



Roj: **SAP V 5422/2019 - ECLI: ES:APV:2019:5422**

Id Cendoj: **46250370072019100357**

Órgano: **Audiencia Provincial**

Sede: **Valencia**

Sección: **7**

Fecha: **04/10/2019**

Nº de Recurso: **373/2019**

Nº de Resolución: **384/2019**

Procedimiento: **Recurso de apelación**

Ponente: **MARIA DEL CARMEN ESCRIG ORENGA**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

**Rollo nº 000373/2019**

**Sección Séptima**

**SENTENCIA Nº 384**

**SECCION SEPTIMA**

**Ilustrísimos/as Señores/as:**

**Presidente/a:**

**Dª Mª DEL CARMEN ESCRIG ORENGA**

**Magistrados/as**

**Dª MARÍA IBÁÑEZ SOLAZ**

**Dª CARMEN BRINES TARRASÓ**

En la Ciudad de Valencia, a cuatro de octubre de dos mil diecinueve.

Vistos, ante la Sección Séptima de la Ilma. Audiencia Provincial de Valencia en grado de apelación, los autos de Juicio Ordinario [ORD] - 001538/2017, seguidos ante el JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA Nº 6 DE VALENCIA, entre partes; de una como demandante - apelante/s EMEDEC SL, dirigido por el/la letrado/a D/Dª. MARIA DOLORES ARLANDIS ALMENAR y representado por el/la Procurador/a D/Dª MANUEL ANGEL HERNANDEZ SANCHIS, y de otra como demandado - apelado/s BANCO SANTANDER SA, dirigido por el/la letrado/a D/Dª. JOSEFA TERESA ROSELLO MONSERRAT y representado por el/la Procurador/a D/Dª Mª JOSE SANZ BENLLOCH.

Es Ponente el/la Ilmo/a. Sr./Sra. Magistrado/a **D/Dª. MARÍA DEL CARMEN ESCRIG ORENGA.**

#### **ANTECEDENTES DE HECHO:**

**PRIMERO.**- En dichos autos, por el Ilmo. Sr. Juez del JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA Nº 6 DE VALENCIA, con fecha 13/02/2019, se dictó la sentencia cuya parte dispositiva es como sigue: "FALLO: Estimando íntegramente la demanda promovida por la representación de contra Banco Popular S.A., debo declarar y declaro la nulidad relativa, por error, del contrato de compra de acciones suscrito entre las partes, condenando a la demandada a restituir al actor el nominal invertido (5,059'17 euros), más los intereses legales desde la fecha de cargo en cuenta de las acciones y derechos; debiendo restituir el demandante los rendimientos percibidos por aquellos productos (de haberse producido) más sus intereses legales desde la fecha de su percepción.

Se hace expresa imposición a la demandada de las costas procesales causadas en esta instancia".

**SEGUNDO.**- Contra dicha sentencia, por la representación de la parte demandante se interpuso recurso de apelación, y previo emplazamiento de las partes se remitieron los autos a esta Audiencia, en donde



comparecieron las partes personadas. Se ha tramitado el recurso, acordándose el día 30/09/2019 para Votación y Fallo, en que ha tenido lugar.

**TERCERO.**- En la tramitación del recurso se han observado las prescripciones y formalidades legales en materia de procedimiento.

**CUARTO.**- En el escrito de recurso, la representación EMEDEC SL ha solicitado el recibimiento del presente recurso a prueba, al amparo del artículo 460.2.3º de la LEC y del artículo 270 1 1 para que se una al expediente el informe razonado de la CNMV de mayo de 2018, del que la parte no ha tenido noticias hasta el 20 de junio de 2018, cuando ha sido incorporado a al procedimiento correspondiente de la Audiencia Nacional. Documento que ya se trató de incorporar en la primera instancia y que fue rechazado por el juzgador de instancia.

La parte apelada se opone a la incorporación de tales documentos alegando que únicamente recogen la iniciación de un procedimiento sancionador en relación con la re-expresión de las cuentas y que no es decisivo para la resolución de litis.

Este Tribunal, por un error involuntario no ha resuelto sobre tal petición y ha procedido directamente a señalar la deliberación y fallo del presente recurso. Pero notificada dicha resolución a las partes personadas, la apelante nada ha manifestado y no ha formulado recurso, lo que nos permite deducir que no reitera su petición.

No obstante, y para dar respuesta a todas las cuestiones, hemos de indicar que no procede recibir a prueba el presente Rollo pues compartimos los criterios del juzgador de instancia, dado que el informe razonado es de fecha anterior a la celebración del juicio y la mera apertura de un expediente nada añade a los términos de la controversia suscitada.

#### FUNDAMENTOS DE DERECHO:

**PRIMERO** . La representación procesal de la mercantil EMEDEC SL formuló demanda de juicio ordinario contra Banco Popular SA en ejercicio de las siguientes acciones:

*Con carácter principal*, la declaración de nulidad o en su caso, anulabilidad en la compra derechos y acciones del Banco Popular de fecha 9 de junio de 2016 por:

- a) Error en el consentimiento prestado por la actora
- b) Vulneración de normas imperativas por parte de la demandada.
- c) Dolo omisivo.

Todo ello con las consecuencias legales inherentes a dicha declaración y condenando a la entidad demandada al pago de intereses legales desde la fecha de la inversión así como los correspondientes desde la fecha de la interposición de la demanda.

*Con carácter subsidiario*, que se declare que la entidad demandada, Banco Popular Español SA ha incumplido dolosamente, o cuanto menos, culposamente, las obligaciones de información, diligencia y transparencia en su relación con la parte actora y se condene a la entidad demandada al resarcimiento, en concepto de daños y perjuicios, del importe de la inversión realizada, 25.056,96.-€, con sus intereses legales correspondientes.

Sustenta su pretensión, en síntesis, en que el 25 de mayo de 2016 el Banco Popular llevó a cabo una ampliación de su capital social que se fijó en 1.002.220.576.50 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 2.004.441.153 nuevas acciones ordinarias, todo lo cual determinó que el importe efectivo del aumento de capital, considerando el precio de suscripción, ascendió a 2.505.551.441,25.-€.

En junio de 2016 la entidad bancaria contacta con el administrador de la demandada con el fin de ofrecerle acciones del Banco Popular de la ampliación y por ello la actora suscribió acciones por importe de 25.056,96.-€, adquiriéndose primero los derechos y luego las acciones.

La adquisición se realizó partiendo de una información financiera de la entidad acerca de la propia solvencia que no era real. La información que contiene tanto el folleto informativo como el tríptico es esencial para el cliente y de los informes periciales se desprende que la actora no pudo prestar un consentimiento válido pues no se le informó de la situación real de la entidad y no se facilitó ninguna información sobre las acciones y los riesgos que se asumía con la adquisición.

Los inversores adquirieron las acciones sobre la base de un folleto informativo que no reflejaba la situación financiera del banco, por error.

Ya el día 3 de abril de 2017 Banco Popular comunicó a la CNMV, como hecho relevante, una serie de revisiones que afectarían a la ampliación de capital y a las cuentas anuales, consistentes en un ajuste de 694 millones



de euros, e informó de la realización de una auditoría interna y, en junio de 2017, fue acordada su resolución por su total insolvencia, evidenciando que los datos ofrecidos a los inversores no eran reales.

*La representación procesal de Banco Popular SA, se opuso a la pretensión actora invocando, en otros motivos, que los alegatos de la partes no hablan de una comercialización incorrecta de determinados productos financieros complejos y que las acciones no son un producto complejo, puesto que sus características son conocidas por cualquier persona.*

La parte actora quiere trasladar al Banco el riesgo de una inversión que no le ha salido bien, pese a que la demandante es una gran empresa, con criterio inversor propio que siempre ha invertido en productos de idéntico o superior riesgo. Además la demandada compró las acciones por internet.

Argumenta que desde hace años Banco Popular SA se hallaba expuesto a particulares riesgos de diferente naturaleza debido a la depreciación sufrida por su extensa cartera de activos inmobiliarios y a las exigencias de cobertura de las operaciones de crédito en situación de mora.

En el año 2012 se tuvo que hacer una ampliación de capital, para captar fondos, por 2.500.-millones de euros. Y en 2016 se tuvo que volver a realizar. Todos estos riesgos se plasmaron en el folleto informativo que fue aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Banco instauró un plan estratégico de saneamiento y siempre se informó al mercado y a los accionistas. Prueba de ello es que, pese a todos los acontecimientos, la parte demandante mantuvo las acciones.

Entre mayo y junio de 2017 se generó una alarma que provocó una severa pérdida de confianza y un grave daño reputacional que provocó una retirada masiva de fondos que alcanzaron miles de millones de euros en un sólo día. La línea de emergencia se consumió en sólo dos días, por eso el día 6 de junio el Banco carecía de liquidez y la JUR acordó la resolución de la entidad.

La situación crítica de la demandada era objeto de constantes noticias en la prensa económica. Cuando se llevó a cabo la ampliación de capital se hizo constar que su objetivo principal era <<elevar las provisiones para mejorar la cobertura de la exposición inmobiliaria y acelerar la venta de inmuebles improductivos.>>. Era la cuarta ampliación de capital que se realizaba para sanear el balance.

El folleto informativo se compone de dos documentos. El documento que registra el emisor y la nota sobre las acciones y el resumen. Ambos sirven para que el inversor se haga un juicio razonado sobre la sociedad emisora y la ampliación. Y en ambos se reflejó la situación de la entidad bancaria y se plasmaron los concretos riesgos, como son el riesgo derivado de la cláusula suelo (págs. 4 a 7), riesgo de liquidez (págs 4 a 7), riesgo del crédito (págs 7 a 15) y el riesgo de mercado.

La nota sobre las acciones también informaba de los riesgos en las páginas 22 a 26, en los que se habla de factores de incertidumbre; aplicación de criterios muy estrictos; no pago de dividendos. Todos los riesgos anunciados se materializaron.

La auditora estimó que los estados financieros del Banco habían sido preparados atendiendo a todos los requerimientos correspondientes.

*La sentencia de instancia desestima la demanda. No considera probada la falsedad de las cuentas.*

Contra dicha resolución se *alza la parte demandante* invocando diversos motivos que pasamos a examinar.

**SEGUNDO** . En la resolución del presente recurso de apelación hemos de partir de las siguientes consideraciones:

I) Lo dispuesto en el artículo 465 de la Ley de Enjuiciamiento Civil en su número 4, conforme al cual <<La Sentencia que se dicte en apelación deberá pronunciarse exclusivamente sobre los puntos y cuestiones planteados en el recurso y, en su caso, en los escritos de oposición o impugnación a que se refiere el artículo 461. La Sentencia no podrá perjudicar al apelante, salvo que el perjuicio provenga de estimar la impugnación de la resolución de que se trate, formulada por el inicialmente apelado.>>

II) El Tribunal Supremo, entre otras, en la Sentencia de 4 de febrero de 2009, dictada en el recurso de Casación 794/2003, Pte. Marín Castán, Francisco, Cendoj: STS 255/2009 nos dice: <<Esto es así porque, como en infinidad de ocasiones han declarado esta Sala y el Tribunal Constitucional, la apelación es un nuevo juicio, un recurso de conocimiento pleno o plena jurisdicción en el que tribunal competente para resolverlo puede conocer de todas las cuestiones litigiosas, tanto de hecho como de derecho, sin más límites que los representados por el principio *tantum devolutum quantum appellatum* (se conoce sólo de aquello de lo que se apela) y por la prohibición de la reforma peyorativa o perjudicial para el apelante.>>



III) Que este Tribunal de apelación es soberano para valorar la prueba practicada en la instancia y, por lo tanto, apreciarla, de forma divergente, a la efectuada por la Jueza de Primera Instancia. Ello es así, dado que la apelación se configura como "revisio prioris instantiae" o revisión de la primera instancia, que atribuye al tribunal de la segunda, el control de lo actuado en la primera, con plenitud de cognición, tanto en lo que afecta a los hechos (quaestio fácti) como en lo relativo a las cuestiones jurídicas oportunamente deducidas por las partes (quaestio iuris) y, en este sentido, podemos citar las SSTs de 15 de junio y 15 de diciembre de 2010, 7 de enero y 14 de junio de 2011 entre las más recientes. En definitiva, como señala la STS de 21 de diciembre de 2.009: << el órgano judicial de apelación se encuentra, respecto de los puntos o cuestiones sometidas a su decisión por las partes, en la misma posición en que se había encontrado el de la primera instancia >>. Criterio reiterado por la Sentencia del Tribunal Supremo de 7 de enero de 2011, Número de Recurso, 1272/2007, Ponente don Francisco Marín Castán y la de 14/06/2011 (rec. 699/2008).

En fechas más recientes, el Tribunal Supremo, en la Sentencia del 14 de junio de 2011, (ROJ: STS 4255/2011), Sentencia: 392/2011, Recurso: 699/2008, Ponente: RAFAEL GIMENO-BAYÓN COBO, nos dice: <<También conviene dejar constancia expresa de que el artículo 456.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil "En virtud del recurso de apelación podrá perseguirse, con arreglo a los fundamentos de hecho y de derecho de las pretensiones formuladas ante el tribunal de primera instancia, que se revoque un auto o una sentencia y que, en su lugar, se dicte otro u otra favorable al recurrente, mediante nuevo examen de las actuaciones llevadas a cabo ante aquel tribunal y conforme a la prueba que, en los casos previstos en esta Ley, se practique ante el tribunal de apelación", lo que ha sido interpretado por la doctrina en el sentido de que, como indica el apartado XIII de la Exposición de Motivos de la Ley de Enjuiciamiento Civil "La apelación se reafirma como plena revisión jurisdiccional de la resolución apelada", afirmándose en la sentencia 798/2010, de 10 diciembre, que el recurso de apelación se configura en nuestra Ley de Enjuiciamiento Civil como una revisio prioris instantiae o revisión de la primera instancia, que atribuye al tribunal de la segunda el control de lo actuado en la primera con plenitud de cognición "tanto en lo que afecta a los hechos como en lo relativo a las cuestiones jurídicas oportunamente deducidas por las partes (quaestio iuris [cuestión jurídica]), para comprobar si la resolución recurrida se ajusta o no a las normas procesales y sustantivas aplicables al caso".

22. Esta revisión comprende la valoración de la prueba por el tribunal de apelación con las mismas competencias que el tribunal de la primera instancia, sin que quede limitada al control de racionalidad que opera en el ámbito del recurso extraordinario por infracción procesal, razón por la que la Audiencia Provincial en modo alguno se excedió al valorar la prueba testifical de forma diferente a la de la sentencia del Juzgado.>>

Por último, el Tribunal Supremo, en la Sentencia del 28 de septiembre de 2018, Roj: STS 3262/2018, Nº de Recurso: 1082/2016, Nº de Resolución: 536/2018, Ponente: PEDRO JOSÉ VELA TORRES: <<1. - Como hemos declarado en la sentencia 414/2018, de 3 de julio, el principio de justicia rogada se suele identificar como la suma del principio dispositivo y del principio de aportación de parte y se configura legalmente como una exigencia para el tribunal en el art. 216 LEC, al decir:

"Los tribunales civiles decidirán los asuntos en virtud de las aportaciones de hechos, pruebas y pretensiones de las partes, excepto cuando la ley disponga otra cosa en casos especiales".

La manifestación última de estos principios en el proceso civil es la vinculación del órgano judicial a las peticiones formuladas por las partes, de manera que su decisión habrá de ser congruente con las mismas, sin que pueda otorgar cosa distinta a la solicitada, ni más de lo pedido, ni menos de lo resistido. Por ello, la sentencia 795/2010, de 29 de noviembre, recordó la correlación entre el principio de justicia rogada ( art. 216 LEC ) y la congruencia de la sentencia ( art. 218.1 LEC ).

2.- A su vez, el recurso de apelación permite una revisión de la totalidad de las cuestiones que constituían el objeto litigioso resuelto en primera instancia, pero con un doble límite para el tribunal de segunda instancia. En primer lugar, conforme al art. 456.1 LEC, el ámbito de conocimiento en apelación debe ser acorde con los fundamentos de hecho y de derecho de las pretensiones formuladas ante el tribunal de primera instancia. En segundo lugar, a tenor del art. 465.5 LEC, la resolución de apelación "deberá pronunciarse exclusivamente sobre los puntos y cuestiones planteadas en el recurso y, en su caso, en los escritos de oposición o impugnación a que se refiere el art. 461".>>

**TERCERO . Como primer motivo** de su recurso la parte apelante alega que las acciones ejercitadas se fundamentan en las inexactitudes, errores o falta de veracidad acerca de los datos económicos financieros e imagen fiel del Banco Popular con ocasión de la ampliación de capital del año 2016. Se ha puesto de manifiesto la existencia de una incongruencia contable.

La parte apelante, tras realizar diversas alegaciones generales, en el punto tercero de su escrito invoca el error en la valoración de la prueba y la incorrecta aplicación de la carga de la prueba; alega que la sentencia reprocha



a la parte actora la falta de prueba, pero en el procedimiento hay prueba suficiente de los hechos en los que se sustenta la demanda.

De los documentos que se aportan se constata que los riesgos que anunció la entidad en los documentos que utilizó para salir a bolsa se traducían en una posibilidad de pérdidas contables por un importe máximo de unos 2.000.- millones de euros en 2016, que la propia entidad preveía cubrir, con el aumento de capital. También se aludía a una posible suspensión del reparto de dividendos pero que se reanudaría en 2017.

Queda acreditado que se produjeron una serie de hechos cuya importancia ya había sido analizada en el supuesto de la Oferta Pública de Suscripción de Bankia y que ahora se han producido hechos similares, incluso más contundentes y graves.

El Folleto de emisión y presentación de la ampliación de capital explica que la finalidad de la ampliación de capital es reforzar la fortaleza y la rentabilidad y la demandada no ha probado que la información que facilitó en el folleto informativo reflejaba la situación económica y real. Y ha quedado demostrado que bajo la apariencia de una óptima situación financiera se ocultaba una situación de extremo deterioro. Ciertamente que en el folleto se hablaba de unos riesgos pero se añadía que, de producirse, quedarían absorbidos por la ampliación de capital, es decir, con el folleto se anunciaba una mejora de la situación financiera.

Añade que el elevado volumen de pérdidas es fruto de una clara situación de deterioro de solvencia por afloración de riesgos ocultos.

**Como segundo motivo** de su recurso la parte alega el error en la valoración de los informes periciales. La sentencia otorga prevalencia al dictamen de la demandada vulnerando con ello el artículo 335.1 de la LEC.

La pericial del Banco Santander fue encargada únicamente para criticar o desvirtuar la pericial de la parte actora, como se aprecia en el documento 46, en el que se hace constar que su encargo consistió en hacer un análisis crítico del contenido del informe pericial elaborado a instancias de la parte actora, es decir, únicamente tenía que criticar el informe de la parte actora. Como admitió el perito en la vista oral no auditaron las cuentas del banco, porque las cuentas estaban auditadas y todo verificado por la CNMV.

Invoca la parte que las causas que determinaron la intervención del Banco no fueron exógenas sino endógenas. El Banco pasó de tener beneficios en el tercer trimestre de 2016 a tener una cifra de pérdidas de 15.829 millones de euros.

**Como tercer motivo** de su recurso la parte esgrime que la demandada no ha probado que su situación financiera se debiera a motivos o causas exógenas que expliquen su hecatombe financiera. Y no consta la existencia de factores exógenos que justifiquen el fuerte deterioro.

**Como cuarto motivo** de su recurso la parte aduce que los hechos posteriores a la interposición de la demanda avalan lo manifestado en la misma: que las cuentas de Banco Popular en 2016 no reflejaban su imagen fiel. La CNMV ha acordado iniciar un expediente sancionador a Banco Popular SA y un Dictamen de Legalidad.

**Como quinto motivo** no ha probado la demandada que el resultado conocido se debiera a motivos o causas exógenas que expliquen su hecatombe.

**CUARTO.-** La resolución del presente recurso exige que realicemos un breve examen cronológico de los acontecimientos acaecidos:

*El día 25 de mayo de 2016, el Consejo de Administración del Banco Popular aprobó una ampliación de capital de 2.505 millones de Euros indicando en el punto 5 de la nota, como finalidad del Aumento de Capital: <<fortalecer el balance del Banco Popular y mejorar tanto sus índices de rentabilidad como sus niveles de solvencia y de calidad de activos (f. 52) [...] reforzar su potente franquicia y modelo de negocio y seguir avanzando con mayor firmeza en su modelo de negocio comercial y minorista [...] Tras el aumento de capital, Banco Popular dispondrá de un mejor margen de maniobra frente a requerimientos reguladores 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 de 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 de 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. [...]>>*



En la nota pública se indica que la ampliación de capital se hace para **acelerar la normalización de la rentabilidad después de 2016** dado que la **transacción reforzará las fortalezas y la rentabilidad del Negocio Principal del Banco y reducirá el coste del riesgo esperado para los próximos años ... .. y permitirá acelerar la estrategia de reducción del negocio inmobiliario: nuevo objetivo de desinversión de -15.000 millones de Euros de activos improductivos brutos entre 2016 y 2017. Como resultado, el Banco pasará a 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.**

En el oferta y en el folleto, también se hicieron constar los principales riesgos de incertidumbre que asediaban al banco, como la posibilidad de que se produjese un deterioro durante el ejercicio 2016 por un importe de hasta 4.700.-millones de euros, añadiendo que **ello acarrearía unas pérdidas contables en el entorno de 2.000 millones de euros que quedarían íntegramente cubiertas, a efectos de solvencia,** por el Aumento de Capital, así como una suspensión temporal del reparto de dividendos. Se advertía del riesgo derivado de las cláusulas suelo; del riesgo de liquidez por una eventual bajada del rating por las agencias calificadoras; el riesgo de crédito en actividades de construcción y promoción inmobiliaria; el riesgo de mercado por el movimiento adverso de los factores de riesgo que determinan la valoración de mercado de los instrumentos financieros; precisando que el Grupo estaba sujeto a fluctuaciones de mercado que podrían suponer un efecto adverso...etc.

Textualmente, en la Nota sobre acciones que se aporta como documento 6 de la contestación a la demanda podemos leer:

<<ADVERTENCIA IMPORTANTE.

*Banco Popular considera que merece especial atención la siguiente información importante en relación con el Aumento de Capital.*

*Incertidumbres que pudieran afectar a los niveles de cobertura*

*El Banco estima que durante lo que resta de 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, los siguientes: (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.*

*Este escenario de incertidumbre, junto a las características de las exposiciones del Grupo, aconsejan 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. De producirse esta situación, ocasionaría previsiblemente pérdidas contables en el entorno de los 2.000 millones de euros en 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, de cara a afrontar dicho entorno de incertidumbre con la mayor solidez posible. Esta estrategia iría acompañada de una reducción progresiva de activos improductivos. El Banco 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. El Banco ha determinado como objetivo una ratio de pago de dividendo en efectivo ("cash pay-out ratio") de al menos 40% para 2018.*

[...]

**MOTIVO DE LA OFERTA Y DESTINO DE LOS INGRESOS (PUNTO 3.4):**

*El aumento de capital objeto de la presente nota sobre las Acciones tiene como objeto fundamental fortalecer el balance del Banco y mejorar tanto sus índices de rentabilidad como sus niveles de solvencia y de calidad de activos.*

*Con los recursos obtenidos, el Banco podrá reforzar su potente franquicia y modelo de negocio y seguir avanzando con mayor firmeza en su modelo de negocio comercial y minorista, basado en la financiación a PYMEs y autónomos y en la financiación al consumo, aprovechar las oportunidades de crecimiento que el entorno ofrezca y, a la vez, continuar de forma acelerada con la reducción progresiva de activos improductivos.*

*Tras el Aumento de Capital, el Banco 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 entorno de los 2.000 millones de euros en 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, de cara a afrontar dicho entorno de incertidumbre con la mayor solidez posible. Esta estrategia iría acompañada de una reducción progresiva de activos improductivos. El Banco 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. El Banco ha determinado como objetivo una ratio de pago de dividendo en efectivo ("cash pay-out ratio" de al menos 40% para 2018.>>

La ampliación fue cubierta con exceso de demanda.

El 3 de febrero de 2017 se publica una nota de prensa en la que se indica que el Banco Popular presenta una pérdida contable de 3.485 millones cubierta con el importe obtenido en la ampliación y con su exceso de capital y que la solvencia se mantiene muy por encima de los mínimos regulatorios, con una RATIO CET PHASED-IN DEL 12,12%.-

Se añade, en el apartado de solvencia y liquidez, 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 20 de febrero de 2017 el Consejo de Administración de Banco Popular procedió a la formulación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio de 2016 reflejando un resultado negativo de 3.485 millones de euros. Las cuentas fueron auditadas por PriceWaterhouseCoopers.

El día 3 de abril de 2017, Banco Popular comunica a la CNMV un hecho relevante: que el departamento de Auditoría interna está realizando una revisión de las cuentas que, <<no representan, por sí solas ni en su conjunto, un impacto significativo en la cuentas anuales de la entidad a 31 de diciembre de 2016 y no justifican, por tanto, una reformulación de éstas >> y añade que son, consecuencia de una insuficiencia en determinadas provisiones; posible insuficiencia de provisiones asociadas a créditos dudosos; posible obligación de dar de baja alguna de las garantías; determinada financiación a clientes que pudieran haberse utilizado para la adquisición de acciones en la ampliación de capital. Que tal revisión alcanzarían la suma de 694 millones de euros.

El 5 de mayo de 2017. Se publica una nota de prensa por el Banco Popular haciendo constar que tras dotar de provisiones por importe de 496 millones de euros, Banco Popular ha registrado unas pérdidas de 137 millones de euros en el primer trimestre de 2017.

El 11 de mayo de 2017 Banco Popular, ante la noticia difundida en la prensa, comunica un hecho relevante a la CNMV en el que desmiente que haya encargado la venta urgente del Banco; niega que exista riesgo de quiebra así como que el Presidente del Consejo de Administración haya comunicado a otras entidades financieras la necesidad inminente de fondos ante una fuga masiva de depósitos.

Añade que el patrimonio neto de la entidad asciende a 10.777 millones de euros y que la ratio de capital total se sitúa en 11,91% por encima de las exigencias regulatorias.

También afirma que es falso que haya datos de la Asociación Española de Banca que manifiesten que el banco habría perdido 6.000.- millones de euros en depósitos en el mes de Enero.

El día 6 de junio de 2017 el Banco Central Europeo comunica a la Junta Única de Resolución (la JUR) **la inviabilidad de la entidad** por estimar que no podía hacer frente al pago de sus deudas y acuerda declarar la **resolución del Banco Popular**, pues la entidad tenía graves dificultades sin perspectivas razonables de que otras medidas alternativas del sector privado pudieran impedir su inviabilidad en un plazo razonable.

En los informes realizados por expertos independientes se fijaron unos valores que en el escenario central eran de dos mil millones de euros negativos (2000) y en el más estresado de ocho mil doscientos (8.200) millones de euros negativos.



El 7 de junio de 2017 la Junta Única de Resolución (JUR), en Sesión ejecutiva ampliada decidió adoptar el dispositivo de resolución sobre el Banco Popular en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 29 del Reglamento de la Unión Europea número 806/2014. La entidad era inviable.

En la misma fecha el FROB acordó adoptar las medidas necesarias para ejecutar la decisión de la JUR y llevar a efecto **la resolución** de Banco Popular según lo establecido en la Ley 11/2015, 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 viabilidad en un plazo de tiempo razonables y por ser dicha medida necesaria para el interés público>>.

Se indica que según la valoración realizada, <<en el escenario central son de dos mil millones de euros negativos (2.000) y en el más estresado de ocho mil doscientos (8.200) millones de euros negativos>>

Por todo ello acuerda, entre otras medidas, primero, reducir el capital social actual del Banco Popular Español SA desde 2.098.429.046,00.-€ a 0 € mediante la amortización de la totalidad de las acciones en circulación; en segundo lugar, ejecutar un aumento de capital por importe de 1.346.542.000.-€; en tercer lugar, reducir el capital social a cero euros; en cuarto lugar, acordar un aumento de capital por importe de 684.024.000.-€; en sexto lugar, transmitir todas las acciones de Banco Popular Español SA emitidas como consecuencia de la conversión de los instrumentos de capital de nivel 2 referenciados en el fundamento de Derecho Tercero de la presente Resolución a la entidad Banco Santander SA [...].-

El 28 de julio de 2017, el Banco Santander, socio único del Banco Popular, aprueba una ampliación de capital por importe de 6.880 millones de Euros que suscribe Banco Santander en su totalidad, que tenía por objeto restablecer los niveles de capital requerido por el Banco Central Europeo.

**QUINTO.-** Ante estos acontecimientos, cobran especial relevancia las pruebas periciales que se han practicado a instancia de las partes.

La actora aporta un dictamen pericial elaborado por doña Antonieta, doña Ariadna, don Ruperto y don Jose Antonio. En el mismo, en resumen, se indica que antes de la ampliación de capital el resultado de la demandada era de +93 M EUROS, el 31 de diciembre de 2016 era de - 3.485 M EUROS, el 31 de diciembre de 2016, REEXPRESADAS era de -3.611 M EUROS y el 30 de junio de 2017, -12.218 M EUROS. Y concluye concluye que los datos financieros previos a la ampliación de capital - informe trimestral del primer trimestre de 2016 - ofrecían una imagen de entidad solvente, con beneficios de 93 millones de euros. Los datos aportados en la presentación de la ampliación de capital igualmente proyectaban una imagen solvente de la entidad.

En el folleto oficial de la emisión se indicaba que las pérdidas contables ascenderían a 2000 millones de euros, aunque no se plasmó en la presentación a los inversores, que únicamente hablaba de ajuste. Pero los resultados contables del 4º trimestre de 2016 ilustraron pérdidas de 3.580 millones de euros y en todo el ejercicio de 3.485 millones. En abril re-expresa las cuentas y se pasa de 3.485 millones de euros de pérdidas a 3.611 millones de pérdidas y tras la resolución de la entidad afloran pérdidas de más de 12.000 millones de euros que no pueden explicarse únicamente, por el deterioro sufrido a lo largo de 2017.

La imagen que ofreció el Banco en la información facilitada para la ampliación de capital era de una entidad solvente pero los resultados evidencian que ya era una entidad insolvente.

El informe pericial termina concluyendo:

**<<Por todo ello, concluimos que los ratios financieros esenciales plasmados en el Folleto de emisión y la Presentación comercial correspondientes a la Ampliación de capital de junio de 2016, entendemos, no debían reflejar la imagen fiel de la entidad a la luz de los datos financieros posteriormente conocidos. Ni el Banco Popular, ni Banco Santander han explicado adecuadamente los fortísimos ajustes realizados.**

En la vista oral uno de los peritos que emitió el informe a instancias la actora, don Jose Antonio, entre otras muchas cuestiones manifiesta que ha analizado las cuentas del Banco Popular con sus informes trimestrales previas a la ampliación de capital. Afirma que existen algunas advertencias en la nota de valores que no se recogieron en el "tríptico", y eso es importante porque la ampliación iba dirigida a clientes de las oficinas.

Añade que esa información presenta a una entidad solvente, rentable, que el primer trimestre da beneficios y que la morosidad va bajando, lo que es coherente con lo que ocurría en el resto de las entidades bancarias y permitía reducir los fondos para insolvencia. La representación mental era que ganaba dinero y que quería fortalecerse con la ampliación de capital. No se intuía una situación muy problemática que la pudiera llevar a la quiebra. Todos pensaban que su situación era positiva.

Durante el año 2016 sube la bolsa, baja la prima de riesgo, etc. no hay desaceleración económica, al contrario hay un aceleración. No se dan causas exógenas que expliquen el resultado final, la resolución de la entidad.



En el folleto se habla de 4 factores de riesgo posibles, la desaceleración, que no se produjo; la inestabilidad política, que tampoco se produjo; las contingencias legales sobre cláusulas suelo que se materializó en diciembre de 2016, pero que en las cuentas de febrero de 2017, relativas a 2016, únicamente se refleja por esta partida, 220.000.0000.-€; en el cuarto punto se habla de una circular del Banco de España, pero la misma era anterior, ya estaba aprobada y se conocía su contenido, por lo que no era un hecho incierto.

En el acta de la Junta del Banco Popular, de 14 de octubre de 2016, se hace constar que ha finalizado la inspección del Banco Central Europeo y hay que hacer provisiones de más de 1514 millones de Euros. El Banco Central Europeo le obliga a recalificar unos créditos y pasarlo a dudosos. 1.200 millones de euros de dinero que estaban como préstamos ordinarios eran de refinanciación.

El 28 de octubre de 2016 se publica el resultado de las cuentas de tercer trimestre, y se dice que tiene beneficios, porque el neto (pagina 20 y 23 del documento 18 de la contestación) es positivo. Pero 14 días antes de presentarse las cuentas ya se conocía el acta de la inspección del Banco Central que hablaba de tener que provisionar grandes partidas.

En los resultados del 3 de abril ya se dispara la tasa de morosidad, la solvencia sube; etc. ahora tiene pérdidas de 3650 millones. Cuando se hacen públicos la cotización de la acción baja un 7%, y las empresas de reting le bajan su crédito.

El hecho relevante del 3 de abril provoca una caída del 11 por ciento y la bajada del reting de otras dos empresas de reting.

Se constata que los clientes compraron acciones con la propia asistencia del banco en más de 250 millones de euros, y eso es autocartera oculta.

*La parte demandada ha aportado un informe pericial elaborado por la firma Ayuso, Lainez & Monterrey que estima que <<no cabría afirmar que la información financiera difundida por la Entidad en el ejercicio 2016 sea falsa o no sea fiel reflejo de la realidad de sus operaciones>>*

Añade que a 31 de marzo de 2016 el Banco Popular valoró la posibilidad de la existencia, durante el ejercicio 2016, de determinados factores de incertidumbre, que ya aparecen mencionados en los estados financieros intermedios resumidos correspondientes al 31 de marzo de 2016 y fueron actualizados tanto en la Nota sobre las Acciones como en los estados financieros intermedios resumidos semestrales correspondientes al 30 de junio de 2016.

En el Documento de Registro se describen los riesgos del emisor y en la nota sobre las acciones se incluye, además de una advertencia importante sobre incertidumbres que pudieran afectar a los niveles de cobertura, en la introducción, en la Sección II hay una descripción y, en su caso, una cuantificación de los "factores de riesgo de los valores". Añaden que la falta de reflejo de las advertencias en la presentación de la ampliación no tiene relevancia, dado que se trata de una mera publicación voluntaria y accesoria. Y destacan que en la presentación a los inversores se añadía un aviso legal que tenía por objeto delimitar, con la mayor precisión posible, quienes eran los destinatarios

En el citado informe, se indica, en el punto tercero, en cuanto a la desviación existente entre las previsiones de resultados contenidas en la Nota sobre las Acciones y las pérdidas registradas por la Entidad, que las cuentas fueron auditadas por PricewaterhouseCoopers sin que hiciesen constar salvedad alguna y que Banco Popular tanto en la Nota sobre las acciones como en la Nota 69 de las cuentas anuales consolidadas destacó y describió los factores de riesgo e incertidumbre inherentes tanto al escenario macroeconómico como al contexto sectorial en que se desarrolla el negocio bancario.

También se sostiene en la pericial, que las desviaciones en el Balance y en los resultados que surgieron de la re-expresión no tenía importancia relativa.

En la vista oral ratificó el informe don Juan Francisco , entre otras muchas manifestaciones, indicó que la CNMV en la salida a bolsa y en las ampliaciones de capital corrobora la información que se le facilita. La CNMV requirió documentación, concretamente sobre las cuentas de 2015, y ello es frecuente, son ampliaciones, desglose, etc.

Explica que los 3.500 millones de euros de pérdidas de las cuentas de 2016 se debieron a la materialización de varios riesgos que se indicaron en la nota de acciones. Lo indicado en la nota eran previsiones o estimaciones y se constató que había desajustes entre las previsiones y los resultados. Las causas de las pérdidas fueron: la Circular 4/2016 del Banco de España, la sentencia sobre cláusulas suelo y otras circunstancias macroeconómicas y políticas, como la repetición de elecciones.



El motivo de la resolución del Banco se desconoce en la realidad. No se ha aportado el informe definitivo de la causa. Hasta el momento se conocen las manifestaciones de las autoridades europeas quienes afirman que hubo que intervenir por un problema de liquidez generado por la salida de fondos. Hay un informe de la JUR de febrero de 2018 en el que se habla falta de liquidez. La Auditora Deloitte dice que es por falta de liquidez. Salieron 16.000 millones en 6 días.

Y el perito opina que todo se debió a un problema de liquidez.

Las Actas de las inspecciones que hizo el Banco Central Europeo en 2016 al Banco Popular, manifiesta el perito, que no las conoce. Sabe que se hicieron pero no conoce las actas. El 14 de octubre de 2016, se pasaron créditos por importe de 2380 millones de créditos normales a dudosos, y luego sobre refinanciación.

Preguntado si la imagen que proyectó el Banco Popular era real, manifiesta que no lo ha comprobado, que él no ha realizado una auditoría. Pero sí la han realizado auditores de reconocido prestigio. Le da seguridad mientras, no se demuestre lo contrario, el hecho de que las cuentas estaban auditadas y el auditor dijo que estaban bien, y que la CNMV no puso ningún obstáculo. Que nadie le ha demostrado que las cuentas no reflejaran la realidad. En el otro informe pericial únicamente advierte conjeturas.

**SEXTO.** - Llegados a este punto hemos de indicar que nos hallamos ante una demanda en la que se insta, como acción principal, la declaración de nulidad de una orden de compra de derechos de suscripción y posteriores acciones por un vicio -error- en el consentimiento basada en que la situación económica que la demandada comunicó a la CNMV y a los posibles inversores no reflejaba la real situación patrimonial y financiera, por tanto, la actora prestó su consentimiento sobre la base de unos parámetros financieros de Banco Popular, que no eran reales, compró acciones de una mercantil con una situación financiera y patrimonial que no era la verdadera, todo ello atendiendo a que la información iba dirigida a personas no expertas, iba destinada a clientes minoristas del banco y público en general.

También debemos precisar que, en ningún caso, estamos analizando irregularidades desde un punto de vista administrativo o penal sino únicamente desde un punto de vista civil, desde la información proporcionada a la actora sobre lo que era el objeto del contrato, las acciones del Banco Popular, y para conocer el objeto del contrato constituía un elemento esencial su situación financiera, que según los hechos relatados, en un año, pasó de necesitar únicamente 2.5000.- millones de euros para afrontar unos riesgos a los que podía verse sometida, con un carácter preventivo, a que se decretase su resolución y necesitar otros 6.800 millones de Euros para ser viable, todo ello pese a que escasos días antes de ser declarada inviable seguía afirmando que era solvente. Así, antes de la ampliación de capital decía tener unos resultados positivos de 93 millones de euros; el 31 de diciembre de 2016, presenta un resultado negativo de 3.611 millones de euros y a 30 de junio de 2017 tenía un resultado negativo de 12.218 millones de euros.

Ciertamente que la demandada trata de explicar su insolvencia en que los días 1 y 2 de junio de 2017 se produjo una fuga de depósitos por importe de 5.724 millones de euros, básicamente por clientes institucionales públicos y privados, ahora bien, entendemos que esta fuga de depósitos no fue la causa de su inviabilidad sino la consecuencia, dado que estos clientes, con mayores medios para conocer la real situación patrimonial de la entidad, optaron por retirar los fondos; conocimientos que no tenían los particulares.

Las pruebas periciales cuyos informes se han aportado a las actuaciones y han sido ratificadas en la vista oral, llegan a conclusiones contradictorias, pero, tras su examen y valoración conforme a las reglas de la sana crítica, apreciamos que la pericial realizada a instancias de la parte actora ofrece una explicación lógica sobre lo ocurrido que se sustenta en el propio discurrir de los hechos y que se remite a la situación económica de la mercantil anterior a la ampliación de capital, mientras que la prueba pericial realizada a instancias de la demandada no nos proporciona ninguna explicación lógica sobre la evolución de los acontecimientos y el desenlace final, puesto que los riesgos eran los mismos para todas las entidades bancarias y, como hemos indicado, la fuga de depósitos, en nuestra opinión no fue la causa, ya que si los clientes retiraron sus fondos fue por tener conocimiento de la situación de la mercantil, que ya era objeto de noticia en la prensa pese a que la demandada lo desmintiese.

Es evidente, como sostiene el perito sr. Lainez, que las cuentas fueron auditadas y que la CNMV autorizó la información que Banco Popular proporcionó al mercado, pero los acontecimientos posteriores evidencian que tal información, desde un punto de vista civil, no reflejaba la imagen real de la situación económica de la entidad. Se ocultaron y tergiversaron los datos ofreciendo la apariencia de una necesidad de capital limitada y destinada a afrontar unos posibles riesgos de escasa entidad, lo que permitía suponer una recuperación económica y conseguir que el inversor pensase que se hallaba ante una inversión rentable, pese a que, como se determinó escasos meses después, la situación era gravísima, provocando que los organismos internacionales acordaran la resolución de la entidad, y todo ello sin que durante ese periodo (de mayo de 2016 a junio de 2017) se produjese ningún hecho extraordinario que justificase que el Banco pasase a no ser viable, y sin que



la entidad haya dado ninguna explicación coherente sobre ello, lo que, como hemos indicado, nos permite concluir que fue debido a que la información que se ofreció para la ampliación de capital no era real.

También estimamos que no es obstáculo para realizar las anteriores apreciaciones que Banco Popular, en tales fechas fuese una entidad con una larga trayectoria bancaria y bursátil, puesto que la demandante se equivocó al invertir en una empresa cuya información económica evidenciaba una grave crisis patrimonial y financiera que sus administradores o asesores no supieron analizar, sino ante una entidad bancaria que según sus cuentas oficiales tenía beneficios y que con la ampliación de capital únicamente pretendía ser previsoramente ante posibles situaciones adversas.

No debemos olvidar que justificar estos cambios en su estado contable es obligación de la entidad demandada, primero, porque se trata de la relación de un comerciante con un inversor minorista y, en segundo lugar, porque al amparo del artículo 217-7 de la LEC, la entidad bancaria tiene en su poder todos los datos económicos, goza de la disponibilidad y facilidad probatoria necesaria para poder explicar y justificar lo ocurrido, no así los inversores.

Por ello, se ha de estimar la demanda y declarar que la actora incurrió en un vicio de consentimiento por error grave y excusable ( arts. 1265 y 1266 del CC), y que procede decretar la nulidad del contrato condenando a la parte actora a la restitución de las prestaciones.

**SÉPTIMO:** En apoyo de la conclusión expuesta, traemos a colación la *sentencia de SAP, Civil sección 7 del 15 de marzo de 2017* (ROJ: SAP V 3953/2017, Sentencia: 96/2017, Recurso: 9/2017, Ponente: MARÍA DEL CARMEN ESCRIG ORENGA, en la que mencionando otras anteriores, hemos indicado:

*SEXTO: Entrando a conocer sobre los motivos relativos a la carga de la prueba y a la vulneración de los artículos 1266, 1269 y 1270 del CC, respecto de las ventas de acciones llevadas a cabo en la Oferta Pública de Suscripción, hemos manifestado en múltiples ocasiones que se ha de partir de que nos hallamos ante una oferta pública de acciones que se sustenta en unos documentos, en unos folletos, cuya veracidad, a los meros efectos civiles, ha quedado desvirtuada por los propios hechos acaecidos en la mercantil demandada, como son su contabilidad, pues pasó de afirmar, para el mismo periodo, que sus cuentas arrojaban unos beneficios de 305 (o 309) millones de euros, a unas pérdidas de 2.979 millones de euros, lo que quedó reflejado en la propia evolución de las acciones.*

*La cotización en bolsa de unas acciones no sube o baja de manera aleatoria, como si se tratara de un juego de azar, o una lotería. Cuando la cotización en bolsa de unas acciones sufre un cambio radical, como en el presente caso, es como consecuencia de un conjunto de circunstancias, que pueden ser externas a la mercantil pero que redundan en ella, o bien internas; pero unas acciones no pasan de tener un valor determinado a quedar reducido, prácticamente a cero, sin causa alguna, cuestión distinta será que tales circunstancias se hagan públicas o no.*

*Tampoco estimamos que la coyuntura económica pueda justificar la pérdida de valor, como se invoca, puesto que las acciones de otras entidades bancarias, han sufrido descensos en su cotización y, en caso de venta, han generado pérdidas, pero este no es el supuesto acontecido en Bankia ya que, en el presente caso, han perdido, prácticamente, su valor, sin que se haya acreditado ningún acontecimiento ajeno a la mercantil, a sus estados contables, que lo haya podido generar.*

*No debemos olvidar que justificar dichos cambios es obligación de la entidad demandada Bankia, primero, porque se trata de una relación de un comerciante con unos consumidores y, en segundo lugar, porque al amparo del artículo 217-7 de la LEC la entidad bancaria goza de la disponibilidad y facilidad probatoria.*

*Así, sobre la carga de la prueba en el ámbito de la comercialización de productos financieros, se ha pronunciado el Tribunal Supremo en la reciente sentencia del 10 de diciembre de 2015, Roj: STS 5257/2015, N° de Recurso: 1678/2012, Ponente: IGNACIO SANCHO GARGALLO, en la que se indica: <<Procede desestimar el motivo por las razones que exponemos a continuación.*

*9. Desestimación del motivo segundo. Constituye jurisprudencia constante de esta Sala que bajo la normativa MiFID (en concreto el art. 79 bis 3 LMV introducido por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre), en la comercialización de productos complejos por parte de las entidades prestadoras de servicios financieros a inversores no profesionales existe una asimetría informativa, que impone a dichas entidades financieras el deber de suministrar al cliente una información comprensible y adecuada de las características del producto y los concretos riesgos que les puede comportar su contratación. Aunque por sí mismo el incumplimiento de los reseñados deberes de información no conlleva necesariamente la apreciación de error vicio en la contratación del producto financiero, la previsión legal de estos deberes, que se apoya en la asimetría informativa que suele darse en la contratación de estos productos financieros con clientes minoristas, puede incidir en la apreciación del error [ Sentencia 588/2015, de 10 de noviembre, con cita de la anterior sentencia 840/2013, de 20 de enero de 2014 ].*



*En el contexto de esta jurisprudencia, ante la alegación del demandante, inversor no profesional, de que no fue informado sobre los concretos riesgos que conllevaba la contratación del swap, corresponde al banco demandado que lo comercializó acreditar que cumplió con los deberes de información reseñados. Razón por la cual, el tribunal no infringió las reglas de la carga de la prueba previstas en el art. 217 LEC ,porque, por facilidad probatoria, correspondía al banco la carga de probar que cumplió con los deberes de información>>*

*Además, en el presente caso, nos encontramos con acciones que se ofrecen y venden al público general, sin formación ni preparación económica y bursátil, y que las adquieren porque se las ofrecen personalmente sus asesores bancarios en quienes han depositado su confianza.*

*Debemos recordar que no estamos hablando de venta de acciones a compradores institucionales, grandes inversores o a empresas especializadas, sino ante la venta de un producto bancario de inversión con riesgo a un particular, que goza de la protección que le confieren todas las normas relativas a los contratos suscritos con consumidores y usuarios, provocando que, corresponda a la entidad bancaria, acreditar que ha cumplido escrupulosamente con todas las obligaciones de información y es evidente que, en el presente caso, no ha sido así.*

*Por último citar que el Tribunal Supremo, se ha pronunciado sobre estas cuestiones en la Sentencia del 3 de febrero de 2016, Roj: STS 92/2016 - N° de Recurso: 1990/2015 ,N° de Resolución: 24/2016, Ponente: RAFAEL SARAZA JIMENA indicando: [...].....*

*Sobre esta materia se ha pronunciado este tribunal en reiteradas ocasiones, entre otras, en las sentencia dictadas en los Rollos de Apelación 30/2016 y 722/2916*

*En las mismas realizamos las siguientes consideraciones en relación con los motivos del recurso indicando que los actores adquieren estas acciones cuando las mismas ya tiene un historial, breve, pero historial de cotización previo y no siendo un producto complejo, como punto de partida, apreciamos, que no concurre la infracción de la LMV, (Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, derogada, con efectos de 13 de noviembre de 2015, por la disposición derogatoria única. a) del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, pero vigente al tiempo de estas compras,) porque la información en esa adquisición no está regida por sus normas, por sus arts. 26 y ss relativos al folleto informativo publicado a raíz de aquélla, ni por su art. 79 bis.8 en cuanto que la entidad demandada presta el servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes, y es el apartado 7 de la última norma el que exige que cuando dicha entidad presta servicios de inversión les solicite esa información sobre sus conocimientos al respecto de ésta para valorar si el producto de inversión es adecuado para él, todo ello mediante los llamados test de idoneidad y/o de conveniencia, servicios que en el citado documento se excluyen al igual que la evaluación del producto.*

*Ahora bien, la demanda frente a BANKIA también lo es en su calidad de emisora de las acciones a un determinado precio y con los datos falseados y no, simplemente, como entidad que presta esos servicios de ejecución de las órdenes de compra lo cual determina que, cualquiera que fuese el momento de la adquisición, ya se compraran antes o después de la OPS, los actores tenían su consentimiento viciado por dolo o subsidiariamente por error, puesto que dado el escaso tiempo transcurrido desde la salida a bolsa, uno de los elementos esenciales era el contenido del folleto informativo, único medio de información, que para ambas adquisiciones, tenían los clientes y que se dio con engaño más allá del riesgo que toda inversión genera para un ciudadano medio.*

*Bajo esta premisa y siendo que conforme a la anterior consideración no rigen las citadas normas de la LMV ni del último RD de modo que por su infracción no cabría anular los contratos debatidos, ello no es óbice para que la parte actora advere que su adquisición fue con vicio de consentimiento en virtud de las normas generales de los arts. 1261 , 1262 , 1265 y 1266 del CC que los regulan, sobre los que ya hemos citado su interpretación doctrinal, como le impone el art. 217 de la LEC .*

*Esta adveración y carga probatoria se entiende que se ha realizado y que procede, en este caso concreto, estimar que ha existido un vicio en el consentimiento, dado el escaso tiempo transcurrido desde la salida a bolsa del producto y que aún no se habían puesto de manifiesto los graves errores en la contabilidad que reflejaba el folleto informativo elaborado para la salida a Bolsa, folleto que no respondía a la realidad, extremo que no fue conocido por el público en general hasta que se reformularon las cuentas el 25 de mayo de 2012.*

*Así, debemos destacar que si bien, en fecha 21 de noviembre de 2011 el Consejo de Administración de Banco de Valencia, SA, filial de Bankia, solicitó la intervención del Banco de España, lo que se llevó a cabo, descubriéndose activos problemáticos por importe de 3.995 millones de euros (el 18,5% del total), pasando así a ser el primer banco nacionalizado de los varios que lo serían después, y el 8 de diciembre de 2011, la EBA (European Banking Authority) comunicó a través del Banco de España que las necesidades adicionales de capital para el "Grupo Bankia " se situaban en 1.329 millones de euros sobre datos de septiembre de 2011, que debían ser cubiertos a finales de junio de 2012, pese a ello, el mensaje que se seguía trasladando por Bankia y por BFA*



a los inversores era de máxima tranquilidad, y en el Hecho Relevante comunicado por BFA a la CNMV el día 8-12-2011, expresamente se indicaba que la reciente ampliación de capital, con una captación de recursos de 3.092 millones de euros, hacía que la entidad se encontrara en un "cómoda situación de solvencia"; no siendo hasta la reformulación de las cuentas, hasta el día 25 de mayo de 2012, cuando Bankia comunicó a la CNMV la aprobación de unas nuevas cuentas Anuales del ejercicio 2011, esta vez auditadas, en las cuales se reflejaban unas pérdidas de 2.979 millones de euros, frente a los 309 millones de beneficio declarados cuando tuvo lugar la salida a bolsa, cuando se puso de manifiesto el engaño.

Según estos razonamientos no se trata de considerar nula toda compraventa de acciones cuya cotización no se correspondiera en el momento de la operación con la verdadera situación patrimonial de la sociedad, incompatible con el funcionamiento del mercado de valores y con ese conocimiento medio del ciudadano de que tales acciones se retribuyen en función del beneficio de las sociedades mercantiles y de que éstas pueden no obtener con el riesgo de pérdida total de la inversión, sino que, en este supuesto, esa falta de correspondencia no es la propia de este mercado ni de estas sociedades si no la derivada de la incorrecta información y actuación inveraz proporcionada por BANKIA de la que derivó el error de la parte actora.

OCTAVO: En el mismo sentido podemos citar la Sentencia del 8 de julio de 2016, ROJ: SAP A 1853/2016, de la Audiencia Provincial de Alicante, Sentencia: 198/2016, Recurso: 155/2016, Ponente: LUIS ANTONIO SOLER PASCUA, en la que se dice: <<Partiendo de ello, y aun reconociendo que tiene razón el apelante cuando señala que hay situaciones normales de disfunción propias del mercado, hemos de tener en cuenta que en el caso la disfunción es originaria y culpable a partir de la creación de una apariencia absolutamente falsa con origen en el Folleto informativo que acompañaba la OPS que sirvió para trasladar al mercado financiero - art 27-2 LMV y 16 RD 1310/05 - la información necesaria para que "los inversores (pudieran) hacer una evaluación, con la suficiente información, de los activos y pasivos, la situación financiera, beneficios y pérdidas, así como las perspectivas del emisor", pero con una imagen incierta de la sociedad emitente, algo que se produce además justo en las fechas inmediatamente anteriores a la adquisición de nuevos títulos ya en el mercado secundario en las que pervive plenamente el sentido no solo abstractamente informativo sino legal, de aquellos contenidos.

En efecto, conviene recordar que conforme al art. 35 LMV, la información que debe acompañar el emisor de valores admitidos a negociación en el mercado secundario oficial está definida por el informe financiero anual que "en el plazo máximo de cuatro meses desde la finalización de cada ejercicio" debe hacerse público y difundirse entre el público y a su disposición durante al menos cinco años, acompañado del correspondiente informe de auditoría, así como a lo que denomina el RD 1310/2005, que desarrolla la LMV en materia de admisión a negociación de valores en el mercado secundario oficial, la "remisión de información anual" -art 15 -, lo que implica que cuando en febrero de 2012 se producen las adquisiciones por D. Avelino en el mercado secundario de las acciones emitidas por Bankia a finales de junio de 2011, no hay más información que la contenida con ocasión de la emisión originaria, la del Folleto OPS, cuya validez se extiende, dice el art. 27 RD 1310/05, por un periodo de doce meses, con la circunstancia añadida -posterior a los negocios jurídicos cuestionados- de la reformulación en mayo de 2012 de las cuentas correspondientes al ejercicio 2011.

**Hubo por tanto un arrostramiento de la apariencia generada por la sociedad cotizada - Bankia - de la que fue, y solo ella, responsable.**

La consecuencia esencial de esta falsedad sobre la información financiera de la emitente fue que condicionara el resultado del mercado donde, con esa falsedad en origen, la fluctuación dejaba de ser libre en el sentido de no ser de "mercado" pues el mercado no podía ni subsanar ni evitar, porque no lo conocía, la evolución conforme a la información financiera emitida por la emitente apenas tres meses antes.

En efecto, Bankia emite y comercializa las acciones con graves omisiones e inexactitudes en los estados financieros de tal magnitud que tiene un impacto muy significativo en la información financiera incluida en el Folleto que, por tal circunstancia, no refleja la imagen fiel ni del grupo BFA ni de Bankia, y no es hasta la reformulación de las cuentas correspondientes al ejercicio 2011 que se pone de manifiesto el error. De hecho, la reformulación de las cuentas se sustenta por el Consejo de administración Bankia en hechos acaecidos con posterioridad al 28 de marzo de 2012, por lo que a nosotros interesa, después de las adquisiciones por el demandante en el mercado secundario.

Consecuentemente no puede desligarse de la causa, entendida esta como la causa concreta del negocio jurídico de adquisición de acciones en ese mercado oficial, los móviles subjetivos de las partes con relevancia contractual porque en el caso, están incorporados a través de la información recibida de la sociedad emisora a través del Folleto de la OPS que aportaba lo relativo al estado financiero de la sociedad cotizada en un momento en que dicha información seguía siendo oficialmente, la misma y donde el inversor era adquirente de la OPS en modo tal que si aquella información le había hecho atractiva la inversión original, ninguna razón había para que no lo siguiera siendo en la inversión posterior.

*Es por ello que no cabe aceptar la máxima de que quien contrata debe soportar el riesgo de una inversión no acertada pues en el caso, no había falta de acierto sino conocimiento equívoco, vicio de consentimiento, generado por el emisor. Lo que nos mueve de nuevo a la doctrina del error vicio del consentimiento. >>*

**OCTAVO.**- Respecto de la trascendencia en el ámbito civil de las inexactitudes del folleto citamos la *sentencia del Tribunal Supremo, de 3 de febrero de 2016*, Roj: STS 92/2016 - Nº de Recurso: 1990/2015, Nº de Resolución: 24/2016, Ponente: RAFAEL SARAZA JIMENA. En ella analiza las mismas respecto de la salida a Bolsa de Bankia, SA que, salvando las distancias, estimamos que son aplicables a la ampliación de capital del Banco Popular, atendiendo a que se trata de información que ha de facilitarse a los inversores para que puedan tomar su decisión sobre la compra de las mismas.

*<<NOVENO.- Decisión de la Sala. Consecuencias de las graves inexactitudes del folleto de la oferta pública de suscripción de acciones.*

*1.- La jurisprudencia de esta Sala, al interpretar el art. 1266 del Código Civil, ha declarado que para que el error invalide el consentimiento, deben concurrir los siguientes requisitos: a) Que el error recaiga sobre la cosa que constituye el objeto del contrato o sobre aquellas condiciones que principalmente hubieran dado lugar a su celebración, de modo que se revele paladinamente su esencialidad; b) Que el error no sea imputable a quien lo padece; c) Un nexo causal entre el error y la finalidad que se pretendía en el negocio jurídico concertado; y d) Que se trate de un error excusable, en el sentido de que sea inevitable, no habiendo podido ser evitado por el que lo padeció mediante el empleo de una diligencia media o regular.*

Esta doctrina jurisprudencial es acorde con lo previsto por los Principios de Derecho Europeo de los Contratos (PECL), cuyo art. 4:103 establece: " Error esencial de hecho o de derecho (1) Una parte podrá anular un contrato por existir un error de hecho o de derecho en el momento de su conclusión si: (i) el error se debe a una información de la otra parte, (ii) la otra parte sabía o hubiera debido saber que existía tal error y dejar a la víctima en dicho error fuera contrario a la buena fe, o (iii) la otra parte hubiera cometido el mismo error, y b) la otra parte sabía o hubiera debido saber que la víctima, en caso de conocer la verdad, no habría celebrado el contrato o sólo lo habría hecho en términos esencialmente diferentes. (2) No obstante, la parte no podrá anular el contrato cuando: (a) atendidas las circunstancias su error fuera inexcusable, o (b) dicha parte hubiera asumido el riesgo de error o debiera soportarlo conforme a las circunstancias".

*2.- La sentencia recurrida no utiliza ciertamente la expresión "nexo causal", pero considera que las graves inexactitudes de la información contenida en el folleto de la oferta de suscripción pública de acciones fueron la causa del error sustancial y excusable sufrido por los demandantes.*

*Lo hace al reproducir resoluciones, propias o de otras Audiencias, que considera resuelven casos análogos al enjuiciado, en las que se afirma el carácter determinante del contenido del folleto para la prestación del consentimiento de los suscriptores de acciones de Bankia y la relación de causalidad entre uno y otro.*

*Además, en el razonamiento de la sentencia es obvio que si los demandantes no hubieran incurrido en tal error sobre la situación económica de Bankia, no habrían consentido en adquirir las acciones. De la sentencia recurrida se desprende que los adquirentes de las acciones se hicieron una representación equivocada de la situación patrimonial y financiera, y de la capacidad de obtención de beneficios, de Bankia y, consecuentemente, de la posible rentabilidad de su inversión. Tras adquirir las acciones, a los pocos meses, se hizo evidente que los demandantes habían adquirido acciones de una sociedad cuya situación patrimonial y financiera era muy diferente de la que se expresaba en el folleto de la oferta pública, pues presentaba unas pérdidas multimillonarias, hubo de ser intervenida y recibió la inyección de una elevadísima cantidad de dinero público para su subsistencia. De ahí proviene el carácter sustancial del error en la suscripción de las acciones.*

*La cualidad de pequeños inversores que tienen los demandantes hace que este error deba considerarse excusable, pues, a diferencia de lo que puede ocurrir con otros inversores más cualificados, carecen de otros medios de obtener información sobre los datos económicos que afectan a la sociedad cuyas acciones salen a cotización y que son relevantes para tomar la decisión inversora.*

*3.- De acuerdo con el art. 30.bis de la Ley del Mercado de Valores, "una oferta pública de venta o suscripción de valores 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".*

*El folleto que exige la normativa sobre el mercado de valores en los supuestos de ofertas públicas de suscripción de acciones como la formulada por Bankia ( arts. 26 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores y 16 y siguientes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre ) tiene por finalidad justamente informar a los potenciales inversores sobre la conveniencia de suscribir las acciones que se ofertan, por tener la sociedad una saneada situación patrimonial y financiera y una expectativa fundada de obtener beneficios, 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. Máxime si se trata de pequeños inversores, que únicamente cuentan con la información que suministra la propia entidad, a diferencia de los grandes inversores, que pueden tener acceso a otro tipo de información complementaria.*

El art. 27.1 de la Ley del Mercado de Valores prevé:

*"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".*

*Que cada concreto inversor haya leído en su integridad el folleto presentado ante la CNMV o no lo haya hecho, no es tan relevante, puesto que la función de tal folleto es difundir la información sobre la situación patrimonial y financiera de la sociedad cuyas acciones son ofrecidas públicamente entre quienes, en diversos ámbitos de la sociedad, crean opinión en temas económicos, de modo que esa información llegue, por diversas vías, a esos potenciales inversores que carecen de otros medios para informarse y que no han de haber leído necesariamente el folleto, como ocurrió en el caso de los demandantes, a quienes la información llegó a través de una empleada de la sucursal de Bankia en la que tenían abierta su cuenta bancaria, lo que generalmente determina una relación de confianza entre el empleado de la sucursal bancaria y el cliente habitual.*

*No hacen falta especiales razonamientos para concluir que si los datos económicos recogidos en el folleto no hubieran contenido las graves inexactitudes que afirma la sentencia recurrida, 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 los demandantes, que no tienen 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 tienen otro medio de obtener información que el folleto de la oferta pública, a diferencia de lo que puede ocurrir con los grandes inversores.*

*4.- Que lo adquirido por los demandantes hayan sido acciones de una sociedad anónima no resulta obstáculo a la apreciación de la nulidad de la orden de suscripción de acciones por concurrencia de error vicio del consentimiento.*

*Es cierto que diversas resoluciones de Audiencias Provinciales, así como un sector de la doctrina científica, consideran que anular el contrato de suscripción de acciones supone, de facto, anular el aumento de capital. Para ello, consideran que la anulación de la adquisición de las acciones objeto de una oferta pública no es posible por lo previsto en el art. 56 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, que establece una relación tasada de las causas de nulidad de la sociedad entre las que no se encuentran los vicios del consentimiento. Sostienen que habría que acudir exclusivamente a la responsabilidad por daños y perjuicios prevista en las normas sobre el folleto ( arts. 28.3 de la Ley del Mercado de Valores, actual art. 38.3 del Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, y 36 del Real Decreto 1310/2005 ), pues no cabría una acción de nulidad contractual por vicios del consentimiento.*

*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 Hirmann 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*

*Por tanto, los acreedores de la sociedad no están protegidos hasta el punto de que la sociedad no pueda contraer deudas de resarcimiento. Y ello 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 ) cuando, como en el caso de los pequeños inversores que han interpuesto la demanda, dicho error es sustancial y excusable, y ha determinado la prestación del consentimiento. En tal caso, no se trata de una acción de resarcimiento, pero los efectos prácticos (la restitución de lo pagado por las acciones, con restitución de estas a la sociedad para que pueda amortizarlas) son equiparables a los de una acción de resarcimiento como la contemplada en esta sentencia del TJUE (reembolso del importe de la adquisición de las acciones y entrega de estas a la sociedad emisora).>>

El tema ha sido nuevamente objeto de estudio respecto de un supuesto de canje voluntario de productos financieros complejos por acciones de Bankia, en la sentencia del 2 de julio de 2019, Roj: STS 2207/2019 - ECLI:ES:TS:2019:2207, N° de Recurso: 501/2017, N° de Resolución: 382/2019, Ponente: PEDRO JOSE VELA TORRES, en la que indica:

<< **1.-** El único motivo de casación denuncia la infracción de los arts. 1101 y 1104 CC y la jurisprudencia que los interpreta.

**2.-** Al desarrollar el motivo, la parte recurrente aduce, resumidamente, que accedió a llevar a cabo la operación de canje en la confianza de que la información facilitada por Bankia era veraz y reflejaba una imagen fiel de su situación financiera, cuando la realidad es que estaba totalmente falseada. Y por ello, el perjuicio causado (diferencia entre el capital inicialmente invertido y la cantidad obtenida tras la venta de las acciones canjeadas) trae causa directa del incumplimiento de su deber de información por parte de Bankia .

Decisión de la Sala :

**1.-** Para que proceda la indemnización de daños y perjuicios prevista en el art. 1101 CC es imprescindible la prueba y acreditación de la producción de un daño. Es decir, la condena a la indemnización de daños y perjuicios exige la prueba de su existencia, cuya acreditación incumbe a quien los reclama. Fuera de los supuestos excepcionales en que el incumplimiento de la obligación lleva a considerar la existencia de daños producidos in re ipsa, la regla general es que es imprescindible probar la existencia de los daños y perjuicios cuya indemnización se reclama ( sentencias 16/2010, de 29 de enero , y 263/2017, de 3 de mayo , y las que en ellas se citan).

De manera que el incumplimiento de un contrato no implica por sí solo la existencia de daños y perjuicios, que han de ser alegados y probados, y han de derivarse del pretendido incumplimiento.

[...]

**QUINTO.-** Asunción de la instancia. Responsabilidad por negligencia contractual. Compensación de lucro y daño. Estimación parcial de la demanda

**1.-** La estimación del recurso de casación supone que este tribunal deba asumir la instancia, a fin de resolver el recurso de apelación interpuesto por Bankia.

**2.-** Para analizar la responsabilidad de Bankia, debemos partir de nuestras sentencias 23/2016 y 24/2016, ambas de 3 de febrero , en las que concluimos que el folleto informativo regulado en los arts. 26 y ss. de la LMV y 16 y ss. del RD 1310/2005 de 4 de noviembre , con el que Bankia realizó su Oferta Pública de Suscripción (OPS), contenía información económica y financiera que poco tiempo después se reveló gravemente inexacta por la propia reformulación de las cuentas por la entidad emisora y por su patente situación de falta de solvencia. Esto determinó que los pequeños inversores adquirentes de las acciones ofertadas pudieran hacerse una representación equivocada de la solvencia de la entidad y, consecuentemente, de la posible rentabilidad de su inversión, y se encontraron con que realmente habían 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 tuvo que recurrir a la inyección de una elevadísima cantidad de dinero público para su subsistencia. Lo que provocó un error excusable en la suscripción de las acciones, que vició su consentimiento.

Pues bien, en el caso que ahora enjuiciamos resulta de especial relevancia que precisamente esas mismas cuentas que sirvieron de base al folleto de la OPS fueron en las que se basó Bankia para ofertar a Ferrer Morell la recompra y amortización de las participaciones preferentes y la deuda y obligaciones subordinadas.

Con fundamento en tales cuentas se realizó el canje y amortización de los títulos preexistentes con un contravalor (el de las acciones entregadas a cambio) que distaba mucho de la realidad. Y ello porque, al intervenir el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), hubo que fijar el valor real de la acción en una suma muy inferior.

**3.-** De la inexactitud de esta información y de las consecuencias perjudiciales que ello tuvo en el patrimonio de la demandante debe responder Bankia, conforme a los arts. 1101 y 1104 CC, como hemos concluido al



resolver el recurso de casación, pero no con el alcance pretendido en la demanda y concedido en la sentencia de primera instancia.

*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.*

*En el ámbito contractual, si una misma relación obligacional genera al mismo tiempo un daño -en el caso, por incumplimiento de la otra parte- pero también una ventaja -la percepción de unos rendimientos económicos-, deben compensarse uno y otra.*

**4.-** Aunque esta regla no está expresamente prevista en la regulación legal de la responsabilidad contractual, su procedencia resulta de la misma norma que impone al contratante incumplidor el resarcimiento del daño producido por su acción u omisión, ya que solo cabrá reputar daño aquel que efectivamente haya tenido lugar. Al decir el art. 1106 CC que "la indemnización de daños y perjuicios comprende no sólo el valor de la pérdida que haya sufrido, sino también el de la ganancia que haya dejado de obtener el acreedor", se desprende que la determinación del daño resarcible debe hacerse sobre la base del perjuicio realmente experimentado por el acreedor, para lo cual deberán computarse todos aquellos lucros o provechos, dimanantes del incumplimiento, que signifiquen una minoración del quebranto patrimonial sufrido por el acreedor.>>

**NOVENO.-** Sobre la compra de acciones del Banco Popular en la ampliación de capital de 2016 existe jurisprudencia contradictoria de las Audiencias Provinciales. Se han pronunciado estimando la nulidad por vicio en consentimiento, entre otras:

Roj: SAP BI 1714/2018, - ECLI:ES:APBI:2018:1714, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Bilbao, Sección: 4, Nº de Recurso: 524/2018, Nº de Resolución: 811/2018, Fecha de Resolución: 26/11/2018, Procedimiento: Civil, Ponente: EDMUNDO RODRÍGUEZ ACHUTEGUI.

Roj: SAP B 5893/2019, ECLI:ES:APB:2019:5893, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Barcelona, Sección: 17, Nº de Recurso: 1042/2018, Nº de Resolución: 348/2019, Fecha de Resolución: 30/05/2019, Procedimiento: Recurso de apelación, Ponente: MARTA ELENA FERNÁNDEZ DE FRUTOS

Roj: SAP A 1362/2019 - ECLI:ES:APA:2019:1362, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Alicante/Alacant, Sección: 5, Nº de Recurso: 635/2018, Nº de Resolución: 297/2019, Fecha de Resolución: 13/06/2019, Procedimiento: Civil, Ponente: SUSANA PILAR MARTÍNEZ GONZÁLEZ.

Roj: SAP GI 912/2019, ECLI:ES:APGI:2019:912, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Girona, Sección: 2, Nº de Recurso: 259/2019, Nº de Resolución: 278/2019, Fecha de Resolución: 28/06/2019, Procedimiento: Recurso de apelación, Ponente: JOSE ISIDRO REY HUIDOBRO

Roj: SAP VA 956/2019, ECLI:ES:APVA:2019:956, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Valladolid, Sección: 3, Nº de Recurso: 77/2019, Nº de Resolución: 275/2019, Fecha de Resolución: 01/07/2019, Procedimiento: Civil, Ponente: ANTONIO ALONSO MARTÍN.

Roj: SAP B 9314/2019, ECLI:ES:APB:2019:9314, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Barcelona, Sección: 17, Nº de Recurso: 991/2018, Nº de Resolución: 427/2019, Fecha de Resolución: 10/07/2019, Procedimiento: Recurso de apelación, Ponente: MARTA ELENA FERNÁNDEZ DE FRUTOS

Roj: SAP ZA 342/2019 - ECLI:ES:APZA:2019:342, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Zamora, Sección: 1, Nº de Recurso: 270/2019, Nº de Resolución: 263/2019, Fecha de Resolución: 18/07/2019, Ponente: JESUS PEREZ SERNA

Roj: SAP V 3063/2019 - ECLI:ES:APV:2019:3063, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Valencia, Sección: 7, Nº de Recurso: 346/2019, Nº de Resolución: 341/2019, Fecha de Resolución: 09/09/2019, Ponente: MARÍA DEL CARMEN ESCRIG ORENGA.

Concretamente, la Sentencia del 10 de julio de 2019, Roj: SAP B 9314/2019, ECLI:ES:APB:2019:9314, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Barcelona, Sección: 17, Nº de Recurso: 991/2018, Nº de Resolución: 427/2019, Ponente: MARTA ELENA FERNÁNDEZ DE FRUTOS, se establecen unos criterios que básicamente compartimos. Nos dice:

*<<El folleto debe informar así a los posibles inversores sobre la oportunidad de suscribir el producto emitido, conociendo los riesgos que dicha decisión pueda comportar, siendo dicha información absolutamente imprescindible cuando quien pretende invertir no ostenta la condición de inversor profesional, ni dispone de elementos que le permitan contrastar la veracidad de la información suministrada. De esta forma, si el folleto informativo, entre otras cuestiones, debe advertir de la situación económica de la entidad bancaria no cabe exigir*



*al inversor que contraste la información facilitada con otros datos a los que no tiene acceso directo o que pueden requerir conocimientos específicos para verificar previamente a la contratación que los datos que obran en el folleto informativo se corresponden con la situación real de la entidad.*

*De conformidad con ello el conocimiento del actor sobre los activos y pasivos de la entidad emisora, su situación financiera, beneficios y pérdidas, las perspectivas del emisor y de los derechos inherentes de dichas acciones sólo podía resultar de lo que se hiciese constar en el folleto informativo.*

*En el supuesto que aquí se examina en el folleto informativo de ampliación de capital se dice 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 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 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", constanding 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 dirigida 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%.*

*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 "incierto" 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 2.016 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 tantos 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 "aconsejan aplicar criterios muy estrictos en la revisión de las posiciones dudosas e inmobiliarias, que podrían*



dar lugar a provisiones o deterioros durante el ejercicio 2.016 por un importe de hasta 4.700 millones de euros, que de producirse, ocasionaría 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.

El 3 de febrero de 2017 la CNMV hizo pública la nota de prensa de Banco Popular 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 &#8364; 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."

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%."

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%."

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.

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.



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 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) 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 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 (&#8364;) 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.

El 28 de mayo de 2018 la CNMV emite informe en el que se dice que la reexpresión realizada por Banco Popular respecto a la información financiera del ejercicio de 2016 hubiese supuesto la minoración en 126 millones del resultado del ejercicio y de su patrimonio neto en 387 millones de euros; que la actuación de Banco Popular fue de gravedad, relevancia e impacto al haber suministrado información claramente errónea; que existió intencionalidad de algunos miembros de la alta dirección en incurrir en errores; que la información financiera del Banco en 2016 no reflejaba la imagen fiel de la entidad.

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 cual 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.

La parte demandada no ha aportado una explicación razonable de la que resulte justificación plausible respecto a 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 se alude a una retirada de depósitos que afectó 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. Así, la propia demandada en su contestación reconoce que el 30 de mayo de 2017 se difundió la noticia de que Bruselas se preparaba para intervenir el Banco Popular si no había comprador, y la retirada significativa de depósitos se produjo los días 1 y 2 de junio, por lo que es evidente que dicha retirada fue la consecuencia de la previsible intervención de la entidad atendida su situación económica y no la causa de dicha deficiente situación.

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 parte demandada no ha probado que la información económica que se hacía constar en el folleto informativo reflejaba la situación económica real y que la misma no fue falseada, ni que los hechos ocurridos posteriormente no son el resultado de una previa situación de insolvencia ocultada a los actores mediante la apariencia de una óptima situación económica. Pese a que se alega que en dicho folleto se advertía de los riesgos derivados de la adquisición de acciones, no cabe obviar que si al cliente se le informaba de una posible pérdida también se decía que la misma sería absorbida con la ampliación de capital y se preveía repartir dividendos en 2017 y 2018. Por tanto, no cabía inferir que la entidad se encontraba en una situación económica absolutamente deficiente que derivó en su intervención y posterior adquisición por Banco Santander, con la consecuencia de que las acciones adquiridas pasaron a ser valoradas en cero euros.>>

Así mismo, la Sentencia de 1 de julio de 2019, Roj: SAP VA 956/2019, ECLI:ES:APVA:2019:956, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Valladolid, Sección: 3, Nº de Recurso: 77/2019, Nº de Resolución: 275/2019, Ponente: ANTONIO ALONSO MARTÍN, cuyos razonamientos, en esencia, hacemos nuestros, nos dice:

<< En el caso que nos ocupa destacamos dos circunstancias relevantes que afectaron de forma esencial en la formación del consentimiento de los actores en la suscripción de las nuevas acciones del BANCO POPULAR y que suponen un incumplimiento de las obligaciones asociadas al emisor a la hora de confeccionar el folleto informativo: 1) la falta de exactitud de las cuentas anuales aprobadas por la entidad que sirvieron de base para elaborar el folleto; 2) falta de claridad y suficiencia de la información suministrada por el emisor en el folleto a la hora de plasmar los objetivos últimos de la ampliación de capital. Ambas circunstancias se adivinan como responsabilidades principales del emisor conforme a la legislación especial sobre la materia y, en particular, sobre la confección del folleto informativo, instrumento esencial sobre el que pivota la operación de ampliación de capital.

#### *I. Falta de exactitud o corrección de la información suministrada en el folleto*

Como ya expusimos en la sentencia de misma Sección 3ª de la Audiencia Provincial nº 73/2019, de 22 de febrero, conviene recordar que el apartado 1 del art. 37 TRLMV establece 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", añadiendo en su apartado 3 que "formarán parte de la información fundamental, como mínimo, los elementos siguientes: a) Una breve descripción de las características esenciales y los riesgos asociados con el emisor y los posibles garantes, incluidos los activos, los pasivos y la situación financiera; (...) e) Los motivos de la oferta y el destino de los ingresos. Esta información se presentará de forma fácilmente analizable y comprensible".

Es, por tanto, información necesaria y esencial la relativa a la "suficiente información de los activos y pasivos, situación financiera, beneficios y pérdidas...", lo que nos lleva a preguntarnos si los datos financieros y contables facilitados a los inversores al tiempo de la ampliación eran fidedigna y se ajustaba convenientemente a la realidad económica y financiera de la entidad. Pues bien, sobre esta cuestión adquiere especial relevancia la comunicación a la CNMV que el Consejo de administración realiza el 3 de abril de 2017 (Hecho Relevante que constituye un hecho notorio o de público conocimiento en términos procesales que no precisa de prueba -art. 281.4-) en el que, en base a 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 dar de baja algunas garantías asociadas a operaciones de 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 "provienen de ejercicios anteriores a 2015".

La lógica pregunta que nos planteamos es la siguiente: ¿Se puede considerar que tales irregularidades contables -por valor de 205 millones de euros- incluidas en las cuentas del 2015, tienen entidad suficiente como para determinar la incorrección o inexactitud del folleto y, por ende, comprometer el consentimiento prestado por los actores? En nuestra opinión la respuesta a esta pregunta debe ser afirmativa por un doble motivo:

En primer lugar, porque la información suministrada en el folleto y las cuentas anuales puestas a disposición de los inversores en el momento de suscribir las acciones, no se ajustaban, como el propio Consejo de administración reconoció a principios de abril de 2017, con la realidad de la situación financiera de la entidad, especialmente en lo que al patrimonio neto se refiere. No parece dudoso que la consecuencia de provisionar tales créditos garantizados por el Banco Popular no fue otro que "llevar a pérdidas" tales activos en el balance, con la evidente variación, no solo del patrimonio neto, sino también de los índices de solvencia, ratios de cobertura, rentabilidad y calidad de activos que se incluyen de forma recurrente en el folleto informativo.



Ahora bien, ¿nos encontramos ante irregularidades contables de relevancia o, al menos, de suficiente trascendencia como para justificar el error vicio en el consentimiento prestado por los inversores? Pues bien, es cierto que si atendemos al criterio seguido por la firma de auditoría -PwC- adjuntada a la propia comunicación del Hecho Relevante del 3 de abril de 2017, las mismas "no representan por sí solos, ni en su conjunto, un impacto significativo en las cuentas de la entidad al 31 de diciembre de 2016", por lo que aconseja la no reformulación de las cuentas anuales, e introducir correcciones retroactivas en los estados financieros del primer semestre de junio de 2017. Sin embargo, nada o poco tiene que ver el punto de vista de la firma auditora, o el criterio que pueda sostener un departamento de auditoría interna de la entidad de crédito en relación con la necesidad de reformular las cuentas, con la obligación que asiste a la entidad emisora de suministrar información veraz, precisa y suficiente sobre sus estados financieros, algo que parece difícil de sostener a la vista de las graves irregularidades contables puestas de manifiesto en el hecho relevante comentado.

En este sentido, nos parece interesante resaltar que, si bien las incorrecciones no merecieron, a juicio de la empresa auditora y del propio consejo de administración, la necesidad de reformular las cuentas, no es menos cierto que presentaban entidad suficiente como para que el consejo de administración decidiese comunicar de forma inmediata a la CNMV, con lo que ello suponía frente a sus inversores, la opinión pública y el riesgo cierto de generar una aún mayor volatilidad en los mercados cotizados. Y es precisamente este aspecto -la necesidad de comunicar a la CNMV- la que nos lleva a concluir que las irregularidades contables detectadas por el consejo sí que eran relevantes para el mercado cotizado, pues en caso contrario no hubieran trascendido en la forma en que se hizo y en la medida en que hacían referencia a inexactitudes contables presentes ya en las cuentas del ejercicio 2015 y en los estados financieros trimestrales conocidos inmediatamente antes de la ampliación de capital, presentaban una importancia capital para cualquier inversor que se estaban planteando en aquel momento suscribir nuevas acciones.

En definitiva, el razonamiento es sencillo: si tales irregularidades contables eran lo suficientemente graves para como para ser puestas en conocimiento inmediato de la CNMV -antes incluso de ser corregidas en sus estados financieros del primer semestre del 2017-, con mayor razón le era exigible a la entidad haber presentado su situación financiera en mayo de 2016 libre de tales irregularidades en el momento de emitir las nuevas acciones.

En segundo lugar, y saliendo al paso del argumento que constituye la base de la oposición de la entidad a la pretensión de anulabilidad ejercitada por los actores, no se puede ignorar que la comunicación de este "hecho relevante" en abril de 2017 fue una de las causas que provocó la retirada masiva de depósitos por parte de los clientes de la entidad. Se sostiene por la parte apelante que el motivo por el que la Comisión Rectora del FROB adoptó la Resolución de fecha 7 de junio de 2017, por la que se acordó adoptar las medidas necesarias para ejecutar la decisión de la Junta Única de Resolución (JUR), fue la salida masiva de depósitos acaecida desde abril de 2017, lo que generó una súbita iliquidez del banco, y no la supuesta incorrección de la información financiera mencionada. No le falta razón a la parte apelante, pues parece razonable pensar que, si no se hubiera producido la fuga de depósitos en los meses de abril/mayo y principios de junio, el JUR no hubiera actuado de la manera que lo hizo.

Ahora bien, el hecho de que se comunicara la incorrección de las cuentas por un importe superior a los 200 millones de euros, y que tales irregularidades trajeran causa en ciertas "operaciones crediticias dudosas" no provisionadas desde antes de 2015, no parece que hubiera contribuido a frenar las salidas ingentes de depósitos, por lo que no parece tan acertado desvincular las incorrecciones contables graves (al menos lo suficientemente graves -como decíamos- para justificar su comunicación a la CNMV) con la resolución promovida por la JUR. Por otro lado, el que la fuga de depósitos comenzara a las pocas semanas de la comunicación de este "hecho relevante" (1.870 millones de euros el 20 de abril de 2017) contribuye a dotar de mayor "relevancia" si cabe a las irregularidades contables silenciadas por la entidad en sus cuentas e información disponible a fecha de la ampliación, y su posterior impacto en el fatal desenlace adoptado por la Junta Única de Resolución.

A todo lo anterior debemos añadir intangibles tales como la credibilidad de la propia entidad, sus estados financieros y de la propia auditoría a la que fue sometida la misma. La firma de PwC realizó un análisis puramente cuantitativo para concluir la "importancia relativa" de las incorrecciones, pero a nadie se le escapa que tales desajustes contables -no detectados por la auditoría- generaron una importante incertidumbre en las cuentas de la entidad, lo que sin duda contribuyó a la brusca pérdida de liquidez de la entidad en los meses posteriores.

En apoyo de lo anterior nos encontramos con el más reciente informe de la CNMV de 23 de mayo de 2018 (igualmente, un hecho notorio o de público conocimiento), en el que el organismo detectó importantes irregularidades en las cuentas anuales de la entidad en el ejercicio 2016, proponiendo a su Comité Ejecutivo el inicio de un expediente sancionador a Banco Popular y a las personas que se relacionan en el apartado X, por haber suministrado "en el informe financiero anual consolidado del ejercicio 2016 datos inexactos o no veraces o con información engañosa o que omite aspectos relevantes", con base en los ajustes que finalmente fueron



determinados y puestos de manifiesto por el Banco en la ya citada comunicación de su Hecho Relevante de 3 de abril de 2017.

Nos parece oportuno destacar del citado informe los siguientes aspectos:

i) En primer lugar, el análisis de los ajustes contables comunicados a la CNMV como Hecho Relevante de 3.4.2017, y que hace la Comisión en los puntos 16 y 17 del informe. Nos llama la atención que, después de las correspondientes comprobaciones, el ajuste inicialmente comunicado por insuficiencia de provisiones asociadas a créditos dudosos, en los que la entidad se había adjudicado la garantía vinculada a los mismos (160 millones de euros) se vio incrementada a la cifra de 369 millones de euros, esto es, un aumento antes de impuestos de 209 millones), lo que hubieran supuesto la minoración del resultado del ejercicio del Grupo en 126 millones de euros y de su patrimonio neto en 387 millones de euros, "importe netamente superior al inicialmente estimado en el Hecho Relevante de 3 de abril" (sic). Hemos de recordar que el ajuste se registra en el patrimonio neto por provenir de ejercicios anteriores al ejercicio 2015, por lo que las inexactitudes afectarían incluso a las cuentas anuales anteriores al 2016 (en este sentido, el punto 24 del informe).

ii) Una segunda cuestión relevante a los efectos que ahora nos interesan es el examen de la materialidad cuantitativa o "importancia relativa" de los errores que efectúa la CNMV en relación con la que denomina "re-expresión" de la información financiera consolidada. En concreto, en el apartado 18 del informe expresamente se concluye que la cifra de importancia relativa utilizada por PWC en la auditoría de los estados financieros consolidados del ejercicio 2016 del Banco Popular fue de 114 millones de euros, mientras que atendiendo a los ajustes contables anteriormente referidos (387 M&#8364;) "triplica la materialidad considerada por el auditor".

El alcance de los errores en las cuentas anuales también se concluye por varios elementos cualitativos, como -se dice (apdo. 19 a 25):- 1) la intencionalidad de algunos miembros de la alta dirección de incurrir en error sobre el cálculo de las provisiones individualizadas de saldos de clientes por deterioro (123 M&#8364; antes de impuestos del ejercicio 2016 ); 2) desglose de ratios de capital regulatorio mejores de las reales por no haber deducido del capital regulatorio de la entidad determinadas financiaciones a clientes (239 M&#8364;) que se utilizaron para la adquisición de acciones en la ampliación de capital llevada cabo en mayo de 2016 .

iii) Finalmente, en el apartado IX.- Conclusiones, el informe asevera que aquellos ajustes contables comunicados el 3.4.2017 como Hecho Relevante, una vez analizados de forma razonada su naturaleza, importancia relativa y la intencionalidad mostrada por determinadas personas de la alta dirección de la Entidad para realizarlos, son materiales desde el punto de vista cuantitativo y cualitativo y, por tanto, llevan a concluir que "la información financiera consolidada del Banco Popular del ejercicio 2016 no representaba la imagen fiel de su situación financiero patrimonial" (punto 54, segundo párrafo).

II. Falta de una información completa, exhaustiva y suficiente en el Folleto informativo de la ampliación de capital

No menos importante, a nuestro juicio, se encuentra el segundo de los motivos que nos permiten concluir que la información puesta a disposición por la entidad emisora a los inversores, a través del folleto, no era completa o suficiente. En este caso, no apreciamos irregularidad o inexactitud de la información, ni siquiera su omisión, sino que la entregada no era suficiente o, mejor dicho, no gozaba de un tratamiento adecuado, especialmente en lo relativo a los objetivos de la emisión.

En concreto, de la atenta lectura del folleto informativo nos llama poderosamente la atención la irrelevancia que se concede a las incertidumbres y riesgos que, paradójicamente, sí que ocupaban un papel central en el "Hecho Relevante" comunicado a la CNMV el 26.5.2016 (hecho notorio) con ocasión de la aprobación por el Consejo de Administración y la Junta de accionistas de la ampliación de capital.

Nos referimos a determinadas circunstancias puestas de manifiesto en el apartado 5 relativo a la "finalidad del aumento de capital", que son tratadas de manera casi anecdótica en el propio Folleto, cuando lo cierto es que presentaban uno de los objetivos esenciales, sino el principal, de la ampliación a la vista de los acontecimientos posteriores y la materialización de los riesgos anunciados (ver apartado 1 del hecho relevante de 2.4.2017, por importe de 123 millones de euros). En relación con esta cuestión, después de enfatizar que el objetivo de la ampliación era "fortalecer el Balance y mejorar tanto sus índices de rentabilidad, como sus niveles de solvencia y calidad de activos" -algo obvio, por otra parte-, así como "reforzar su modelo de negocio" basado en la banca comercial y minorista, de financiación de PYMES y autónomos, y del consumo, "continuando de forma acelerada con la reducción progresiva de los activos improductivos", se refiere en el párrafo tercero la presencia de relevantes incertidumbres que -se dice- "pueden afectar de forma significativa a sus estimaciones contables".

En concreto, el comunicado expone como finalidad concreta de la ampliación su necesidad de gozar de un "mayor margen de maniobra frente a requerimientos regulatorios futuros y frente a la posibilidad que se materialicen determinados determinadas incertidumbres que puedan afectar significativamente a las provisiones contables",



pasando a continuación a señalar que si se "materializasen total o parcialmente tales 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 de 12 puntos porcentuales hasta el 50%" (el subrayado es nuestro). La consecuencia inmediata de que se materialicen tales "incertidumbres" sería la previsible generación de pérdidas contables en el ejercicio, las cuales quedarían cubiertas con el aumento de capital y con la lógica suspensión del reparto de dividendos.

Pues bien, antes apuntábamos que el Folleto sí que menciona estas incertidumbres, aunque con un tratamiento meramente tangencial, insuficiente y con absoluta falta de rigor. En particular, en el apartado 2 correspondiente a la "aceleración de la normalización de la actividad", se menciona la necesidad de "aceleración de la reducción de activos improductivos" (pág. 17), básicamente, el negocio inmobiliario. El Folleto pone en valor la estrategia seguida desde el año 2015 indicando que la misma "ha dado sus frutos" y que tales activos improductivos "han caído drásticamente ya en el año 2015", presentado las buenas expectativas del sector para el futuro (págs. 19 a 21) para, finalmente, en la página 23 del Folleto señalar que "adicionalmente, Popular reforzará su ratio de cobertura acelerando la estrategia de reducción de activos improductivos", incluyendo un gráfico sobre la ratio de cobertura de estos "activos improductivos" (de los que, se dice, el 87% se trata de activos hipotecarios o inmuebles directamente), en el que se da por hecho que el mismo pasará del 38% del primer trimestre del 2016 al 50% en el cuarto del mismo año, todo ello a pesar de que la leyenda que se incluye en el recuadro inferior, en negrita y enmarcado, advierte de que "ciertas incertidumbres podrían dar lugar a provisiones durante el 2016 de hasta 4.700 millones de euros ...".

Nada se añade al respecto. No se explican a qué tipo de "incertidumbres" se está enfrentando la entidad y que pueden afectar tan decisivamente el balance y patrimonio neto de la entidad. Tampoco se aclara si estas provisiones traen causa de "requerimientos regulatorios futuros", o si las incertidumbres tienen relación con el mercado inmobiliario en general, o bien riesgos propios de la entidad como los que se pusieron de relieve por el departamento de auditoría interna al consejo y que este comunicó a la CNMV en la célebre comunicación del 3.4.2017. En cualquier caso, no parece que una información tan importante como era el objetivo de la ampliación, que mereció un tratamiento notable en la comunicación del consejo (doc. 1 bis, apartado 5), pudieran quedar reducida a una simple referencia parcial y anecdótica (pág. 23 de 35), desprovista de mayor concreción sobre las incertidumbres que acuciaban a la entidad, todo ello a pesar de ser capaz de concretar las eventuales provisiones en la nada desdeñable cantidad de 4.700 millones de euros.

Lo anterior nos permite inferir que la entidad emisora no fue del todo clara a la hora de plasmar en el Folleto los fines últimos que perseguía con la ampliación. Se ocupa el Folleto en plasmar la que denomina "normalización de nuestra rentabilidad después de 2016 y la generación de capital futuro", de tal manera que se refuerza la idea de que la ampliación ("transacción") "proporcionará más visibilidad a nuestro Negocio Principal, a nuestra franquicia líder en PYMES y autónomos, su rentabilidad y eficiencia, y nos permitirá incrementar nuestros retornos", obviando cualquier referencia al objetivo principal de la emisión que no era otro que permitir aumentar las ratios o niveles de cobertura que parecían inminentes en aquella fecha y por el importe nada despreciable de hasta 4.700 millones de euros. Todo ello sin tener en cuenta que la ratio de cobertura tomados como referencia en el folleto (38%; pág. 23) puede que tampoco se ajustar a la realidad contable conforme se explicó ampliamente más arriba.

Así las cosas, retomando las exigencias del folleto incluidas en apartado 3 del art. 37 del TRLSC, resulta que en el presente caso la entidad no presentó con claridad los motivos de la oferta y el destino de los ingresos, no facilitando esta información de forma fácilmente analizable y comprensible por los inversores, pues se utilizan términos abstractos y genéricos, sin precisar cuáles eran esos riesgos e incertidumbres que podrían llegar a generar provisiones por el importe que se menciona. Además, con independencia de que la información era insuficiente y que se privó a los inversores de elementos esenciales de juicio para decidir acudir a la ampliación, tampoco el tratamiento residual que se otorga en el folleto a esta información esencial permitió que los inversores pudieran analizar y comprender convenientemente los verdaderos riesgos que estaban asumiendo con la operación.

A estos efectos, resulta ciertamente llamativo que uno de los objetivos de la ampliación (reconocido claramente en la comunicación entregada a la CNMV del 26.5.2016 y no tan evidente en el folleto como apuntábamos) fuera la posibilidad de tener que provisionar durante el 2016 por un importe de hasta 4.700 millones de euros en caso de que se produjeran "ciertas incertidumbres", y que, al mismo tiempo, en el apartado 3º de las conclusiones del folleto se expresara que "a partir de 2017 seremos capaces de acelerar gradualmente el retorno a una política de dividendos en efectivo para nuestros accionistas mientras continuamos reforzando nuestros ratios de capital".

>>

**DÉCIMO.**- Por todo lo expuesto debemos concluir con la estimación del presente recurso y la revocación de la sentencia de instancia y, en su lugar, estimando la demanda, condenamos a la demandada a que reintegre a



la actora la cantidad satisfecha, de 25.056,96.-€ con los intereses legales correspondientes desde la fecha de la interpelación judicial, debiendo la actora entregar sus acciones a la demanda.

Estas cantidades devengarán el interés legal establecido en el artículo 576 de la LEC desde la fecha de la sentencia de primera instancia.

Al estimarse la demanda, condenamos a la parte demandada al pago de las costas de la primera instancia y, al estimarse el recurso, no hacemos expresa condena al pago de las causadas en esta alzada como determinan los artículos 394 y 398 de la LEC

En su virtud, vistos los preceptos de legal y pertinente aplicación.

## FALLAMOS

Estimamos el recurso de apelación interpuesto por la representación de la mercantil EMEDEC SL contra la Sentencia de fecha 13 DE FEBRERO DE 2019, dictada en los autos número 1538/2017 por el Juzgado de Primera Instancia número 6 de Valencia, resolución que revocamos y, en su lugar, estimando la demanda condenamos Banco Santander SA a que abone a la actora la suma de 25.056,96.-€.

Esta cantidad devengará el interés legal correspondiente desde la interpelación judicial que será el establecido en el artículo 576 de la LEC desde la fecha de la sentencia de primera instancia, hasta su completo pago.

La actora vendrá obligada a restituir a la demandada las acciones.

Se condena a la demandada al pago de las costas de la primera instancia y no hacemos expresa condena al pago de las causadas en esta alzada.

Contra la presente resolución no cabe Recurso de Casación atendiendo a la cuantía, sin perjuicio de que pueda interponerse recurso de casación por interés casacional, en el plazo de 20 días, si en la resolución concurren los requisitos establecidos en el artículo 477-2-3º, en su redacción dada por la Ley 37/2011 de 10 octubre 2011, y en tal caso recurso extraordinario por infracción procesal

Así, por esta nuestra sentencia, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.

**PUBLICACIÓN.**- Doy fe: la anterior resolución, ha sido leída y publicada por el Ilmo./a. Sr./a, Magistrado/a Ponente, estando celebrando audiencia pública, la Sección Séptima de la Ilma. Audiencia Provincial en el día de la fecha. Valencia, a 4 de octubre de dos mil diecinueve.