3.401.300.000 euros)



A instancias del banco, PRICEWATERCOOPERS AUDITORES, S.L., emitió informe previo de **26 de mayo de 2016** de revisión limitada de estados financieros intermedios consolidados resumidos, advirtiendo expresa e inicialmente " que en ningún momento podía ser entendida como una auditoría de cuentas ", en el que se hacía constar que " no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2016 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo a los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad ( NIC ) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea ".

2.- El **26 de mayo de 2016** la CNMV publicó como Hecho Relevante del Banco Popular la decisión de aumentar el capital social del Banco, mediante aportaciones dinerarias y con reconocimiento del derecho de suscripción preferente de los accionistas de la sociedad. El aumento de capital tenía por objeto fundamental "fortalecer el balance de Banco Popular y mejorar tanto sus índices de rentabilidad como sus niveles de solvencia y de calidad de activos", constando que "con los recursos obtenidos, Banco Popular podrá reforzar su potente franquicia y modelo de negocio avanzando con mayor firmeza en su modelo de negocio comercial y minorista" y "aprovechar las oportunidades de crecimiento que el entorno ofrezca y, a la vez, continuar de forma acelerada con la reducción progresiva de activos improductivos". También se decía que "tras el Aumento de Capital, Banco Popular dispondrá de un mejor margen de maniobra frente a requerimientos regulatorios futuros y frente a la posibilidad de que se materialicen determinadas incertidumbres que puedan afectar de forma significativa a sus estimaciones contables. Para el caso de que se materializaran parcial o totalmente estas incertidumbres, se estima que la necesidad de reforzamiento de los niveles de coberturas durante el ejercicio 2016 podría ascender hasta un importe aproximado de 4.700 millones de euros, que supondría un aumento en 12 puntos porcentuales hasta un 50%, en línea con el promedio del sector. De producirse esta situación, ocasionaría previsiblemente pérdidas contables en el ejercicio que quedarían íntegramente cubiertas, a efectos de solvencia, por el Aumento de Capital, así como una suspensión temporal del reparto del dividendo, de cara a afrontar dicho entorno de incertidumbre con la mayor solidez posible. Esta estrategia iría acompañada de una reducción progresiva de activos improductivos. Banco Popular tiene actualmente la intención de reanudar los pagos de dividendos (tanto en efectivo como en especie) tan pronto como el Grupo informe de resultados consolidados trimestrales positivos en 2017, sujeto a autorizaciones administrativas. Banco Popular ha determinado como objetivo una ratio de pago de dividendo en efectivo ("cash pay-out ratio") de al menos 40% para 2018".

3. En el Folleto de la OPS (documento de registro del emisor y nota sobre las acciones y el resumen) registrado en la CNMV se hacían las siguientes indicaciones:

( i ) se cifraba el total del patrimonio neto de la entidad, en miles de euros, en 11.475.779 en 2013, 12.669,867 en 2014, 12.514.625 en 2015 y 12.423.184 en el primer trimestre de 2016.

( ii ) se cifraban los fondos propios, en miles de euros, en 11.774.471 en 2013, 12.783,396 en 2014, 12.719.992 en 2015 y 12.754.809 en el primer trimestre de 2016.



( iii ) se informa del resultado consolidado de los siguientes periodos, en miles de euros: 254.393 en el año 2013, 329.901 en el año 2014, 105,934 en el año 2015 y 93.611 en el primer trimestre del año 2016.

( iv ) en la página 21 y ss. de la nota sobre las acciones y resumen se informaba de una serie de "incertidumbres" que pudieran afectar a los niveles de cobertura, destacando, por su relevancia, la entrada en vigor de la Circular 4/2016 el 1 de octubre de 2016; el crecimiento económico mundial más débil de lo anticipado hace unos meses; la preocupación por la baja rentabilidad del sector financiero; la inestabilidad política derivada de aspectos tanto nacionales como internacionales; y la incertidumbre sobre la evolución de los procedimientos judiciales y reclamaciones entabladas contra el Grupo, en concreto, en relación con las cláusulas suelo de los contratos de financiación con garantía hipotecaria.

( v ) A continuación se explicaba que el escenario de incertidumbre, acompañado de las características de las exposiciones del Grupo, aconsejaban aplicar " criterios muy estrictos en la revisión de posiciones dudosas e inmobiliarias, que podrían dar lugar a provisiones o deterioros durante el ejercicio 2016 por un importe de hasta 4.700 millones de euros ". Pero se anticipaba que, de producirse esta situación, se ocasionarían pérdidas contables en el entorno de los 2.000 millones de euros para el ejercicio 2016, que quedarían íntegramente cubiertas, a efectos de solvencia, por el aumento de capital, así como una suspensión temporal del reparto del dividendo.

( vi ) Sin perjuicio del mayor detalle en el cuerpo del folleto ( tanto en el documento de registro como en la nota sobre las acciones), se indicaba en su introducción como riesgos relacionados con los negocios del grupo, los derivados de las cláusulas suelo, el de financiación y liquidez, el de crédito por la morosidad derivada de pérdidas por incumplimiento de las obligaciones de pago, el riesgo inmobiliario derivado de la financiación a la construcción y promoción inmobiliaria, el de mercado, el estructural de tipo de cambio y de tipo de interés, el operacional, el derivado de la operativa sobre las acciones propias, el reputacional, el regulatorio (riesgo de solvencia y mayores requerimientos de capital ) y macroeconómicos y políticos.

En el documento de conclusiones se decía que como consecuencia del aumento de capital "a partir de 2017 seremos capaces de acelerar gradualmente el retorno a una política de dividendos en efectivo para nuestros accionistas mientras continuemos reforzando nuestros ratios de capital".

Entre el **28 de mayo y el 11 de junio de 2016** se hizo la oferta pública para acudir a la ampliación de capital y las acciones comienzan a cotizar en bolsa el **22 de junio de 2016**, y a negociarse el día siguiente.

4. Tras los resultados negativos del tercer y cuarto trimestre del año 2016, el **3 de febrero de 2017** se publica una nota de prensa en que consta que las pérdidas de 2016 habían sido de 3.485 millones, lo que se había cubierto con la ampliación y exceso de capital. En el apartado de solvencia y liquidez se decía que "A cierre de 2016, Popular cuenta con una ratio CET1 phased-in del 12,12%, que cumple holgadamente los



requisitos SREP del 7,875%. La ratio de capital total del banco, del 13,14%, cumple igualmente de forma holgada con dichos requisitos.

Por su parte, la ratio de capital CET1 fully loaded proforma se ha visto afectada por algunos elementos volátiles y por las pérdidas del último trimestre. A finales del segundo trimestre esta ratio se situaba en el 13,71% y posteriormente ha sufrido variaciones por diferentes cuestiones, unas ordinarias y otras extraordinarias. Teniendo en cuenta todos estos factores, la ratio CET1 fully loaded proforma se sitúa en el 9,22% y la CET1 fully loaded se sitúa a finales de 2016 en el 8,17%.

El banco cuenta con capacidad de generación de capital mediante: La generación de beneficio: por cada 100 millones de beneficio retenido, se generarán 22 p.b. de capital, debido a los DTAs y la ampliación de umbrales.

La reducción adicional de activos ponderados por riesgo a medida que avanzamos en la reducción de activos no productivos. Por cada 1.000 millones € de NPAs, c. 20 p.b. de generación de capital.

La venta de autocartera y la reducción de minusvalías de renta fija, que nos permitirá generar 105 p.b. de capital.

Adicionalmente, otra de las alternativas del banco para generar capital de forma inorgánica sería la desinversión en negocios no estratégicos, que pueden generar unos 100 p.b. de capital."

5. El **3 de abril de 2017** la demandada comunicó como Hecho Relevante que el departamento de Auditoría estaba realizando una revisión de la cartera de crédito y de determinadas cuestiones relacionadas con la ampliación de capital de mayo de 2016, y efectuaba un resumen de las circunstancias fundamentales objeto de análisis. Se hacía referencia a la "1) insuficiencia en determinadas provisiones respecto a riesgos que deben ser objeto de provisiones individualizadas, afectando a los resultados de 2016 por un importe de 123 millones de euros; 2) posible insuficiencia de provisiones asociadas a créditos dudosos en los que la entidad se ha adjudicado la garantía vinculada a estos créditos estimada en 160 millones de euros; afectando fundamentalmente a reservas; 3) respecto al punto 3) del Hecho Relevante se está analizando la cartera de dudosos de 145 millones de euros (neto de provisiones) en relación a un posible no reconocimiento de las garantías asociadas a dicha cartera. El impacto final se anunciará en el 2T2017; 4) otros ajustes de auditoría: 61 millones de euros, impactando en resultados 2016; 5) determinadas financiaciones a clientes que pudieran haberse utilizado para la adquisición de acciones en la ampliación de capital llevada a cabo en mayo de 2016, cuyo importe debería ser deducido de acuerdo con la normativa vigente del capital regulatorio del Banco, sin efecto alguno sobre el resultado ni el patrimonio neto contable. La estimación del importe de estas financiaciones es de 221 millones de euros". En las conclusiones se decía que "del cumplimiento de los requerimientos de capital regulatorio, los impactos anteriormente citados y las estimaciones provisionales de los resultados correspondientes al primer trimestre de 2017, se prevé que la ratio de capital total a 31 de marzo se sitúe entre el 11,70% y el 11,85%, siendo el requerimiento aplicable al Grupo, por todos los conceptos, del 11,375%."



6. La junta general ordinaria del Banco celebrada el **10 de abril de 2017** aprueba las cuentas anuales del ejercicio 2016 con un resultado negativo de 3.222.317,508, 86 euros.

7. El resultado del primer trimestre del ejercicio 2017 termina con unas pérdidas de 137 millones de euros. Se formuló por la entidad una "reexpresión de cuentas" del ejercicio 2016 con los siguientes resultados: 239.928.000 euros de reducción en el activo; 240.508.000 euros de reducción del pasivo neto; 580.000 euros de incremento en el pasivo y un incremento de las pérdidas que pasaron a ser de 3.611.311.000 euros.

8. El **5 de mayo de 2017** la CNMV publicó nota de prensa de Banco Popular en que se decía que en el primer trimestre de 2017 se habían producido pérdidas de 137 millones de euros. Respecto a la solvencia se decía que "A cierre de marzo la ratio CETI phased in del banco es del 10'02% la ratio CETI fully loaded del 7,33% y la de capital total es del 11,91% por lo que Popular sitúa su solvencia por encima de los requisitos exigidos y cumple con el requerimiento total regulatorio mínimo aplicable al Grupo, por todos los conceptos, del 11'375%."

9. El **11 de mayo de 2017** se publicó como Hecho Relevante que Banco Popular desmentía haber encargado la venta urgente del Banco, que existiese riesgo de quiebra del Banco, y que el Presidente del Consejo de Administración hubiese comunicado a otras entidades financieras la necesidad inminente de fondos ante una fuga masiva de depósitos. Afirma que al cierre del trimestre el patrimonio neto del banco ascendía a 10.777 millones de euros y que la ratio de capital total se sitúa por encima de las exigencias regulatorias.

10. El **15 de mayo de 2017** se publicó como Hecho Relevante que Banco Popular desmentía que hubiese finalizado una inspección del Banco Central Europeo, que el mismo hubiese manifestado que las cuentas anuales de 2016 de Banco Popular no reflejaban la imagen fiel de la entidad, y que la inspección que realizaba el Banco Central Europeo era parte de su programa de supervisión ordinaria.

11. El **6 de junio de 2017** se celebró reunión del Consejo de Administración de Banco Popular en que se decía que el día anterior se había solicitado una provisión urgente de liquidez al Banco de España por importe de 9.500 millones de euros, que las validaciones habían permitido disponer de cerca de 3.500 millones de euros pero que ello no impedía que el incumplimiento de la ratio LCR hubiese dejado de ser provisional pasando a ser significativo a efectos de valoración de la inviabilidad del Banco. El consejo aprobó considerar que el Banco Popular tenía en ese momento la consideración legal de inviable y comunicar de manera inmediata al Banco Central Europeo esa situación. que el Banco ha agotado su liquidez y que al día siguiente no podría desempeñar su actividad.

12. El **6 de junio de 2017** el Banco Central Europeo comunica a la Junta Única de Resolución (JUR) la inviabilidad de la entidad por considerar que ésta no puede hacer



frente al pago de sus deudas o demás pasivos a su vencimiento o existen elementos objetivos que indican que no podrá hacerlo en un futuro cercano (art. 18.4 c/ del Reglamento nº 806/2014).

13. Tras la comunicación realizada por el BCE, la JUR el **7 de junio de 2017** decide declarar la resolución de la entidad y aprueba el dispositivo de resolución en el que se contienen las medidas de resolución a aplicar sobre la misma. Considera que el banco " está en graves dificultades, sin que existan perspectivas razonables de que otras medidas alternativas del sector privado puedan impedir su inviabilidad en un plazo de tiempo razonable y por ser dicha medida necesaria para el interés público".

14. El **7 de junio de 2017** la Comisión Rectora del FROB dictó resolución respecto a Banco Popular en la que decía que el "6 de junio de 2017, el Banco Central Europeo ha comunicado a la Junta Única de Resolución (la "JUR"), la inviabilidad de la entidad de acuerdo con lo establecido en el artículo 18.4 c) del Reglamento (UE) nº 806/2014 por considerar que la entidad no puede hacer frente al pago de sus deudas o demás pasivos a su vencimiento o existan elementos objetivos que indiquen que no podrá hacerlo en un futuro cercano" y que "la JUR en su Decisión SRB/EES/2017/08 ha determinado que se cumplen las condiciones previstas en el art. 18.1 del Reglamento (UE) n.º 806/2014, de 15 de julio y, en consecuencia, ha acordado declarar la resolución de la entidad y ha aprobado el dispositivo de resolución en el que se contienen las medidas de resolución a aplicar sobre la misma. La JUR ha establecido que concurren en Banco Popular los requisitos normativamente exigidos para la declaración en resolución de la entidad por considerar que el ente está en graves dificultades, sin que existan perspectivas razonables de que otras medidas alternativas del sector privado puedan impedir su inviabilidad en un plazo de tiempo razonable y por ser dicha medida necesaria para el interés público." Entre las medidas a adoptar se decía que debía procederse a "la venta de negocio de la entidad de conformidad con los artículos 22 y 24 del Reglamento (UE) n.º 806/2014, de 15 de julio de 2014, previa la amortización y conversión de los instrumentos de capital que determinen la absorción de las pérdidas necesarias para alcanzar los objetivos de la resolución" y entre otras medidas se acordó "Reducción del capital social a cero euros (0€) mediante la amortización de las acciones actualmente en circulación con la finalidad de constituir una reserva voluntaria de carácter indisponible". Asimismo se acordaba la transmisión a Banco Santander "como único adquirente de conformidad con el apartado 1 del artículo 26 de la Ley 11/2015 , no resultando de aplicación al comprador en virtud del apartado 2º del citado artículo las limitaciones estatutarias del derecho de asistencia a la junta o al derecho de voto así como la obligación de presentar una oferta pública de adquisición con arreglo a la normativa del mercado de valores", recibiendo en contraprestación por la transmisión de acciones un euro.

Se indicaba (antecedente de hecho cuarto) que según la valoración de un experto independiente (los medios de comunicación especializados indican que se encargó a Deloitte ) recibida por la JUR, resultan unos valores que en el escenario central son de 2.000.000.000 de euros negativos y en el más estresado de 8.200.000.000 euros negativos.

15. Desde el **13 de julio de 2017** hasta finales de ese año la entidad Banco Santander emitió la oferta de la denominada “acción de fidelización” dirigida a los adquirentes de acciones u obligaciones subordinadas del BANCO POPULAR entre mayo de 2016 y junio de ese año, a cambio de la renuncia a ejercer cualquier acción legal frente al BANCO SANTANDER.

16. El **19 de octubre de 2018**, la CNMV incoó expediente sancionador por infracción muy grave al BANCO POPULAR, Consejeros ejecutivos, miembros de la Comisión de Auditoría y Director Financiero, por el suministro a la CNMV de información financiera con datos inexactos o no veraces en las cuentas anuales de 2016.

**TERCERO.- Cuestión Previa: del invocado conflicto entre la normativa contenida en la Directiva 2014/59/UE, Reglamento UE nº 806/2014 y Ley 11/2015, de 18 de junio y las acciones de anulabilidad por vicio del consentimiento y/o responsabilidad del emisor**

Sostiene la demandada la imposibilidad de que el accionista pueda ejercitar las acciones de anulabilidad del contrato por vicio del consentimiento, así como las acciones de responsabilidad del emisor por daños y perjuicios derivada del art. 38 de la LMV o la indemnizatoria del art. 124 de la LMV al venir impedido el deber de restitución por la Ley 11/2015, Directiva 2011/59 y Reglamento UE de 15.6.2014.

Es cierta la existencia de un criterio jurisprudencial (el adoptado en reuniones no jurisdiccionales de lo/as Magistrado/as de las Audiencias Provinciales de Asturias y Cantabria y seguido en diversas sentencias de los citados órganos jurisdiccionales) que sostiene que la normativa contenida en la Directiva 2014/59/UE, Reglamento UE nº 806/2014 y Ley 11/2015, de 18 de junio entra en conflicto con la acción de responsabilidad del emisor, sea por la responsabilidad del folleto del art. 38, sea por la derivada de omisión o información incorrecta del art. 124 LMV –o incluso cualquier otra genérica de responsabilidad civil-, conflicto que, a juicio de dichas Audiencias, debe ser resuelto mediante la primacía de esta última normativa (por ser especial y posterior en el tiempo), remitiendo a los accionistas que se creyeran perjudicados por la decisión de la JUR al procedimiento contencioso-administrativo. Criterio éste que dichas Audiencias extienden también a la acción de nulidad del art. 1301 CC respecto de los accionistas que adquirieron los títulos en el mercado primario, entendiéndose que el posible deber de restitución de la entidad bancaria deja de existir tras el instrumento de resolución aplicado por el FROP en su resolución de 7.6.2017.

La recapitalización interna como instrumento de resolución, prevista en nuestro derecho interno por el art.25.d) de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, fue dictada precisamente para acometer "la trasposición al ordenamiento jurídico español de la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE,



2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, que es, a su vez, una de las normas que contribuyen a la constitución del Mecanismo Único de Resolución, creado mediante el Reglamento (UE) n.º 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014, por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) n.º 1093/2010, siendo este uno de los pilares de la llamada Unión Bancaria" ( Preámbulo II).

Dicha Ley 11/2015, de 18 de junio, de Recuperación y Resolución de Entidades de Crédito y Empresas de Servicios de Inversión tiene por objeto regular los procesos de actuación temprana y resolución de entidades de crédito y servicios de inversión con la finalidad de proteger la estabilidad del sistema financiero y minimizar el uso de recursos públicos (art. 1) de acuerdo con, entre otros principios, el de que los accionistas o socios de las entidades serán los primeros en soportar las pérdidas (art. 4), disponiendo como instrumento de resolución, entre otros, la venta del negocio de la entidad (art. 25), con el efecto, respecto de accionistas y acreedores de la entidad de resolución, de que no tendrán ningún derecho sobre los activos y pasivos transferidos (art. 25.8).

Entre otros actos complementarios de la medida de resolución, con el fin de llevar ésta a término de acuerdo con los principios de la Ley se contempla la amortización de los instrumentos de capital, acto de carácter administrativo (art. 35) que conlleva para el titular de los instrumentos de capital amortizados que no subsista ninguna obligación frente a él respecto del importe amortizado, ni derecho a indemnización alguna (art. 39.2 letras A y B)".

Finalmente cabe mencionar el art. 37- 2 de dicha Ley, que dispone que en caso de que se amortice el importe principal de un instrumento de capital pertinente, se producirán los efectos siguientes:

b) En relación con el titular del pasivo afectado, no subsistirá obligación alguna respecto al importe del instrumento que haya sido amortizado.

c) No se pagará indemnización alguna al titular de los pasivos afectados.

Y en su apartado 4 señala que cuando el FROB reduzca a cero el importe principal o el importe pendiente de un pasivo, éste o cualesquiera obligaciones o derechos derivados del mismo que no hayan vencido en el momento de la reducción se considerarán extinguidas a todos los efectos y no podrán computarse en una eventual liquidación posterior de la entidad o de otra sociedad que la suceda.

Sentado lo expuesto hasta aquí, no puede, sin embargo, compartirse el argumento de que los indicados preceptos legales impidan el ejercicio de aquellas acciones que pudieran derivarse de una información inveraz suministrada por la entidad, ya sea la acción de nulidad por vicio en el consentimiento, derivada de la relación contractual con el emisor, ya las acciones de responsabilidad de éste por daños y perjuicios derivada del art. 38 de la LMV o la indemnizatoria del art. 124 de la LMV.



Que los accionistas no ostenten derechos indemnizatorios a resultas de la decisión adoptada por la Junta Única de Resolución Europea de utilizar sus títulos para reflotar la entidad, posibilidad, como se ha dicho, contemplada en el Reglamento (UE) n.º 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014, no puede significar que se prive de eficacia a las pretensiones resarcitorias que tienen origen en un déficit informativo derivado del/los Folleto/s o de los informes financieros que la entidad había ido publicando, máxime cuando la entidad tampoco informó a los accionistas minoristas del riesgo de que se produjera esta recapitalización interna.

La sentencia del **TJUE de 19 de diciembre de 2013**, explica, en relación con las normas sobre responsabilidad del folleto, que el accionista, demandante de la responsabilidad por folleto, ha de ser considerado un tercero, por lo que su pretensión no tiene *causa societatis* y que el Derecho de la Unión no se opone a una normativa nacional que establezca la responsabilidad de una sociedad anónima como emisora frente a un adquirente de acciones de dicha sociedad por incumplir las obligaciones de información previstas en las Directivas comunitarias y que obliga a la sociedad a reembolsar al adquirente el importe correspondiente al precio de adquisición de las acciones y a hacerse cargo de las mismas. De dicha resolución se hicieron eco las sentencias del Tribunal Supremo de 3 de febrero de 2016, sentencias nº 91/2016 y 92/2016.

Y este es, además, el criterio mayoritariamente seguido por nuestros tribunales en cuanto están acogiendo la posibilidad de que los accionistas ejerciten frente a la entidad emisora, ya la acción de anulabilidad por vicio del consentimiento (si la adquisición se produjo en el mercado primario), ya la acción de responsabilidad derivada del incumplimiento de las obligaciones informativas exigidas por la LMV, al amparo de los arts. 38 y 124 de dicho texto legal, por las razones que se expondrán en los Fundamentos de Derecho siguientes.

Añadir, por último, que la específica cuestión que nos ocupa en este Fundamento ya ha sido también resuelta por algunas de las Secciones de la A.P. de Madrid en la misma línea seguida por este Juzgado. Así, **sentencia de la Sección 8ª, de fecha 24.9.2020, dictada en el Recurso de Apelación nº 460/20** (Fundamento de Derecho Segundo), con cita en otra anterior de fecha 11.6.2020 (rollo 155/20) o **sentencia de la Sección 10ª, de fecha 30.9.2020, dictada en el Recurso de Apelación nº466/20** (Fundamento de Derecho Primero in fine).

Y, finalmente, entre los **ACUERDOS ADOPTADOS EN JUNTA GENERAL DE MAGISTRADOS DE LAS SECCIONES CIVILES GENERALES Y DE LA SECCIÓN MERCANTIL DE LA AUDIENCIA PROVINCIAL DE MADRID CELEBRADA EL 8 DE OCTUBRE DE 2020**, se ha adoptado el siguiente: “1º.- *No se considera aplicable la Ley 11/2015 a toda compra realizada en el mercado secundario en las acciones en las que se ejercita responsabilidad contra el Banco Santander por la adquisición de acciones del capital social del Banco Popular, salvo en los casos en los que el daño resulta de la resolución de la entidad*”, siendo que, como se deducirá de los argumentos que irán ofreciéndose a lo largo de esta resolución, el daño al inversor no resultaría, en este caso, del acto de resolución de la entidad, sino del



incumplimiento por parte de la emisora de los valores de las obligaciones impuestas por el TRLMV de ofrecer al mercado una información que revele su imagen fiel.

#### **CUARTO.- De la invocada falta de legitimación pasiva de la demandada respecto de los derechos de suscripción preferente**

Sostiene la demandada, como ha quedado visto, su falta de legitimación para soportar la pretensión de anulación del contrato por dolo/error en el consentimiento prestado con base en el principio de relatividad contractual ex art. 1257 del Código Civil y ello sobre la base de que la actora, según explica, adquirió los derechos de adquisición preferente en el mercado secundario, siendo que tal adquisición se realiza a un tercero que acude al mercado secundario a vender sus derechos. De manera que BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. no transmite estos derechos, ni es, por tanto, parte del negocio jurídico.

En la actualidad constituye referencia inexcusable la **STS 371/2019, de fecha 27.6.2019 (rec. 1000/2017), PTE: PEDRO JOSÉ VELA TORRES**, que vino a resolver la falta de legitimación pasiva de la emisora (“caso Bankia”-) respecto de la acción de anulabilidad del contrato de adquisición de acciones por error vicio del consentimiento cuando la compra se produce en el mercado secundario –y aun cuando, en el caso examinado, había intervenido como intermediaria-, entendiéndose que en tales casos la legitimación corresponde a quienes hubieran sido parte en el contrato impugnado y a quienes sean titulares de derechos derivados del contrato (arts. 1257 y 1302 CC), de manera que, *“respecto del ejercicio por el comprador de la acción de anulabilidad por haber prestado su consentimiento viciado por error, la legitimación pasiva no le corresponde más que la vendedor y no a quien ha actuado como intermediario o comisionista en nombre ajeno”* afirmado que *“aun cuando se considerase que Bankia había incurrido en un defectuoso asesoramiento o que debía responder por la inexactitud del Folleto, ya que las adquisiciones se realizaron dentro de su periodo de vigencia, tampoco tendría legitimación pasiva respecto de una acción de anulabilidad de la compra de acciones por error vicio del consentimiento sino, en su caso, en una acción de indemnización de daños y perjuicios”*.

En el supuesto que nos ocupa, la entidad BANCO POPULAR SÓLO intervino como intermediaria en la operación de compra de esos derechos que permitían la adquisición preferente de determinadas acciones con posterioridad, derechos que se compran, pues, en el mercado secundario, por lo que se ha de convenir, en este punto, con la demandada en su falta de legitimación para soportar –respecto de tales derechos- la acción anulatoria, sin perjuicio, claro está, de la acción de indemnización de daños y perjuicios articulada con carácter subsidiario.

En este sentido pueden citarse, v.gr.:

**-SAP Oviedo sección 6 del 25 de febrero de 2020 Sentencia: 60/2020 Recurso: 502/2019 Ponente: MARIA ELENA RODRIGUEZ-VIGIL RUBIO:**

*“Pues bien en relación a la misma, con independencia de que efectivamente la compra de los derechos de adquisición preferente iba encaminada a la posterior participación*



*de los actores en la ampliación de capital, lo cierto es que la misma no puede estimarse se hubiera celebrado con el Banco Popular, que en tal operación actuó como intermediario financiero cobrando la correspondiente comisión. Se trata así de acciones adquiridas de un tercero, que fue quien percibió su importe, en el mercado secundario, a la que ha de estimarse le es aplicable la citada excepción de falta de legitimación pasiva, en base a la doctrina jurisprudencial contenida en la Sentencia de Pleno del TS de 27 de junio de 2019, ya transcrita en el recurso a la que esta Sala se remite.”*

**-SAP Madrid sección 13 del 31 de enero de 2020 Sentencia: 41/2020 Recurso: 446/2019 Ponente: JOSE GONZALEZ OLLEROS:** *“Cuando, como en el caso de autos, los derechos para la suscripción preferente de acciones se compran en el mercado secundario como es el caso..., es claro que la demandada carece de legitimación pasiva, tanto para soportar la acción de anulabilidad del contrato de adquisición, como la contractual de incumplimiento del contrato por incumplimiento de obligaciones contractuales, porque no hay contrato alguno de compra de tales acciones, sino solo de compra de unos derechos para poder adquirir luego con los mismos determinadas acciones.... Como ya dijo la Sección novena en su Sentencia de 17 de enero de 2019, y esta Sala comparte sus razonamientos, "La Sala entiende de plena acogida los alegatos vertidos por la parte apelante en orden al procedente rechazo de dicha pretendida ineficacia contractual (anulabilidad y resolución) por falta de legitimación pasiva: las acciones (en este caso los derechos de adquisición preferente para la posterior adquisición de las acciones emitidas) se cotizaban en el mercado secundario, tratándose de un precio fijado por el mercado, no realizando ya Bankia (en este caso el Banco Popular) ninguna labor de publicidad o comercialización de la OPS (en este caso tales derechos), de tal forma que Bankia (en este caso el Banco Popular S.A.) no fue parte en el contrato de adquisición de acciones (en este caso tales derechos), siendo un mero intermediario que se limitó a introducir el mandato de compra en el sistema... La falta de legitimación es apreciable igualmente respecto del resto de las acciones de naturaleza contractual... no es posible pedir la nulidad del contrato frente a ella, como tampoco la resolución ni, en general, cabe ejercitar frente a ella ninguna acción de responsabilidad contractual, que son las acciones concretamente ejercitadas en el presente procedimiento, dado que los contratos sólo producen efectos entre las partes que los otorgan y sus herederos ( artículo 1.257 del Código civil), esto es, Bankia, S.A. (en este caso primero el Banco Popular S.A. y hoy el demandado Banco de Santander S.A.) carece de legitimación pasiva por no ser parte contractual al no ser vendedora o transmisora de las acciones (en este caso los derechos), no pudiéndose pedir frente a ella la ineficacia del contrato y la consiguiente restitución de prestaciones”.*

**QUINTO.- Las acciones como producto de inversión ofrecidas a través de una oferta pública de suscripción y las obligaciones de información periódica de la entidad emisora acerca de los datos económico-financieros. Normativa imperativa de específica aplicación**



1. La Ley de Mercado de Valores (hoy Texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre -en adelante TRLMV-) se aplica (art. 2 y Anexo) a los valores negociables, y, por tanto, a las acciones de sociedades.

2. Las acciones adquiridas en la oferta de suscripción, con ser un producto de riesgo, no son un instrumento financiero complejo (art. 217.1.a/ TRLMV) que obligue, en su comercialización, al cumplimiento del más alto estándar de información y documentación mediante la obligación de realizar el test de conveniencia -salvo que preste servicio de asesoramiento o de gestión de carteras-, o, en su caso, el idoneidad previsto en la ley ( arts. 213 y ss. TRLMV).

3. Una Oferta Pública de Suscripción de Valores (OPS), de acuerdo a los arts. 35.1 TRLMV 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"*. La adquisición, por tanto, por el inversor, es originaria, frente a la derivativa que se produce por la compra posterior en el mercado.

4. Que el estándar exigible en la contratación no sea el propio de los productos o instrumentos financieros complejos, no significa que no revista significación el cumplimiento de las exigencias legales relativas al contenido del folleto informativo de la emisión que debe registrarse en la CNMV. Y así, el TRLMV fija el contenido del folleto informativo en armonía con la Directiva 2003/71 del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y que modifica la Directiva 2001/34 (Directiva del folleto)

El art. 37.1 TRLMV indica que *"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"*.

5. El legislador impone, pues, para dicha vía de financiación de las sociedades anónimas, un deber específico y especial de información, regulado de forma exhaustiva, cual es, la publicación de un "folleto informativo", confeccionado por el emisor, quien, a su vez, debe aportar a una autoridad pública, al caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para ser aprobado y registrado como requisito indispensable para poder realizarse la oferta pública de suscripción (artículo 36).

Esto es, el inversor tiene la garantía jurídica y confianza -dado que esos datos del folleto son confeccionados por el emisor- de que un organismo de supervisión, control y regulador del mercado de valores, ha verificado la aportación instrumental (cuentas contables) de la sociedad emisora y que el contenido del folleto es acorde y



coherente con las mismas y que va ser comprendido y entendido de forma accesible por el inversor y sólo con su aprobación puede autorizarse dicha emisión de oferta pública.

6. Por consiguiente, el folleto informativo se revela como un deber esencial constituyendo el instrumento necesario e imperativo por el cual el inversor va a tener y conocer los elementos de juicio, necesarios y suficientes, para decidir la suscripción de tales acciones.

En tal sentido, el carácter informativo decisivo del folleto se puso de manifiesto, como después se examinará más ampliamente, en las sentencias 23/2016 y 24/2016 de 3 de febrero de 2016 dictadas por el Tribunal Supremo al indicar que tiene por finalidad justamente informar a los potenciales inversores sobre la conveniencia de suscribir las acciones que se ofertan, 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.

7. En tal tesitura y con esas directrices legales, resulta evidente que los datos económico-financieros del emisor deben ser reales, veraces, objetivos y actualizados, hasta el punto que el propio Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores fija en su artículo 38.3 (antiguo art. 28.3 LMV, vigente hasta el 13.11.2015) la responsabilidad por la información del folleto y obliga al autor del folleto informativo a declarar que -a su entender- los datos "*son conformes a la realidad y no se omite en él ningún hecho que por su naturaleza pudiera alterar su alcance*", fijando dicho precepto una responsabilidad específica por los daños y perjuicios que cause a los titulares de los valores adquiridos, como consecuencia de que las informaciones explicitadas en el folleto sean falsas o por omisiones de datos relevantes del folleto o del documento que en su caso deba elaborar el garante.

8. A ello ha de sumarse que el mismo cuerpo legal impone también al emisor una obligación de información periódica, acerca de los precitados datos económico-financieros, información periódica que, obvio es decirlo, ha de cumplir los mismos requisitos de veracidad.

Y así, el art. 124 del TRLMV (antiguo art. 35 ter LMV, vigente hasta el 13.11.2015) vuelve a establecer la responsabilidad de los emisores por la elaboración y publicación de la información a la que se hace referencia en los artículos 118 y 119 (Informe anual e informe de auditoría e Informes financieros semestrales, respectivamente).

Por ello, procede recordar que el precitado artículo 124 del TRLMV establece:

*"1. La responsabilidad por la elaboración y publicación de la información a la que se hace referencia en los artículos 118 y 119 deberá recaer, al menos, sobre el emisor y sus administradores de acuerdo con las condiciones que se establezcan reglamentariamente.*

*2. De acuerdo con las condiciones que se determinen reglamentariamente, el emisor y sus administradores, serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores como consecuencia de que la información no proporcione una imagen fiel del emisor.*



3. *La acción para exigir la responsabilidad prescribirá a los tres años desde que el reclamante hubiera podido tener conocimiento de que la información no proporciona una imagen fiel del emisor."*

Señalando, v.gr., la SAP Valladolid de 2 de abril de 2019 (sentencia número 131/2019) en relación con esta acción de responsabilidad por la deficiente información financiera suministrada por la sociedad emisora de valores:

*"El art. 124 TR LMV (antiguo art. 35 ter LMV) viene a concretar y desarrollar, en el marco de la información financiera regulada que deben suministrar los emisores de valores, el régimen general de responsabilidad civil extracontractual previsto en el artículo 1902 CC*

[...]

*De este modo, debemos analizar los siguientes elementos para determinar la posible responsabilidad derivada de dicho precepto:*

(a) *la existencia de los presupuestos objetivos de la responsabilidad, es decir, (i) la existencia de información financiera regulada que no refleje "la imagen fiel" del emisor, (ii) la materialización de un daño al titular de valores de la sociedad, y (iii) una relación de causalidad entre el daño sufrido por el inversor y la actuación de la sociedad, como consecuencia de que la información financiera no proporcione la "imagen fiel" de la sociedad; ...*

(b) *la existencia del presupuesto subjetivo de la responsabilidad, esto es, la imputación de la responsabilidad al sujeto obligado por dolo o culpa."*

9. Por último, las acciones recogidas en el precitado texto normativo no excluyen ni eliminan la posibilidad de ejercitar la de nulidad contractual por vicio estructural (artículos 1265, 1266 y 1300 Código Civil), pues al fin y al cabo, la suscripción de nuevas acciones es un negocio jurídico que debe cumplir los requisitos de validez de todo contrato y en especial consideración a los que validan la emisión del consentimiento como elemento esencial de su perfeccionamiento.

Resta añadir que las SSTs 23/2016 y 24/2016 de 3 de febrero de 2016, dictadas con motivo de la OPS de BANKIA S.A., indicaron que el hecho de que se hayan adquirido acciones de una sociedad anónima no constituye un obstáculo para la apreciación de la existencia de un error vicio en la suscripción aunque ello produzca, como consecuencia, la nulidad de la misma.

Se afirmaba que *"En nuestro Derecho interno, los desajustes entre la normativa societaria (fundamentalmente, art. 56 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital) y la normativa del mercado de valores (básicamente, art. 28 de la Ley del Mercado de Valores) provienen, a su vez, de que, en el Derecho Comunitario Europeo, las Directivas sobre folleto, transparencia y manipulación del mercado, por un lado, y las Directivas sobre sociedades, por otro, no están coordinadas. No obstante, de la Sentencia del TJUE de 19 de diciembre de 2013 (asunto C-174/12, caso Alfred Hirman contra Immofinanz AG) se desprende que las normas sobre responsabilidad por folleto y por hechos relevantes son lex specialis respecto de las normas sobre protección del capital para las sociedades cotizadas. Según la interpretación del TJUE, el accionista-demandante de la responsabilidad por folleto ha de ser considerado un tercero, por lo*



*que su pretensión no tiene causa societatis, de manera que no le son de aplicación las normas sobre prohibición de devolución de aportaciones sociales. De acuerdo con esta sentencia, el Derecho de la Unión no se opone a una normativa nacional que establezca la responsabilidad de una sociedad anónima como emisora frente a un adquirente de acciones de dicha sociedad por incumplir las obligaciones de información previstas en las Directivas comunitarias y que obligue a la sociedad a reembolsar al adquirente el importe correspondiente al precio de adquisición de las acciones y a hacerse cargo de las mismas".*

En consecuencia, afirmaba tal doctrina que esta interpretación abre la puerta, aunque la previsión legal parezca apuntar prioritariamente a la acción de responsabilidad civil por inexactitud en el folleto, a la posibilidad de la nulidad contractual por error vicio del consentimiento (arts. 1300 y 1303 del Código Civil ).

### **SEXTO.- El error como vicio del consentimiento**

Sentado dicho marco legal, se insta, con carácter principal, la nulidad del contrato por concurrir vicio del consentimiento.

Así, situados en sede de anulación del contrato por vicio de consentimiento, en términos generales, debe considerarse que tiene establecido la jurisprudencia que para que el error como vicio de consentimiento sea invalidante conforme al art 1265, 1º y al 1266 del C. Civil es preciso que:

a) sea esencial porque la cosa carezca de alguna de las condiciones que se le atribuyen y precisamente de la que de manera primordial motivo la celebración del negocio atendida la finalidad de este ( STS 12.7.2002 , 24.1.2003 , 12.11.2004 ó 17.7.2006 ), esto es, porque recaiga, sin duda, sobre lo que el siguiente artículo del mismo cuerpo legal denomina "sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato" (cf., por ejemplo, S. AP Burgos 3ª de 10-XI-10, S. AP Pontevedra 1ª de 14-IV-11, S. AP Barcelona 7ª de 17-VI-11, S. AP Lugo 1ª de 26-V-11 o AP Lugo, sec. 1ª, S 21-12-2011, nº 699/2011, rec.

831/2011. Pte: Moreno Montero, José María);

b) se produzca en el momento de la perfección del contrato;

c) no sea imputable a quien lo padece y no haya podido ser evitado por el empleo por parte de quien lo ha sufrido de una diligencia media o regular teniendo en cuenta la condición de las personas, siendo que de acuerdo con los postulados de la buena fe este requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando este no merece esa protección por su conducta negligente ya que en tal caso ha de establecerse esa protección a la otra parte contratante que la merece por la confianza infundida por este declarante ( STS 18.2.1994 , 3.3.1994 , 12.7.2002 , 12.11.2004 , 24.1.2003 , 3.6.2003 o 17.2.2005 , entre otras).



Pero también es jurisprudencia consolidada la que determina que, como la excusabilidad del error es una medida de protección a la otra parte contratante y sus intereses negociales, ésta no puede beneficiar a quien precisamente por el incumplimiento de deberes que a ella le incumben (deber legal de información transparente, clara y precisa de la entidad financiera) ha producido la equivocación de la otra parte, es decir cuando el error es fruto de la negligencia de la parte que no lo sufre al incumplir un deber legal.

En definitiva, cuando los contratantes actúan por error - STS. 5.3.1960 , 29.12.1978 -, se rompe la unidad del mutuo consentimiento al no corresponder lo que quieren con error a lo que querían sin él, pues puede aseverarse que cuando en la decisión de los contratantes interviene el error, es evidente que el acuerdo alcanzado es defectuoso y que debe poder impugnarse en todos aquellos supuestos en que el ordenamiento, valorando típicamente las circunstancias de la experiencia corriente, considera que la distinción que se genera no debe subsistir más que cuando los interesados se conforman con soportarla.

### **SÉPTIMO.- Déficit informativo advertido en el supuesto que nos ocupa**

Sentado lo anterior y aun cuando -preciso es insistir en ello- las acciones constituyan un producto catalogado por la CNMV como “no complejo”, en cuanto cotizan en mercados regulados, es fácil conocer su valor y hacerlos efectivos en cualquier momento y, en puridad, ha de existir información pública, completa y comprensible para el inversor minorista sobre las características del producto (v.gr. Guía sobre Catalogación de los Instrumentos Financieros como Complejos o no Complejos de 14 de octubre de 2010) y podemos, con carácter general, afirmar que es notorio el riesgo que presenta este tipo de producto, habida cuenta su volatilidad, se ha de concluir que de la prueba practicada podemos extraer la conclusión de que la entidad BANCO POPULAR no cumplió la obligación que legalmente le viene impuesta de informar al inversor sobre el riesgo que asumía acudiendo a la ampliación de capital.

Como ha recordado nuestra jurisprudencia, es evidente que, como norma general, en la cultura ordinaria del ciudadano medio se conoce qué es una "acción" de una sociedad anónima (hecho, evidentemente, no desconocido por la actora), su riesgo y el modo de fluctuar su valor -volátil a tenor del precio fijado por el propio mercado-, pero fácilmente accesible; pero todo ello no resta a que la información del Folleto de emisión de nuevas acciones para su suscripción pública sea un dato fáctico transcendental y deba reunir los requisitos indicados supra. Que el proceso de salida a emisión y suscripción pública de nuevas acciones, esté reglado legalmente y supervisado por un organismo público (CNMV), en modo alguno implica que los datos económicos financieros contenidos en el Folleto (confeccionado -es de advertir- por el emisor y no audita ni controla dicha Comisión) sean veraces, correctos o reales. El mentado organismo supervisa que se aporta la documentación e información exigida para dicha oferta pública, pero en modo alguno controla la veracidad intrínseca de la información económico contable aportada por el emisor, conforme al artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores.



No resulta admisible que, divulgándose un Folleto informativo con unos datos esenciales sobre la situación financiera y riesgos de la emisora, se imponga al inversor la labor de investigación o comprobación de tales datos, como premisa para posteriormente decidir si se invierte o no; pues, caso contrario, estaríamos dando prevalencia a una desconfianza en el propio sistema, totalmente contrario, precisamente, a todo el proceso de control y supervisión fijado por la Ley, generador de la confianza y seguridad jurídica en el inversor.

Resulta, en este sentido, esencial, que la información económico-financiera que proporciona la emisora sea real y verdadera, de manera que el hecho de que la imagen económica y solvencia real no fuese la informada en el Folleto, resulta especialmente relevante desde la óptica del error como vicio en el consentimiento. Estando en contratos de inversión y en concreto de suscripción de acciones de las sociedades anónimas, donde el beneficio que se espera o desea obtener, por norma general, es el rendimiento o dividendo, resulta obvio que no es ajeno a dicho deseo o causa el que tal sociedad emisora obtenga beneficios (que motivan tal rendimiento) o, por el contrario, esté en pérdidas que excluyen el mismo.

En supuestos como el que nos ocupa, no podemos obviar el juego intenso de los principios de facilidad y disponibilidad probatoria formulados en el art. 217.7 LEC al decir que *"Para la aplicación de lo dispuesto en los apartados anteriores de este artículo el Tribunal deberá tener presente la disponibilidad y facilidad probatoria que corresponde a cada una de las partes del litigio"*. A partir de la flexibilización del rigor que en ocasiones debemos predicar de las reglas anteriores del mismo precepto, se exige a la parte que tiene más facilidad o se encontraba en una mejor o más favorable situación por su disponibilidad o proximidad con la fuente de prueba, que asuma el deber de acreditar la realidad o certeza de lo que invoca como fundamento de su posición.

Y esta regla permite que en supuestos como el presente, en que el resultado padecido por los adquirentes de las acciones en la ampliación de capital resulta realmente anormal y desproporcionado al haberse producido en el transcurso de un breve espacio de tiempo (un año) el daño patrimonial representado por la pérdida completa de su inversión, que sea precisamente la entidad bancaria quien deba, para excluir su eventual responsabilidad, justificar que la imagen fiel de solvencia de la sociedad en el instante de la adquisición era la que reflejaba los estados financieros que fueron publicados a través del folleto informativo y que la causa, por tanto, de la amortización de las acciones fue por completo ajena a la situación publicada.

Es evidente que no basta cumplir con la información dispuesta de forma regulada, sino que el contenido de la misma (en nuestro caso, del Folleto presentado y aprobado por la CNMV) debe ser veraz, objetivo y fidedigno. Los datos económicos constituyen elementos esenciales de dicho negocio jurídico, hasta el punto que la propia normativa legal expuesta exige de forma primordial esta información porque con tales datos evalúa y considera el público inversor su decisión de suscripción.

Y, en este sentido, la demandada no ofrece prueba alguna de que, a través de Folleto OPS, la demandante recibiera toda la información necesaria y veraz acerca de la verdadera situación por la que atravesaba BANCO POPULAR y ni siquiera sobre su



evolución posterior a la ampliación de capital, de manera que el inversor permaneció ajeno al conocimiento de los problemas financieros de la entidad.

Bien al contrario, se anunció y explicitó públicamente al inversor una situación de solvencia económica con relevantes beneficios netos de la sociedad emisora de las nuevas acciones, además con unas perspectivas, que, notoriamente, no eran reales. Y la comunicación pública de estos datos resultó determinante en la captación y prestación del consentimiento.

Lo relevante es establecer si en el momento de producirse la contratación la imagen ofrecida por la entidad no se correspondía con su efectiva situación financiera y, por tanto, existía un riesgo conocido de pérdida total del importe invertido del que no tuvo conocimiento la actora por no corresponderse con el riesgo al que se hacía referencia en el folleto informativo.

Esto es, si, analizada la información ofrecida en el folleto informativo y en la publicidad de la oferta realizada por el emisor y en atención a los hechos ocurridos con posterioridad, los datos obrantes en aquel folleto se correspondían con la efectiva situación real de la entidad bancaria, y en el supuesto de que así no fuese si de ello cabe concluir que se produjo error en el consentimiento de la actora.

Pues bien, a la vista del relato de hechos antes confeccionado, resulta notorio que la imagen de solvencia que BANCO POPULAR proyectó cuando llevó a cabo la ampliación de capital que nos ocupa no era correcta y no reflejaba su verdadera situación económica. Es decir, se dio al inversor una apariencia de errónea solvencia cuando se estaba en presencia de una entidad con graves dificultades económicas que desembocó, en pocos meses, en su declaración de inviabilidad por el Banco Central Europeo mediante comunicación a la Junta Única de Resolución (JUR).

La incorrección, inveracidad, inexactitud y/o los errores contables sobre esos datos publicitados en el folleto, ha de llevar a concluir que la información económica financiera contable divulgada al público suscriptor resultó inexacta e incorrecta y ello lo fue en aspectos relevantes, primordiales y sustanciales como son los beneficios y las pérdidas; por tanto, se vulneró la legislación expuesta del Mercado de Valores.

A los efectos de la acción ahora entablada, nulidad por error en el consentimiento, no se exige, la premisa de sentarse una falsedad documental o conducta falsaria por la emisora o sus administradores, pues para la protección del inversor, en esta sede civil, a tenor de la normativa expuesta, basta con que los datos inveraces u omitidos en el folleto, determinantes de la imagen de solvencia y económico-financiera de la sociedad, hubiesen sido esenciales y relevantes para la perfección contractual.

Se alcanzan tales conclusiones partiendo de tres premisas:

1º) Se anuncia y explicita públicamente al inversor, una situación de solvencia, con unas perspectivas, que no son reales.



Así, a modo de resumen, en el folleto informativo de la OPS (26.5.2016) se cifraba el resultado consolidado del primer trimestre del año 2016 en 93.611 euros.

La finalidad del aumento de capital iba dirigido, según el hecho Relevante publicado por dicha entidad el 26.5.2016, a reforzar la rentabilidad y solvencia de la entidad y, si bien se hablaba de determinadas incertidumbres, en concreto, la posibilidad de que existieran provisiones o deterioros durante el ejercicio 2016 por un importe de hasta 4.700 millones de euros y se reconocía que, de producirse esta situación, se ocasionarían pérdidas contables en el entorno de los 2.000 millones de euros para el ejercicio 2016, también se decía que éstas quedarían íntegramente cubiertas, a efectos de solvencia, por el aumento de capital, así como una suspensión del reparto del dividendo que se valoraba como temporal.

De esta forma, la imagen que transmitía la entidad no era la de una posible quiebra de la misma, sino la de ampliar el capital con la finalidad de compensar las "inciertas" posibles pérdidas de 2016, y con una clara evolución positiva que en términos claramente favorables a los inversores que hubiesen participado en la compra de acciones.

Las notas de prensa y hechos relevantes que la propia entidad fue publicando en los meses sucesivos en modo alguno anunciaban la falta de solvencia de la entidad; bien al contrario, anunciaban que se estaban dando los pasos para el cumplimiento del plan de negocio que la entidad pretendía implementar acompañando el aumento de capital social.

Así, en la nota de prensa de 29.7.2016, se reportaba un beneficio neto acumulado del primer semestre de 2016 de 94 millones de euros y, en el informe del segundo trimestre de 2016, se apunta la *“elevada solvencia y comfortable posición de liquidez del Grupo”*. En la nota de prensa de 28.10.2016, titulada, en mayúsculas, *“POPULAR obtiene un beneficio de 817 millones de euros en su negocio principal”* se concluye afirmando que *“el negocio de POPULAR es actualmente un negocio de elevada solvencia y con una posición cómoda de liquidez”*. Y en la presentación de los resultados del tercer trimestre de 2016, refiere que *“los datos de solvencia continúan siendo elevados como consecuencia de la exitosa ampliación de capital”*.

No obstante lo anterior, en la nota de prensa de 3.2.2017, se anuncia ya una pérdida contable de 3.485 millones; sin embargo, acto seguido se explica que queda *“cubierta con el importe obtenido con la ampliación de capital y con su exceso de capital”* y que *“la solvencia se mantiene muy por encima de los mínimos regulatorios”* afirmándose que Banco Popular cuenta con capacidad de generación de capital. Y en el informe de los resultados del cuarto trimestre de 2016, vuelve a anunciar en los datos de solvencia, un *“amplio margen sobre el nivel regulatorio de SREP”*.

Sólo dos meses después (3 de abril de 2017) se publica como hecho relevante la insuficiencia en determinadas provisiones respecto a riesgos que deben ser objeto de provisiones individualizadas, afectando a los resultados de 2016, cifrando en un importe de 123 millones de euros la posible insuficiencia de provisiones asociadas a créditos



dudosos, siendo la cartera de dudosos de 145 millones de euros y refiriéndose a otros ajustes de auditoría que impactaban en los resultados de 2016.

Y días después (10 de abril de 2017) se aprueba las cuentas anuales del ejercicio 2016 con un resultado negativo de 3.222.317,508, 86 euros y el resultado del primer trimestre del ejercicio 2017 termina con unas pérdidas de 137 millones de euros, formulándose una “reexpresión de cuentas” del ejercicio 2016 con un incremento de las pérdidas que pasaron a ser de 3.611.311.000 euros.

No obstante lo anterior, la entidad siguió afirmando (Nota de Prensa de 5 de mayo de 2017) que situaba su solvencia por encima de los requisitos exigidos y que cumplía con el requerimiento total regulatorio mínimo aplicable al Grupo. En la misma Nota continúa subrayando, en el apartado Evolución del Negocio, que *“Popular sigue siendo la primera entidad de España para pymes y autónomos”* y que, con la reducción de activos improductivos, se ha producido *“un cambio de tendencia muy positivo en lo que a gestión de Negocio Inmobiliario se refiere”*.

Y el 11 de mayo de 2017 desmentía haber encargado la venta urgente del Banco, que existiese riesgo de quiebra del Banco, y que el Presidente del Consejo de Administración hubiese comunicado a otras entidades financieras la necesidad inminente de fondos ante una fuga masiva de depósitos.

Las noticias periodísticas acerca de la delicada situación de la entidad son desmentidas recurrentemente (vid. nota de 15.5.2017) y, sin embargo, a los pocos días (6 de junio de 2017) se reconoce que el día anterior se había solicitado una provisión urgente de liquidez al Banco de España por importe de 9.500 millones de euros y el Consejo aprueba considerar que el Banco Popular tenía en ese momento la consideración legal de inviable y comunicar de manera inmediata al Banco Popular esa situación, así como que al día siguiente no podría desempeñar su actividad. Ese mismo día la Junta Única de Resolución declara la resolución de la entidad, reconociendo su inviabilidad.

Y al día siguiente (7 de junio de 2017) la Comisión Rectora del FROB acuerda la reducción del capital social a cero euros (0€) mediante la amortización de las acciones actualmente en circulación, así como la transmisión a Banco Santander, recibiendo en contraprestación por la transmisión de acciones 1 euro.

A nadie puede escapar que la inviabilidad de la entidad sólo encuentra una explicación dentro de los márgenes de la experiencia humana que no es otra que la situación financiera de la entidad y solvencia de la misma ya estaba profundamente deteriorada cuando se acudió a la ampliación de capital que nos ocupa.

Tampoco hacen falta mayores razonamientos para concluir que el inversor no fue adecuadamente informado de ello a través del folleto de la OPS, pues lo que se deducía de la información financiera que soportaba dicho folleto, así como de la publicidad que se dio a la OPS, era una evolución positiva en términos favorables a los inversores



2º) Esos datos económicos, al encontrarnos ante un contrato de inversión, constituyen elementos esenciales de dicho negocio jurídico, hasta el punto que la propia normativa legal expuesta exige de forma primordial su información al inversor y con tales datos evalúa y considera el público inversor su decisión de suscripción, resultando obvia la representación que se hace el inversor, ante esa información divulgada: va a ser accionista de una sociedad con claros e importantes beneficios, cuando realmente, está suscribiendo acciones de una sociedad con pérdidas multimillonarias, que determinan su inviabilidad a los pocos meses de la ampliación de capital..

3º) Finalmente, siendo la suscripción de nuevas acciones un contrato de inversión, prima la obtención de rendimiento (dividendos), de manera que la comunicación pública de unos beneficios millonarios, resulta determinante en la captación y prestación del consentimiento.

### **OCTAVO.- Referencias jurisprudenciales**

Debe concluirse con una referencia a las sentencias dictadas por el Tribunal Supremo con motivo de la OPS de BANKIA S.A. en cuanto determinadas consideraciones pueden extrapolarse al supuesto que nos ocupa. Así, la **Nº: 23/2016, de fecha 03/02/2016, Recurso Nº: 541/2015, de la que ha sido Ponente el Excmo. Sr. D.: Pedro José Vela Torres:** *“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, en los términos expuestos, sin necesidad de que utilicen expresamente los vocablos nexa causal u otros similares. 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”*

En la misma línea, la **Nº: 24/2016, de fecha 03/02/2016; Recurso Nº: 1990/2015; Ponente Excmo. Sr. D.: Rafael Sarazá Jimena.**

Además, son muchas las sentencias de las Audiencias Provinciales que están estimando las demandadas de inversores que adquirieron acciones del Banco Popular tras la OPA del año 2016. A título de ejemplo, sentencias de la AP de Barcelona de 1/10/2019, León de 20/09/2019, A Coruña de 11/09/2019, Valencia de 9/09/2019, Palma de Mallorca de 3/09/2019, Barcelona de 2/09/2019, Girona de 22/07/2019, Barcelona de 18/07/2019, Zamora 18/07/2019, Barcelona 10/07/2019, Alicante 8/07/2019, Valladolid 1/07/2019, Girona de 24/06/2019, entre otras muchas.



Y muchas de estas sentencias se han basado en la notoriedad de la situación del Banco Popular entre la OPA de mayo del 2.016 y su intervención y venta al Banco de Santander, concluyendo que la información facilitada por BANCO POPULAR con motivo de la ampliación de capital indujo a error al inversor sobre su situación financiera y solvencia real.

-Así, la ya citada **SAP Santander, Sección 2, del 07 de febrero de 2019 Sentencia: 67/2019 Recurso: 824/2018 Ponente: JOSE ARSUAGA CORTAZAR**, cuando concluye: “ ( i ) que la publicidad comercial del banco y en menor medida la descripción de las causas de incertidumbre y riesgos descritos en el folleto de la OPS anunciaban una imagen clara de solvencia de la entidad, que trató de mantenerse hasta el final; ...

8. Atenta a las máximas de la experiencia y a la propia naturaleza de las cosas, por la dificultad de explicación que conlleva, que una entidad histórica que se presenta un año antes con apariencia clara de solvencia y con expectativa cierta de generación de beneficios, sufra un descenso vertiginoso e inmediato que lleve finalmente a su resolución sin más explicación que la falta de liquidez derivada de una retirada que se afirma masiva de fondos. Creemos que la retirada de fondos existió - más difícil es calificarla de masiva- ante las dudas publicadas con reiteración sobre la solvencia de la entidad en los medios de comunicación -y que eran ciertas-, pero no puede desde luego considerarse la causa que justifique la resolución. Del planteamiento de un panorama de solvencia y de la descripción de unas concretas incertidumbres derivadas de los riesgos descritos en el folleto se suceden de forma precipitada una serie de acontecimientos, esencialmente descritos, que provocaron de forma vertiginosa la insolvencia definitiva de la entidad en un breve espacio de tiempo. No presenta ni menos justifica el banco que el resultado conocido se debiera a motivos o causas exógenas que expliquen su infortunio, por lo que consideramos que los hechos descritos hacen presumir que la causa de la liquidación del banco fue fundamentalmente endógena por la falta de una solvencia ya preexistente derivada de una situación financiera realmente comprometida. La Sala, en definitiva, alcanza la presunción de que la falta de liquidez es la consecuencia, no propiamente la causa, que ha de encontrarse, como reflejan los hechos relatados, en el gran problema de solvencia que aquejaba al banco en el instante de la OPS y que el folleto y la publicidad comercial del banco omitieron.”

-La **SAP Valladolid sección 1 del 18 de enero de 2019 Sentencia: 29/2019 Recurso: 333/2018 Ponente: FRANCISCO SALINERO ROMAN**: “Las conclusiones del folleto no pueden ser más engañosas e inveraces sobre lo que se sostiene en el recurso sobre la delicada situación bancaria que presentaba la entidad...”

Es cierto como se dice en el recurso que también se facilitó una nota sobre acciones. Pero no puede otorgársele la relevancia que manifiesta la entidad recurrente pues como antes hemos dicho en ninguna de las advertencias se expone la delicada situación financiera del banco. Además, esa nota contradice lo que en el recurso se denomina registro emisor sobre las optimistas expectativas bancarias que no se correspondían con su real situación. Y de su redacción es fácil apreciar como las advertencias se realizan en letra diminuta en comparación con la publicidad del documento del registro emisor, y con una redacción abigarrada, farragosa y difícilmente comprensible para personas simples adquirentes de acciones.

Los dos documentos no pueden desglosarse para atribuirles una naturaleza independiente como pretende la recurrente pues los dos aparecen vinculados y forman parte de la información facilitada a los inversores que como consta demostrado por su lectura no es un ejemplo de claridad, de transparencia ni de la real situación financiera que presentaba la entidad apelante. La notoriedad apreciada por el Juzgador a quo sobre la falta de veracidad de los estados financieros de la apelante se reconoce en el recurso cuando se dice que la delicada situación financiera por las que atravesaba era conocida por todos, pero no existe una prueba concluyente que lo fuese por los actores. Máxime cuando el banco había



*enmascarado su real situación con la auditoría de cuentas y con el hecho de que la CNMV, como se dice en el recurso, supervisase la operación. Precisamente dicho argumento presenta un notorio carácter contradictorio porque si la situación del banco era tan delicada como se expone no se entiende que la CNMV aceptase la emisión.*

...

*Por ello no puede menos que concluirse que, ya al tiempo de la oferta de suscripción, la situación financiera y contable de la entidad bancaria apelante no podía corresponder a la que se reflejaba en el folleto, sin que el hecho de que pudieran estar auditados sin salvedades los estados financieros constituya obstáculo a tal conclusión, y racionalmente tal información fue determinante de la prestación del consentimiento, viciado por error por la falta de conocimiento adecuado de la situación real financiera de Banco Popular, desconociendo la parte demandante los riesgos que corría con la suscripción de acciones, no por tratarse de un producto volátil y de riesgo, sino porque en este caso desde el principio el valor que aparentemente representaban al emitirse para la ampliación de capital no se correspondía con la realidad, como los hechos posteriores e incontrovertidos evidenciaron, y sin que, obvio es, los clientes tuvieran medio para conocer la situación financiera de la apelante, más allá de la información que al respecto la propia entidad les ofrecía.”*

**-La SAP Barcelona sección 17 del 17 de enero de 2019 Sentencia: 30/2019 Recurso: 693/2018 Ponente: MARTA ELENA FERNANDEZ DE FRUTOS: “La**

*parte demandada no ha aportado una explicación razonable de la que resulte justificación plausible de que la evolución negativa de la entidad, pese a la ampliación de capital, fue debida a causas no presentes o previsibles cuando se emitió el folleto informativo. Así, si bien alude a una retirada de depósitos que afecto a la liquidez de la entidad, no se justifica que la misma se realizó porque los inversores decidieran sin razón alguna dejar confiar en la entidad, sino que debía tener justificación por la previsible deficiente situación económica de la entidad. El elevado volumen de pérdidas no puede atribuirse en consecuencia a un problema puntual de liquidez, sino a una clara situación de falta de solvencia, que fue la determinante de que se acordase la intervención por el Banco Central Europeo, con la consiguiente consecuencia de la pérdida absoluta del valor de las acciones...*

*El folleto informativo hacía prever una mejora de la situación financiera y no la situación de insolvencia que se produjo en menos de un año. Por tanto, dicho folleto no respondía a la real situación económica y financiera de la entidad porque, como ya se ha dicho, al constatarse al poco tiempo la falta de solvencia de la entidad no puede negarse que la entidad ofreció una imagen falseada, presentándose como solvente pese a que conocía que ello no era así....”*

**-La SAP Cáceres sección 1 del 09 de enero de 2019 Sentencia: 2/2019 Recurso: 1207/2018 Ponente: JUAN FRANCISCO BOTE SAAVEDRA, en concreto y por resultar especialmente esclarecedor, el apartado que reseñar las declaraciones de los responsables del Banco; comunicados del propio Banco; de la CNMV y demás notas informativas sobre el mismo, tras la decisión de la Junta de**

**Resolución: “...En las comparencias efectuadas por los tres presidentes del Banco Popular en el Congreso de los Diputados, Don Javier ; Don Julio y Don Leoncio , ante la Comisión de investigación de la crisis financiera, para explicar su visión de la quiebra del banco, Javier acusó a Julio de propiciar, con diferentes métodos, la caída de la acción para que el Santander se quedara con el Popular sin pagar y recibiendo 2.000 millones. Su sucesor, afirmó que cuando llegó al banco, el capital era insuficiente por los ocultamientos y trampas realizadas bajo la órbita de su antecesor. Leoncio denunció deficiencias en los sistemas internos de control de las cuentas del Popular, e insistió, en que la compra del Popular tiene riesgos por los futuros litigios a los que se enfrenta”.**



*Por su parte, el que fuera presidente del Banco Popular, entre febrero y junio de 2017, los últimos meses previos a su intervención, Don Julio , ha asegurado ante dicha Comisión de Investigación, que la entidad "engañaba", era "un desastre", "una caca", y "con un valor muy cercano a cero, pero no valían cero sus acciones".*

*"Durante más de tres horas y media de intervención, rechazó todas las acusaciones de su antecesor, Javier , sobre que los problemas del banco se crearon por su brusca gestión o por sus declaraciones explosivas, ya que, dijo, los problemas eran muy profundos y se originaron en los años de la crisis inmobiliaria".*

*"Vino a decir que, durante muchos años, no se decía la verdad sobre la situación del banco, y por eso, perdió la reputación en el mercado".*

*Explicó, que llegó como "bombero, pero a los pocos días me convertí en artificiero porque tenía que desmontar las bombas" que estaban en el balance del banco. La primera de ellas fue, según explicó, al mes de llegar, en abril de 2017, cuando tuvo que hacer la reexpresión de las cuentas de 2016, por la ocultación de datos. En su opinión, para entonces, quedó demostrado que "toda la ampliación de capital de 2016 ya había desaparecido y volvíamos a tener un problema de recursos propios. Ya no había capital suficiente".*

*Sobre la ampliación de capital llevada a cabo en 2016 por 2.500 millones, declaró que, era "immoral que Popular hiciera una ampliación por este dinero, cuando le faltaban 8.000 millones.". "Engañar es solo algo que trae problemas a todo el mundo.". "Si un banco no sabe lo que tiene en activo no puede circular. Es una bomba. Se puede llevar por delante, no sólo a miles y miles de personas que han invertido, sino también a los que tienen sus ahorros.".*

*Para concluir, ratifica la ocultación de datos en el folleto de la ampliación del año 2016, cuando dice que, "las cuentas del ejercicio 2016, en las que se basó el folleto para la puesta en marcha de la segunda ampliación de capital, se cambiaron provisiones de una partida a otra para cubrir las exigencias que los inspectores habían requerido a la entidad, incurriendo así en "trampas" y demostrando que hubo una "voluntad de ocultación.".*

*Artículo de opinión de Julio publicado el día 15 de junio de 2018 en El País. "El Banco Popular arrastraba problemas estructurales de bastante mayor gravedad a los conocidos, como lo demuestra el seguimiento continuo del que fue objeto desde el 2012 por parte de las autoridades supervisoras, según ellas mismas han explicado con todo detalle, y por la afloración de pérdidas por más de 13.000 millones de euros, al cierre del ejercicio en el que fue resuelto y vendido a su nuevo propietario".*

*"En el caso del Popular, los hechos que perjudicaron gravemente el balance y los resultados venían de casi una década atrás. Y en su última etapa, se le aplicó de forma estricta la nueva normativa de supervisión y resolución, al tiempo que no se le daba apoyo institucional".*

*"El presidente de la CNMV, Onesimo , compareció ante la comisión del Congreso que investiga la crisis financiera, manifestando:*

*"El Banco Popular, presentó pérdidas de 12.218 millones correspondientes a los seis primeros meses de 2017. Ayer se supo que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está analizando "en qué medida es razonable" imputar íntegramente al primer semestre unos números rojos tan abultados o también corresponden a ejercicios anteriores. La cuestión es relevante porque podría suponer que el Popular hubiera perdido parte de esos 12.218 millones en otros ejercicios y no se deberían cargar contra los recursos propios en junio de 2017, cuando se resolvió el banco y quedó su capital en cero".*



*"El Banco Central Europeo (BCE) considera que Banco Popular se saltó, al menos desde 2014, la normativa contable establecida por la legislación española, infló tasaciones de activos inmobiliarios, refinanció a promotoras en quiebra y usó sociedades opacas en Luxemburgo para reflotar a empresas morosas, lo que "alteró" los resultados del grupo durante años y sus ratios de solvencia.*

*Así lo atestiguan dos inspecciones realizadas por el organismo que preside Ricardo en los últimos años de vida de Popular como entidad independiente, a cuyos informes finales, demoleedores y de carácter estrictamente confidencial, tuvo acceso algunos medios de comunicación".*

*"La deficiencia más importante es que, el banco no cumplía con los criterios de contabilidad que exige la normativa española, lo que, por sí solo, generaba "un agujero" de entre 1.153 y 1.355 millones de euros. En concreto, Popular incumplía las reglas contables que regulan el registro inicial de los activos adjudicados e impiden su elevación posterior por el simple incremento del valor de referencia, y también aquellas que exigen una cobertura mínima e independiente, cuando estos activos permanecen un tiempo excesivo en balance o están incluidos en el ámbito de aplicación del primer decreto Guindos del año 2012, que exigía a los bancos mayores dotaciones para su ladrillo".*

*"El incumplimiento de las normas contables detalladas en este finding (hallazgo), tiene como efecto principal, la alteración de los resultados de la entidad, con la consiguiente alteración de los coeficientes de solvencia declarados. Adicionalmente, y en relación con el criterio seguido por la entidad, de registrar los activos por su coste de adquisición y corregir en ese mismo instante dicho valor mediante la dotación de coberturas por deterioro, debemos señalar que altera la comparabilidad de su cartera de adjudicados con la del resto de entidades", reza el informe.*

*Para destapar estas presuntas irregularidades, un equipo de inspectores se desplazó a las oficinas de Popular el 22 de diciembre de 2016, y permaneció allí hasta el 2 de junio de 2017, pocos días antes de la caída del banco".*

*"Según los datos manejados por la CNMV, en los tres casos analizados, el impacto sobre las cuentas era superior al inicialmente previsto. Ello implica que, al calcular qué suponían estos ajustes sobre el patrimonio neto de la entidad resultaba que superaban el umbral mínimo del 2%, que establece la normativa actual -se situaba en torno al 3,5%- lo que obliga a considerar "material" dicho impacto y, por lo tanto, la entidad debería haber procedido a reformular sus cuentas, en lugar de reexpresarlas, lo que habría tenido consecuencias muy graves para Popular".*

*En efecto, según señaló Julio en su comparecencia ante la comisión de investigación del Congreso de los Diputados, "reformular las cuentas habría significado que Popular habría sido una nueva Bankia" y que tanto la caída de la acción, que sufrió una fuerte corrección a la baja cuando se anunció la reexpresión de las cuentas, como la salida de depósitos, que ya tenía lugar, habrían sido mucho mayores. Posiblemente, esto hubiera adelantado la resolución de la entidad".*

*"Pero el informe de la CNMV, no se detiene en desvelar estas cuestiones, sino que describe de forma clara las malas prácticas que la cúpula que el banco, dirigido entonces por Javier, llevó a cabo para ocultar su situación. En este sentido, el informe que servía como base para la apertura de un expediente sancionador, que ha sido suspendido, hasta que se resuelva el proceso penal, recoge que tanto en el traspaso de provisiones de unos activos a otros, como en la financiación para la compra de acciones en la ampliación de Popular se hicieron a sabiendas de que no eran legales y tratando de impedir que lo conocieran quienes pudieran oponerse a esas prácticas":*

*"En ese sentido, los firmantes del informe sostienen que el traspaso de provisiones se hizo desde activos que no estaban siendo analizados ni por PwC ni por EY, y una vez que se habían decidido cuáles eran los activos que estas auditoras iban a analizar. La otra cuestión que resaltan desde la CNMV, es que la*



*liberación de provisiones de aquellos activos fue igual en todos los casos, el 17,5% de las constituidas, para con esos recursos formar un fondo global que permitía elevar ficticiamente las provisiones totales de los activos que las dos auditoras estaban analizando".*

*"De la misma forma, el informe de la Comisión de Valores afirma que, en el caso de la financiación para adquisición de acciones de la ampliación de junio de 2016, se ocultó dicha iniciativa tanto a la intervención general del banco, para que ésta no obligara a reducir el nivel de recursos propios de la entidad, como a otros órganos de la entidad. También señala que fue el entonces consejero delegado, Víctor , quien habría dado instrucciones verbales a distintos responsables de la red comercial para forzar a ésta a conseguir inversores financiados por el banco sin que se hiciera público ni se reconociera que estas acciones no podían contabilizarse como capital según la normativa establecida".*

*En conclusión, a la luz de las anteriores pruebas, se puede afirmar y considerar probado, que el capital del Banco Popular era insuficiente por los ocultamientos y trampas realizadas desde, al menos, el año 2012. Los hechos que perjudicaron gravemente el balance y los resultados venían de casi una década atrás.*

*La entidad "engañaba", era "un desastre", "una caca", y "con un valor muy cercano a cero, pero no valían cero sus acciones". Los problemas eran muy profundos y se originaron en los años de la crisis inmobiliaria. Que durante muchos años no se decía la verdad sobre la situación del banco, y por eso perdió la reputación en el mercado.*

*El propio Banco Central Europeo (BCE), considera que Banco Popular se saltó, al menos desde 2014, la normativa contable establecida por la legislación española; infló tasaciones de activos inmobiliarios, refinanció a promotoras en quiebra y usó sociedades opacas en Luxemburgo para reflotar a empresas morosas, lo que "alteró" los resultados del grupo durante años y sus ratios de solvencia.*

*El incumplimiento de las normas contables, tiene como efecto principal la alteración de los resultados de la entidad , con la consiguiente alteración de los coeficientes de solvencia declarados.*

*La entidad debería haber procedido a reformular sus cuentas, en lugar de reexpresarlas, lo que habría tenido consecuencias muy graves para Popular.*

*Tanto en el traspaso de provisiones de unos activos a otros, como en la financiación para la compra de acciones en la ampliación de Popular, se hicieron a sabiendas de que no eran legales y tratando de impedir que lo conocieran quienes pudieran oponerse a esas prácticas.*

*Finalmente, el Juzgado Central de Instrucción núm. 4 de la AN, dictó Auto de fecha 3 de octubre de 2017, admitiendo a trámite la querrela interpuesta contra el Banco Popular y otros, por si los hechos perpetrados, que llevaron a la ejecución de la decisión de la Junta Única de Resolución, que derivó en la compra de BANCO POPULAR por Banco Santander por un euro, y que ocasionó la amortización de todas las acciones propiedad de los accionistas, y por consiguiente, la pérdida íntegra de su inversión, pudieran ser constitutivos de delito."*

**-La SAP Barcelona sección 4 del 14 de octubre de 2019 Sentencia: 1030/2019 Recurso: 207/2019 Ponente: MIREIA RIOS ENRICH: “ En efecto, de la prueba practicada y de los hechos notorios, se desprende que para no perjudicar al Banco, se ofrecía una imagen de solvencia, se maquillaban datos, se ocultó información o se ofreció sesgada, pues no hay otra explicación racional para que al cabo de menos de un año, se produjera la quiebra de la entidad conocida por todos.**



*A la misma conclusión llegan las sentencias de la sección 17ª de la AP de Barcelona de 18 de julio de 2019, y de la sección 2ª de la AP de Girona de 22 de julio de 2019, de la sección 3ª de la Valladolid de 1 de julio de 2019, que realizan un análisis exhaustivo de lo acontecido, de donde se extrae que no sólo había un problema de liquidez, pues de ser así se habrían admitido por los organismos europeos las garantías ofrecidas para obtenerla; lo cual evidencia que existía un auténtico problema de solvencia que no constaba en la información ofrecida...”*

**-La SAP Zaragoza sección 4 del 18 de septiembre de 2019 Sentencia: 226/2019 Recurso: 151/2019 Ponente: JUAN IGNACIO MEDRANO SANCHEZ:**

*“En efecto si una entidad que cotiza en bolsa elabora sus cuentas anuales en términos que no recojan de manera adecuada su verdadero estado patrimonial y financiero puede generar en los inversores, sean consumidores o no, unas expectativas sobre su inversión engañosas, generando una apariencia de solidez, por solvencia o por liquidez, que no se corresponda a la realidad. Si además la adquisición en el mercado secundario oficial viene precedida por una emisión de acciones en el marco de una ampliación del capital, con una oferta pública a la que se apoya con un preceptivo folleto que recoge una situación patrimonial y financiera que no se ajusta a la realidad, con relevantes desviaciones, la responsabilidad civil es secunde a un juicio de previsibilidad en el comportamiento del inversor, considerando que en un juicio razonable de las cosas el inversor no hubiera adquirido un activo financiero emitido por una entidad financiera cuyas cuentas no reflejaban de manera fiel su verdadero estado financiero. Y más cuando esas desviaciones en las cuentas no podían pasar desapercibidas a la propia entidad.*

*Y la relación de causalidad parece incuestionable. Primero porque al adquirir un inversor el activo financiero cuyo verdadero estado y por tanto riesgo desconoce, dado que ni la solvencia ni la liquidez del deudor es la deducible de sus cuentas y balances, no se le puede transferir haciéndolo suyo el riesgo propio de fluctuación de todo activo financiero, cuando luego, incontestablemente ni la solvencia ni la tesorería correspondían a su estado real reflejadas en sus cuantas oficiales, terminando generando ese verdadero estado financiero, que el inversor no conoció, una minoración del valor del activo y el colapso financiero del emisor, obligando a la intervención de la autoridad bancaria europea.*

*En definitiva existe un daño y una evidente relación de causalidad.”*

**-La SAP Gerona sección 2 del 30 de octubre de 2019 Sentencia: 428/2019 Recurso: 632/2019 Ponente: JOAQUIN MIGUEL FERNANDEZ FONT** cita la sentencia de la Sección Primera de la Audiencia de Álava de 17 de junio de 2.019, que concluye: *“A la luz del resultado de la valoración de la prueba practicada, se concluye que la información reflejada en la contabilidad del Banco Popular reflejaba unos niveles de solvencia y de capitalización que no respondían al principio de imagen fiel. Este resultado se alcanzó por haber efectuado una estimación inadecuada, a la baja, de las necesidades de cobertura de la entidad frente a los niveles de morosidad de su clientela y por no reflejar la pérdida de valor de activos dudosos. Esta falta de rigor y prudencia en sus estimaciones le permitió, a su vez, documentar un mejor resultado en los ejercicios 2013, 2014 y 2015 y afirmar que el propósito de la ampliación de capital de junio de 2016 era el de reforzar la solvencia de la entidad, cuando en realidad había necesidad de aumentar los niveles de cobertura del banco y absorber la pérdida de valor de elementos del activo. Esta información inexacta sobre la situación del banco, acompañada de todo un contexto de apoyo a la misma bien a través de la publicidad corporativa, bien mediante las notas informativas remitidas a la CNMV o en la documentación adicional que acompañaba a las cuentas anuales, se encuentra causalmente conectada con el daño experimentado por la demandante, en su condición de inversora. Este daño consistió en la pérdida total de la inversión por la decisión de las autoridades de supervisión de proceder a la total amortización del capital de Banco Popular y simultáneo incremento de capital del mismo para ofrecer su compra en subasta restringida (operación acordeón) adjudicada a BANCO SANTANDER, S.A. Se*



*aprecia dicho nexo causal porque, aun cuando la demandante admite que decidió comprar acciones de una entidad con problemas de liquidez, la situación del banco era mucho peor que la reflejada en sus cuentas y el problema de liquidez suponía, en realidad, un grave problema de viabilidad de la entidad. La existencia de dudas en el mercado sobre la aparente solvencia del banco, reflejadas en las comunicaciones dirigidas por la entidad a la CNMV, detonaron en una retirada masiva de depósitos cuando la auditora externa, después de operado un cambio en el órgano de dirección de Banco Popular, comunicó la necesidad de incrementar determinadas provisiones. Si bien estos cambios no tenían, en relación a la magnitud de los valores del banco, relevancia suficiente para justificar una situación de iliquidez absoluta, representaban la confirmación de que las estimaciones empleadas por la sociedad no estaban correctamente ajustadas y ello desembocó en la retirada masiva de depósitos a la que alude la demandada. Desde la perspectiva de la demandante, esta información inexacta se encuentra causalmente conectada con el daño sufrido en dos ámbitos: porque su decisión de invertir se basó en un estado del banco que no se correspondía con su imagen fiel; y, en segundo lugar, porque el reconocimiento de la falta de ajuste de los criterios de análisis de riesgo y valoración contable efectuado por la entidad provocó que la clientela retirara los fondos depositados en el banco de forma masiva, colocando a Banco Popular en situación de inviabilidad actual o inmediata (Fail or Likely to Fail, FOLF)."*

**-La SAP Madrid, Sección 9ª, de 26.9.2019, Sentencia n1 436/2019, Ponente: José María Pereda Laredo.**

**-Y, por último, la SAP Madrid, Sección 8ª de fecha 20 de enero de 2010, sentencia nº 10/20, Pte: Ilmo. Sr. D. JESÚS GAVILÁN LÓPEZ** *“el desenlace de esos acontecimientos desde la emisión de acciones en Mayo de 2.016, hasta esa intervención legal y venta forzada o más bien adjudicación gratuita o simbólica a esa última entidad bancaria, el transcurso de no más de doce meses, confirma que la situación transmitida en cuanto a su situación financiera al tiempo de la emisión del folleto, no era real, siendo inverosímil que el desfase en cuentas y resultados en tan corto espacio de tiempo se deba a la apreciación de distintos criterios contables de obligado cumplimiento, o exclusivamente a circunstancias sobrevenidas, por el hecho de haberse producido retirada de los depósitos de clientes, desencadenándose a partir de la oferta de la ampliación de capital y venta de acciones los verdaderos acontecimientos acordes con su realidad financiera, que se tratan de justificar dentro de la actividad ordinaria bancaria y decisiones descritas, produciéndose sin embargo finalmente el resultado reseñado de resolución de la entidad y pérdida patrimonial de los accionistas, siendo prueba de ello, además, que, desde el 13 de Julio de 2.017 hasta finales de ese año la entidad adquirente emitió la oferta de esa denominada “acción de fidelización” dirigida a los adquirentes de acciones u obligaciones subordinadas del Banco Popular, entre Mayo de 2.016 y Junio de ese año, a cambio de la renuncia a ejercer cualquier acción legal frente al Banco Santander, en un claro intento de paliar los negativos efectos de una ampliación de capital y venta de acciones manifiestamente cuestionada, sumándose que el 19 de Octubre de 2.018, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, incoó expediente sancionador por infracción muy grave al Banco Popular, Consejeros Ejecutivos, miembros de la Comisión Auditora y Director Financiero, por el suministro a la CNMV de información financiera con datos inexactos o no veraces en las cuentas anuales de 2.016, como dato igualmente objetivo del que se infiere la conclusión antes apuntada, cuya expresa mención por ese órgano técnico e imparcial, y sin perjuicio del resultado que en el mismo se produzca, ya denota dentro del ámbito valorativo de la presente resolución, junto con los demás elementos y extremos analizados, la no veracidad del folleto e inexactitud determinante de una ampliación de capital y compra de acciones viciada en su origen.*

Interesa destacar que la anterior resolución se posiciona, asimismo, sobre las pruebas periciales para concluir lo siguiente:

*“4ª) Ahora bien, se hace preciso constatar que, además de las anteriores consideraciones, desde el punto de vista de las pruebas periciales practicadas centradas más en la discusión técnico-contable*



con la evidente disparidad de criterios, posicionándose los peritos en respectivas conclusiones favorables de parte, sin embargo, constan aportados dos informes que revisten una objetiva imparcialidad y trascendencia confirmatoria de las anteriores conclusiones; así en primer término, obra en las actuaciones el Informe emitido por los Inspectores del Banco de España, Sres. Ruíz-Clavijo y Hernández Romeo, de 8 de Abril de 2.019, incorporado a las actuaciones seguidas en las Diligencias Previas 42/2017, del Juzgado de Instrucción nº 4 de la Audiencia Nacional, y a los efectos propios de esta jurisdicción civil, independientemente de la finalidad, objeto y resultado que produzcan en el ámbito de aquella jurisdicción penal, incorporado como documental en la vista del 23 de Abril de 2.019, y también aportado en el CD por la entidad demandada en este Rollo de Apelación, en el que establecen tres conclusiones principales: 1) La resolución o liquidación del Banco se debió a tres episodios de fugas de depósitos durante el segundo trimestre de 2.017, siendo el del 31 de Mayo el de especial gravedad; 2) En cuanto al cumplimiento con la normativa contable: Las cuentas anuales que se reflejan en el folleto de la ampliación de capital, no respetaban determinados aspectos de la normativa contable, en especial la clasificación de las operaciones refinanciadas en dudoso, y 3) Sobre la documentación en la que se asentó la ampliación de capital: algunas de las hipótesis para llegar a las estimaciones contenidas en el folleto eran demasiado optimistas, en especial la evolución prevista de dudosos, lo que unido a la baja cobertura planificada para los adjudicados, invalidaba las estimaciones de cobertura, pérdidas y solvencia de este documento.

En consecuencia, independientemente de que aquí no se juzgan las causas de resolución y venta de la entidad bancaria, y la posible causa desencadenante final de la misma cual fue la retirada de depósitos, centrándonos en la validez y eficacia de la situación financiera e información facilitada en el folleto, no cabe sólo hablar de incumplimiento de la normativa contable sobre la que se asentaban las cuentas y datos incluidos en el mismo, sino también y sin solución de continuidad, del “exceso de optimismo” vertido que no deja de ser eufemismo de datos no reales en las previsiones, en una valoración media razonable, exigibles a una entidad sumamente profesionalizada, desde una perspectiva más objetiva y técnica, sobre todo cuando de ello depende precisamente la compra de acciones por inversores, y cuando, a mayor abundamiento, los peritos señalan las causas concretas de ese excesivo optimismo, especialmente, la evolución prevista de dudosos y la baja cobertura planificada para los adjudicados, concluyendo que todo ello “invalidaba” aspectos esenciales de la información como eran las “estimaciones de cobertura, pérdidas y solvencia de este documento”; en definitiva confirman su inexactitud y no ser veraz, considerando a modo de epílogo, que dicho folleto carecía de solvencia.

En segundo lugar, corroborando el contenido y naturaleza de ese folleto respecto a su inexactitud y no ser veraz, por razón de los datos contenidos en cuanto al estado financiero y solvencia de la entidad, consta igualmente el Informe emitido por la CNMV de fecha 23 de Mayo de 2.018, documento nº 25 de la demanda, previo a la apertura del expediente sancionador incoado con fecha 19 de Octubre de 2.018, por infracción muy grave al Banco Popular, Consejeros Ejecutivos, miembros de la Comisión Auditora y Director Financiero, por el suministro a la CNMV de información financiera con datos inexactos o no veraces en las cuentas anuales de 2.016, cuyas conclusiones establecen “que la información financiera consolidada del Banco Popular del ejercicio 2016 no representaba la imagen fiel de su situación financiero patrimonial. De manera adicional, existen otros factores cualitativos que vienen a reforzar la conclusión sobre la gravedad, el impacto o la relevancia de los anteriores ajustes contables. De acuerdo con las informaciones suministradas por la propia Entidad a la CNMV con fecha 11 de octubre, al menos para el ajuste por insuficiencia en determinadas provisiones constituidas respecto a riesgos de la cartera crediticia que debe ser objetos de provisiones individualizadas, se confirmaría la intencionalidad de determinados altos directivos de la Entidad en incurrir en los referidos errores. Adicionalmente, la Entidad desglosó unas ratios de capital regulatorio mejores de las reales, por no haber deducido del capital regulatorio de la entidad determinadas financiaciones a clientes, por importe de 239 millones de euros, que se utilizaron para la adquisición de acciones en la ampliación de capital llevaba a cabo en mayo de 2016. Estas circunstancias, a nuestro juicio, deberían suponer la apertura de un expediente sancionador a la Entidad y sus órganos de administración y alta dirección por haber suministrado a la CNMV información financiera regulada con datos inexactos o no veraces,



*o de información engañosa o que omita aspectos o datos relevantes (art. 282 y 271 del TRLMV)”, todo lo cual evita mejor y más argumentación al respecto, independientemente también del resultado del expediente, al incluir este informe tanto indicios objetivos de la actuación, como datos técnicos y conclusiones razonables en la línea apuntada, que confirman la expresadas en la presente resolución.”*

### **NOVENO.- Consecuencias de la estimación de las acciones ejercitadas**

Consecuencia de todo cuanto se ha expuesto anteriormente es, pues, la estimación de la pretensión ejercitada por la parte actora, si bien:

1.- respecto de las acciones adquiridas en fecha 20.6.2016 en el mercado primario, en el marco de la ampliación de capital de 2016, procede acoger la pretensión principal, declarando la nulidad de las órdenes de adquisición de Acciones de BANCO POPULAR por concurrir error en el consentimiento, debiendo ser las consecuencias inherentes a tal pronunciamiento las que resultan del artículo 1303 del C. Civil, esto es, la recíproca restitución de las prestaciones con los intereses. La cantidad invertida por la actora y que, por tanto ha de serle devuelta, deberá incrementarse con los intereses legales devengados desde la fecha de cada inversión. Por su parte, la demandante deberá proceder a la devolución de cualquier cantidad que hubiera recibido de la demandada en razón de las citadas acciones, con los intereses legales desde la fecha de su recepción.

2.- respecto de los derechos de adquisición preferente adquiridos en fecha 8.6.2016, procede declarar la responsabilidad de la entidad emisora (BANCO POPULAR, hoy BANCO SANTANDER) al amparo de los arts. 38 y 124 TRLMV, debiendo ser la consecuencia inherente a tal pronunciamiento la indemnizatoria de los daños y perjuicios sufridos por la actora, siendo que la pérdida sufrida por el inversor se corresponde con la totalidad de la inversión, minorada, en su caso, con las cantidades que hubiera recibido de la demandada en razón de las citadas acciones.

Así, v.gr. la sentencia del Tribunal Supremo 81/2018, de 14 de febrero (que aborda la cuestión de cómo se debe calcular la indemnización por responsabilidad contractual en la comercialización de un producto financiero complejo), resuelve que a la hora de liquidar los daños hay que detraer las ventajas obtenidas. El daño causado viene determinado por el valor de la inversión realizada menos el valor al que ha quedado reducido el producto y los intereses cobrados.

En efecto, si una relación contractual produce al mismo tiempo un daño y una ventaja deben compensarse entre sí. Por lógica jurídica, no es admisible que el contratante cumplidor quede patrimonialmente en mejor situación con el incumplimiento que con el cumplimiento. Ahora bien, se detraerán aquellas ventajas obtenidas por el hecho generador de la responsabilidad o en relación causal adecuada con éste. El Tribunal Supremo, a tal fin, saca a colación el artículo 1106 del Código Civil, conforme al cual el daño resarcible se corresponde con el perjuicio realmente experimentado por el acreedor, para lo cual debe tenerse en cuenta el lucro o provecho obtenido.

Criterio que se reitera en la STS 382/2019, 2 de Julio de 2019 Número de Recurso: 501/2017, Ponente: PEDRO JOSE VELA TORRES: “En efecto, es jurisprudencia reiterada de esta sala, a partir de las sentencias 613/2017, de 16 de noviembre, y 81/2018, de 14 de febrero, que en la liquidación de los daños indemnizables debe computarse la eventual obtención de ventajas experimentadas por



parte del acreedor, junto con los daños sufridos, todo ello a partir de los mismos hechos que ocasionaron la infracción obligacional.”

### **DÉCIMO.- Costas**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 394 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, se imponen a la demandada las costas procesales causadas.

Vistos los preceptos citados y demás de general y pertinente aplicación

### **FALLO**

Que ESTIMANDO INTEGRAMENTE la demanda interpuesta por el/la Procurador/a D./Dña. Cayetana de Zulueta Luchsinger, en nombre y representación de D./DÑA. \_\_\_\_\_, en los presentes autos de Juicio Ordinario seguidos en este Juzgado contra BANCO SANTANDER S.A.:

1.- se DECLARA la nulidad de la orden de suscripción de Acciones de BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. de fecha 20.6.2016, y el consiguiente reintegro entre las partes de las prestaciones recíprocas, debiendo la demandada devolver a la actora la cantidad de **1.747.053,75 euros**. Esta cantidad deberá incrementarse con los intereses legales devengados desde la fecha inversión. Por su parte, la demandante deberá proceder a la devolución de cualquier cantidad que hubiera podido percibir en razón de las citadas acciones, incrementada en los intereses legales desde su percepción. El interés legal se incrementará en dos puntos desde la fecha de esta sentencia y hasta su pago o consignación

2.- en relación a los derechos de adquisición preferente de acciones de BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. de fecha 8.6.2016, se DECLARA la responsabilidad de la demandada por incumplimiento de las obligaciones informativas impuestas por la Ley del Mercado de Valores, condenando a BANCO SANTANDER S.A. a indemnizar a la demandante en los daños y perjuicios causados, que se fijan en la suma de **252.879,27 euros**, más los intereses legales devengados desde la fecha de la reclamación extrajudicial, minorada, en su caso, con las cantidades que hubiera recibido de la demandada en razón de las citadas acciones.

La cantidad resultante devengará el interés legal incrementado en dos puntos desde la fecha de esta resolución y hasta el pago o consignación.

Y todo ello con expresa imposición a la parte demandada de las costas procesales causadas.

Contra esta resolución cabe recurso de apelación que se interpondrá ante este Juzgado dentro del plazo de veinte días contados desde el día siguiente a la notificación de aquélla. En la interposición del recurso el apelante deberá exponer las alegaciones



en que se base la impugnación, además de citar la resolución apelada y los pronunciamientos que impugna.

De conformidad con la Disposición Adicional decimoquinta de la L.O.P.J., introducida por la L.O. 1/09, para formular dicho recurso de apelación contra la presente resolución, la parte recurrente deberá consignar en la cuenta de depósitos y consignaciones de este Juzgado, la cantidad de 50 euros en concepto de "depósito para recurrir en apelación" debiendo acompañar el justificante de ingreso junto con el escrito de interposición del recurso, advirtiéndose a las partes que no se admitirá ningún recurso cuyo depósito no esté constituido (d.a decimoquinta número 7).

Así por esta mi Sentencia, de la que se unirá testimonio a los autos de su razón, lo pronuncio, mando y firmo.

**PUBLICACIÓN.-** Leída y publicada fue la anterior sentencia por la Sra. Magistrada-Juez que la suscribe, estando celebrando audiencia pública en el mismo día de su fecha, doy fe en Móstoles.

La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda.

Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



Este documento es una copia auténtica del documento Sentencia Proc. Ordinario firmado electrónicamente por