



Compra de acciones del Banco Popular: acción de daños y perjuicios

Adelaida Medrano Aranguren

Magistrada del Juzgado de 1.ª Instancia n.º 41 de Madrid

Extracto

Asistimos en nuestros días al comienzo de una nueva explosión de pleitos en reclamación de devolución de cantidades por parte de los accionistas que compraron valores del Banco Popular como consecuencia de la ampliación de capital de junio de 2016, bien directamente o bien en el mercado secundario, cuando ya era conocido por los dirigentes del banco que la situación de la entidad era muy comprometida, pese a lo cual, y tras la emisión del correspondiente folleto informativo, continuaron con la ampliación de capital, siendo así que, en plazo muy breve, las acciones adquiridas dejaron de tener valor, siendo adquirida la entidad por el Banco de Santander por el simbólico precio de 1 euro. Los contenidos del folleto informativo proporcionaron una información que no se correspondía con la realidad del banco, lo que ha terminado determinando un engaño colectivo de grandes proporciones, similar al que tuvo lugar hace apenas unos años con Bankia. El presente caso trata de poner de manifiesto la idoneidad de la acción de daños y perjuicios, como vía procesal de reclamación de los accionistas, al ser ya doctrina consolidada la inviabilidad de la acción de nulidad contractual cuando se adquirieron acciones en el mercado secundario, por falta de legitimación activa del Banco Popular.

Palabras clave: Banco Popular; acciones; acción de daños y perjuicios.

Fecha de entrada: 16-05-2019 / Fecha de aceptación: 28-05-2019



Enunciado

Antonio compró 2.000 acciones del Banco Popular el 28 de marzo de 2017, en el mercado secundario, a la vista del precio muy interesante que tales acciones presentaban; en concreto las adquirió a 1.836,89 euros. Tuvo en cuenta igualmente para realizar la compra los contenidos del folleto informativo que se elaboró para la ampliación de capital de junio de 2016.

Tres meses después de la compra, sus acciones carecían de valor alguno en el mercado. Antonio se siente engañado y se plantea iniciar acciones legales a la vista de que los contenidos del folleto carecían de relación alguna con la realidad del Banco, como los hechos han demostrado.

Informemos sobre esta cuestión proporcionando argumentos a favor de Antonio.

Cuestiones planteadas:

- La acción de reclamación de daños y perjuicios contra la compra de acciones de Banco Popular.
- La inviabilidad de la acción de nulidad contractual.
- Jurisprudencia actual en esta materia.

Solución

La acción ejercitada, de responsabilidad por el contenido del folleto, está basada en la concurrencia en la demandada de una conducta, por acción u omisión, culpable e ilícita, generadora de un daño en el demandante y en la existencia de nexo causal entre el daño sufrido y la acción u omisión culposa, y ello por cuanto la demandada transmitió en el folleto por ella registrado, con ocasión de la ampliación de capital que llevó a cabo en junio de 2016, una información sobre su solvencia y situación contable que no se correspondía con la realidad, haciendo creer al demandante que invertía en un banco con liquidez y rentabilidad, cuando lo cierto era que el Banco Popular se encontraba en situación de insolvencia, información que fue determinante para que el actor decidiera adquirir con fecha 28 de marzo de 2017 un total de 2.000 acciones del Banco Popular con un desembolso de 1.836,89 euros.

Los hechos que dan cobertura a la necesaria estimación de esta demandada constituyen una evidente manifestación de desinformación hacia el comprador de las acciones, determinante de una significativa y relevante ignorancia por parte del comprador a la hora

de adoptar su decisión de adquirir sus acciones. En tal sentido, y relatando en detalle estos hechos, tendremos en cuenta los siguientes hitos:

El folleto informativo de ampliación de capital declara que la finalidad de la misma era la de acelerar la normalización de la actividad después de 2016, tratando de reforzar fortalezas y la rentabilidad, y reducir el coste de riesgo esperado, acelerando la estrategia de reducción del negocio inmobiliario, concretamente se decía «tener una elevada capacidad de generación orgánica de capital futura, lo que permitirá acelerar la vuelta a una política de dividendos en efectivo normalizada a partir de 2017».

El 26 de mayo de 2016 el Banco Popular publicó como hecho relevante 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.

Así, se decía que el aumento de capital tenía por objeto fundamental «fortalecer el balance del 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, el Banco Popular dispondría de un mejor margen de maniobra frente a requerimientos regulatorios futuros y frente a la posibilidad de que se materialicen determinadas incertidumbres que pudieran afectar de forma significativa a sus estimaciones contables.

Por tanto, la finalidad del aumento de capital iba dirigido a reforzar la rentabilidad y solvencia de la entidad, y si bien se hablaba de la materialización de determinadas incertidumbres con efectos contables, se decía que las posibles pérdidas contables quedarían cubiertas con el aumento de capital. Asimismo, se preveía que si los resultados del primer trimestre de 2017 eran positivos, se reanudaría el pago de dividendos, habiendo previsto que en 2018 la ratio de pago de dividendo sería de 40 %.

El 3 de febrero de 2017 la CNMV hizo pública la nota de prensa del Banco Popular en la que constaba que las pérdidas de 2016 habían sido de 3.485 millones, lo que se había cubierto con la ampliación y exceso de capital.

En febrero de 2017 el banco cuelga en su página web el informe anual y publica los resultados del Banco Popular del ejercicio anterior, reconociendo pérdidas de unos 3.500 millones de euros.

El 3 de abril de 2017 la demandada comunicó a la CNMV, 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 con un posible no reconocimiento de las garantías asociadas a dicha cartera. El impacto final se anunciará en el 2.º trimestre de 2017; 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 %».

El 5 de mayo de 2017 la CNMV publicó nota de prensa del Banco Popular en que se decía que en el primer trimestre de 2017 se habían producido pérdidas de 137 millones de euros.

El 11 de mayo de 2017 se publicó como hecho relevante que el 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.

El 15 de mayo de 2017 se publicó como hecho relevante que el 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.

El 6 de junio de 2017 se celebró reunión del Consejo de Administración del 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 Popular esa situación.

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 comuni-

cado 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) n.º 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 artículo 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 el 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 otras medidas se acordó la «reducción del capital social a cero euros 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 al Banco Santander «como único adquirente de conformidad con el apartado 1 del artículo 26 de la Ley 11/2015, recibiendo en contraprestación por la transmisión de acciones un euro».

Se estima también relevante hacer referencia a las declaraciones realizadas por los responsables del banco, comunicados del propio banco, de la CNMV y demás notas informativas sobre el mismo tras la decisión adoptada por la Junta de Resolución, tal y como se recogen en la SAP de Cáceres (Sección 1.ª) de 9 de enero de 2019 y que dicha sentencia califica de hechos públicos y notorios:

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».

«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, Onésimo, 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, demoledores 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 del 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 esta 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 esta 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 [...].

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.

Por lo que se refiere ya a la normativa aplicable al folleto informativo elaborado por el Banco Popular para la ampliación de capital de junio de 2016, no puede obviarse que estamos en una materia regida por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de dicha ley, en donde la figura del folleto es clave como mecanismo para la protección de los inversores y en donde se regula la que se denomina responsabilidad del folleto.

El artículo 34 de la Ley del Mercado de Valores dispone que: «1. El registro previo y la publicación de un folleto informativo aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores será obligatorio para:

- a) La realización de una oferta pública de venta o suscripción de valores.
- b) La admisión a negociación de valores en un mercado secundario oficial».

Sobre la figura del folleto, el antiguo artículo 27 establece que: «1. 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». Y el actual artículo 37 recoge una redacción similar, con un matiz intrascendente, pues recoge respecto al contenido del folleto en su apartado 1 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. Y que atendiendo a la naturaleza específica del emisor y de los valores, la información del folleto deberá permitir a los inversores 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.

Y sobre la responsabilidad por el folleto el anterior artículo 28 dispone que: «1. La responsabilidad de la información que figura en el folleto deberá recaer, al menos, sobre el emisor, el oferente o la persona que solicita la admisión a negociación en un mercado secundario oficial y los administradores de los anteriores, de acuerdo con las condiciones que se establezcan reglamentariamente». Y más adelante: «3. De acuerdo con las condiciones que se determinen reglamentariamente, todas las personas indicadas en los apartados anteriores, según el caso, serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores adquiridos como consecuencia de las informaciones falsas o las omisiones de datos relevantes del folleto o del documento que en su caso deba elaborar el garante». El actual artículo 38.1 del texto refundido dice que la responsabilidad de la información que figura en el folleto deberá recaer, al menos, sobre el emisor, el oferente o la persona que solicita la admisión a negociación en un mercado secundario oficial y los administradores de los anteriores. Reglamentariamente se establecerán las condiciones que rigen la responsabilidad de las personas mencionadas en este apartado. Y el apartado 3: Que de acuerdo con las condiciones que se determinen reglamentariamente, todas las personas indicadas en los apartados anteriores, según el caso, serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores adquiridos como consecuencia de las informaciones falsas o las omisiones de datos relevantes del folleto o del documento que en su caso deba elaborar el garante.

El Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y

del folleto exigible a tales efectos, vigente en la fecha de esta operación, dedica el título II al Folleto Informativo, y el capítulo IV a la Responsabilidad del Folleto, en sus artículos 32 y siguientes. Y en particular, su artículo 33.3 dispone que el emisor u oferente no podrá oponer frente al inversor de buena fe hechos que no consten expresamente en el folleto informativo, entendiéndose a estos efectos los documentos referenciados como incorporados al mismo, añadiendo en su artículo 36 que están obligados a indemnizar a las personas que de buena fe hayan adquirido valores a los que se refiere el folleto por los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado como consecuencia de cualquier información incluida en el folleto que sea falsa, o por la omisión en el folleto de cualquier dato relevante requerido de conformidad con este real decreto, siempre que la información falsa o la omisión de datos relevantes no se haya corregido mediante un suplemento al folleto informativo o se haya difundido al mercado antes de que dichas personas hubiesen adquirido los valores. El artículo 37 libera de responsabilidad a quien pruebe que en el momento en que el folleto fue publicado actuó con la debida diligencia para asegurarse de que la información contenida en el folleto era verdadera o que los datos relevantes cuya omisión causó la pérdida eran correctamente omitidos.

Las normas aludidas exigen que la información que permita a los inversores hacer una evaluación de los activos y pasivos, la situación financiera, beneficios y pérdidas, así como de las perspectivas del emisor y de los derechos inherentes a tales valores, debe presentarse de forma fácilmente analizable y comprensible, y ello como se analizará a continuación, no se produce en la información facilitada por la entidad Banco Popular.

A continuación se hace necesario analizar el contenido del folleto informativo emitido por Banco Popular para la ampliación de capital de junio de 2016 y determinar si su contenido se ajustó o no a las exigencias legales y si reflejaba la imagen fiel de la entidad, y teniendo en cuenta que este folleto es el instrumento con el que cuenta el inversor minorista para adoptar sus decisiones en materia de adquisición de acciones, pues precisamente para ello lo elaboró la demandada, sin que pueda asumirse, como parece pretender esta, que el inversor medio pueda tener acceso a las informaciones que expone en su contestación a la demanda.

El folleto se compone de dos documentos: el documento de registro del emisor por un lado y la nota sobre acciones y el resumen por otro.

En el folleto informativo de ampliación de capital se decía que la finalidad de la misma era la de acelerar la normalización de la actividad después de 2016, tratando de reforzar fortalezas y la rentabilidad, y reducir el coste de riesgo esperado, acelerando la estrategia de reducción del negocio inmobiliario, concretamente se decía «tener una elevada capacidad de generación orgánica de capital futura, lo que permitirá acelerar la vuelta a una política de dividendos en efectivo normalizada a partir de 2017».

Señala la SAP de Zamora (Sección 1.ª) de 8 de marzo de 2019:

El 26 de mayo de 2016 Banco Popular publicó como hecho relevante la decisión de aumentar el capital social del Banco, mediante aportaciones dinerarias y con reco-

nocimiento del derecho de suscripción preferente de los accionistas de la sociedad. Así, se decía que se había acordado aumentar el capital social por un importe de 1.002.220.576,50 euros, emitiéndose 2.004.441.153 acciones por valor cada una de 0,50 euros, y con un tipo de emisión de 1,25 euros. 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 materializasen 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».

Por tanto, la finalidad del aumento de capital iba dirigido a reforzar la rentabilidad y solvencia de la entidad, y si bien se hablaba de la materialización de determinadas incertidumbres con efectos contables se decía que las posibles pérdidas contables quedarían cubiertas con el aumento de capital. Asimismo se preveía que si los resultados del primer trimestre de 2017 eran positivos se reanudaría el pago de dividendos, habiendo previsto que en 2018 la ratio de pago de dividendo sería del 40 %.

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 respecto al ejercicio de 2018 se preveía en términos claramente favorables a los inversores que hubiesen participado en la compra de acciones.

En el documento de conclusiones relativas al aumento de capital se decía que como consecuencia de la misma «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».

Es cierto que en la nota sobre las acciones y resumen difundida por la CMNV el 26 de mayo de 2016 (folleto informativo) se dice que «el banco estima que durante lo que resta del año 2016 existen determinados factores de incertidumbre que el Grupo considerará en su evaluación continua de los modelos internos que utiliza para realizar sus estimaciones contables. Entre estos factores destacamos por su relevancia: a) entrada en vigor de la circular 4/2016 el 1 de octubre de 2016, b) crecimiento económico mundial más débil de lo anticipado hace unos meses, c) preocupación por la baja rentabilidad del sector financiero, d) inestabilidad política derivada de aspectos tanto nacionales como internacionales, y e) incertidumbre sobre la evolución de los procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra el Grupo, en concreto, en relación con las cláusulas suelo de los contratos de financiación con garantía hipotecaria». Se indica también que ese escenario de incertidumbre «aconseja aplicar criterios muy estrictos en la revisión de las 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, que, de producirse, ocasionarían previsiblemente pérdidas contables en el entorno de los 2.000 millones de euros en tal ejercicio que quedarían íntegramente cubiertas, a efectos de solvencia, por el aumento de capital, así como una suspensión temporal del reparto del dividendo».

Por tanto, los riesgos previsibles anunciados por la entidad se traducían en una posibilidad de pérdidas contables de unos 2.000 millones de euros en 2016, que la propia entidad preveía cubrir, a efectos de solvencia, como ya se ha dicho con el aumento de capital; y asimismo, aunque se hacía referencia a una posible suspensión del reparto de dividendos, se preveía como puntual, avanzando la reanudación del reparto de dividendos en 2017.

Es decir, se transmite una clara e indiscutible imagen de seguridad y solvencia y unas perspectivas sumamente halagüeñas, de forma que incluso esos eventuales riesgos e incertidumbres que se mencionan, de llegar a producirse, quedarían debidamente cubiertos con la ampliación de capital verificada y con una suspensión temporal en el reparto de dividendos. En todo caso, para 2017 se preveía ya un efectivo reparto de dividendos.

La situación, sin embargo, no era ni mucho menos la así presentada, tal y como lo demostraron los hechos que se fueron sucediendo a lo largo de los meses siguientes hasta llegar un año después a la declaración de inviabilidad de la entidad y su resolución.

Y así, el 3 de febrero de 2017 la CNMV hizo pública la nota de prensa del Banco Popular en la que se hacían constar que las pérdidas de 2016 habían sido de 3.485 millones, lo que se había cubierto con la ampliación y exceso de capital.

El 5 de mayo de 2017 la CNMV publicó nota de prensa del Banco Popular en que se decía que en el primer trimestre de 2017 se habían producido pérdidas de 137 millones de euros.

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 Popular esa situación.

El 7 de junio de 2017 la Comisión Rectora del FROB dictó resolución respecto al 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 (JUR), la inviabilidad de la entidad de acuerdo con lo establecido en el artículo 18.4 c) del Reglamento (UE) 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) 806/2014, de 15 de julio y, en consecuencia, ha acordado declarar la resolución de la entidad».

Como señala la SAP de Barcelona (Sección 17.^a) de 17 de enero de 2019,

de lo expuesto, resulta que la situación financiera que se reflejaba en el folleto informativo no se correspondía con la situación económica financiera real, sin que el actor como inversor no profesional dispusiese de elementos para poder advertir cuál era la situación cierta, y fue en un breve lapso de tiempo cuando se tuvieron noticias de la existencia de unas pérdidas muy superiores a las que constaban en el folleto informativo, se declaró la inviabilidad de la entidad, se procedió a su intervención, se acordó la amortización de las acciones a valor cero, y se efectuó su transmisión por importe de un euro.

En este sentido no cabe olvidar que, habiéndose producido la adquisición de las acciones por el actor en marzo de 2017, solo tres meses después, el 6 de junio de 2017, el Banco Central Europeo comunica a la Junta Única de Resolución la inviabilidad de Banco Popular Español, SA, considerando que la citada entidad no podía afrontar sus deudas y demás pasivos en el momento de su vencimiento, circunstancias que llevaron al FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria) a ejecutar dicho acuerdo, y a amortización de la totalidad de las acciones del Banco Popular y a su venta al Banco de Santander por el precio simbólico de 1 euro. Estas circunstancias que no han sido contradichas de contrario, muestran bien a las claras que la pérdida de la inversión no se produjo por el juego de la fluctuación habitual en la cotización de las acciones en el mercado y que todo adquirente debe asumir, sino a causa una situación financiera muy grave del Banco Popular que no se transmitió a los futuros adquirentes de acciones de la entidad en la información que se les suministró con motivo de la ampliación de capital del año 2016 y que originó finalmente la intervención del banco.

Lo que el banco transmite en su folleto a los posibles inversores es una imagen de solvencia y confianza que no se ajustaba a la realidad, destacando en las conclusiones que

ofrece que esta operación es un hito en la normalización de la rentabilidad del banco después de 2016 y en orden a la generación futura de capital, que permitirá mayor rentabilidad y eficiencia, acelerando los retornos, aceleración que se dará también en la reducción de activos improductivos, proporcionando mayor flexibilidad cuando el ciclo económico comience a ser favorable, de manera que a partir del año 2017 será el banco capaz de retornar a buen ritmo a una política de dividendos en efectivo para sus accionistas, a la vez que sus ratios de capital. Y resulta relevante en este aspecto que la auditoría interna de abril de 2017 desveló que las cuentas anuales correspondientes al ejercicio de 2016 eran incorrectas, al existir insuficiencias en algunas provisiones de ese año después de la ampliación de capital de mayo, y suponían un desfase que se aproximaba a los 633 millones de euros.

Como igualmente relevante resulta la comunicación a la CNMV que el Consejo de Administración del Banco realiza el 3 de abril de 2017 (hecho relevante) en la que, con base en la información recabada del departamento de auditoría interna, la entidad reconoce «determinadas insuficiencias de provisiones asociadas a créditos dudosos en los que la entidad se ha adjudicado la garantía vinculada a estos créditos» –por importe de 160 millones de euros según estimación estadística– y posible «necesidad de baja algunas garantías asociadas a operaciones crediticias dudosas» –145 millones de euros–. Según reza el propio comunicado, tales «circunstancias fundamentales» afectarían directamente al patrimonio neto de la entidad en la medida en que «proviene de ejercicios anteriores a 2015». (SAP de Valladolid, Sección 3.ª, de 22 de febrero de 2019).

En este sentido la sentencia del Pleno de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 23/2016, de 3 de febrero ([NCJ060775] rec. núm. 541/2015) recoge: Si en el proceso de admisión a cotización de acciones la información acerca del emisor y de las propias acciones es un requisito esencial que debe cumplirse mediante el folleto informativo regulado en los artículos 26 y ss. de la LMV y 16 y ss. del RD 1310/2005 de 4 de noviembre, tal información supone el elemento decisivo que el futuro pequeño inversor (a diferencia de los grandes inversores o los inversores institucionales) tiene a su alcance para evaluar los activos y pasivos de la entidad emisora, su situación financiera, beneficios y pérdidas, así como las perspectivas del emisor y de los derechos inherentes de dichas acciones.

El comprador de las acciones conocía perfectamente el alcance de la adquisición que realizaba, entendiendo perfectamente tanto el funcionamiento del producto como la ausencia de complejidad en el mismo, extremos estos que la misma demanda reconoce; pero, evidentemente, lo que no podía conocer el actor era la situación real de auténtica insolvencia de la entidad, pues el folleto informativo no contenía información específica sobre la real situación que atravesaba la entidad financiera y las circunstancias de riesgo que la amenazaban, de las que era plenamente consciente y no publicitaba en el folleto. Es más que evidente que, de haber conocido el actor la realidad de la situación, nunca las hubiera adquirido, pues no estamos ante un inversor temerario que adquiere a cualquier precio, sino ante un minorista que realiza una inversión pequeña en su creencia y confianza, contaminada por la desinformación e ignorancia causada por el folleto, que nunca pudo plantearse

al comprar que la entidad iba a desaparecer de forma súbita apenas dos meses después. Un folleto informativo que proclamaba unas previsiones de reparto de dividendos en 2017 no era precisamente un instrumento que pudiera hacer pensar al actor que la entidad bancaria, cuyas acciones estaba adquiriendo en marzo de 2017 en una pequeña cantidad, estaba a punto de desaparecer por su absoluta insolvencia.

Como pone de manifiesto la SAP de Valladolid (Sección 1.ª) de 18 de enero de 2019,

la sentencia de instancia viene a advertir que las acciones no son productos complejos, y que quien invierte en las mismas sabe que se trata de un producto de riesgo y volátil, no siendo por tanto la complejidad del producto el fundamento de la nulidad que establece, sino la forma en que se produjo la oferta de suscripción, transmitiendo a los pequeños inversores una imagen de solvencia de la entidad que no se correspondía con la realidad, según se fundamenta en la sentencia de instancia, donde se indica que se transmitía una previsibilidad de rentabilidad futura de las acciones, que constituyó el principal reclamo de los inversores consumidores minoristas, y tal información, no ajustada a la realidad que se transmitió al inversor, racionalmente indujo al mismo a formalizar la suscripción de acciones, bajo el error, esencial e invencible, y además excusable, no en la naturaleza del producto, sino en las expectativas que el mismo ofrecía, en las bases de su emisión, por lo que hubiera sido del todo irrelevante que la parte demandante se hubiera leído el folleto (de hecho, no consta que no lo hiciera) para que el error hubiera subsistido y, con él, el vicio de consentimiento acogido en la sentencia de instancia, en la que se enfatiza el hecho de que en tanto en el indicado folleto como en la publicidad que, a modo de reclamo, se hizo sobre las acciones, se transmitió una información financiera y contable de la entidad financiera que no se acomodaba a la realidad pues, en lugar de estar en presencia de una entidad puntera, plenamente saneada y con perspectivas de futuro de reforzamiento de su solvencia, 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).

No basta a estos efectos que la información financiera y contable de la entidad pudiera encontrarse auditada sin salvedades, sino que resulta imprescindible que la demandada acredite que la información suministrada permitía de forma fácilmente analizable y comprensible predecir que la evolución de la acción podría resultar tan negativa como resultó ser.

Por otro lado, el hecho de que tal proceso público de salida a emisión y suscripción de nuevas acciones esté reglado legalmente y supervisado por un organismo público, la CNMV, en modo alguno implica que los datos económicos financieros contenidos en el folleto (que es de advertir confecciona el emisor y no audita ni controla dicha Comisión) sean veraces, correctos o reales. El mentado organismo supervisa que se aporte la documentación e información exigida para dicha oferta pública y que la misma sea entendible y comprensible, pero en modo alguno controla la veracidad intrínseca de la información económico-contable aportada por el

emisor, conforme al 92 de la Ley del Mercado de Valores y actual artículo 238, que recogen de manera idéntica que la incorporación a los registros de la CNMV de la información periódica y de los folletos informativos solo implicará el reconocimiento de que aquellos contienen toda la información requerida por las normas que fijen su contenido y en ningún caso determinará responsabilidad de la CNMV por la falta de veracidad de la información en ellos contenida.

En definitiva, la información suministrada al inversor, al tiempo de contratar, en absoluto pudo ser completa, ni correcta, pues por más que el inversor hubiera leído, y hasta analizado, la información facilitada (información que dudamos que pudiera estar al alcance de un pequeño inversor), nunca hubiera podido conocer, a la vista de la misma, la debacle de su inversión, y recordemos que los acontecimientos que hacían patente la «caída libre» del banco (si se nos permite esta expresión), son posteriores apenas unas semanas después de la compra del demandante. La situación de quiebra financiera de la entidad se produce de una forma tan súbita en las últimas semanas que hacía inútil cualquier intento de venta de lo comprado por parte del actor, pues difícilmente alguien se hubiera interesado por sus 2.000 acciones.

Debiendo concluirse que si los datos económicos recogidos en el folleto no hubieran contenido las graves inexactitudes de que adolecía, la información difundida a través de la publicación de tal folleto y los comentarios que el mismo hubiera suscitado en diversos ámbitos habrían disuadido de realizar la inversión a pequeños inversores como el demandante, que no tiene otro interés que el de la rentabilidad económica mediante la obtención y reparto de beneficios por la sociedad y la revalorización de las acciones, y que no tiene otro medio de obtener información que el folleto de la oferta pública, a diferencia de lo que puede ocurrir con los grandes inversores.

Sentencias, autos y disposiciones consultadas

- Ley 24/1988 (Mercado de valores), arts. 26, 27, 28 y 92.
- Real Decreto 1310/2005 (por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988), arts. 16, 33.3 y 36.
- Real Decreto Legislativo 4/2015 (TR Ley del Mercado de Valores), arts. 34, 37, 38 y 238.
- Reglamento (UE) 806/2014 (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), arts. 18.
- SSAP de Cáceres de 9 de enero de 2019, de Barcelona de 17 de enero de 2019, de Valladolid de 18 de enero de 2019 y de Zamora de 8 de marzo de 2019.