



Roj: **SAP OU 442/2019 - ECLI: ES:APOU:2019:442**

Id Cendoj: **32054370012019100253**

Órgano: **Audiencia Provincial**

Sede: **Ourense**

Sección: **1**

Fecha: **26/06/2019**

Nº de Recurso: **325/2019**

Nº de Resolución: **255/2019**

Procedimiento: **Civil**

Ponente: **MARIA JOSE GONZALEZ MOVILLA**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

AUD.PROVINCIAL SECCION N. 1

OURENSE

SENTENCIA: 00255/2019

N30090

PLAZA CONCEPCIÓN ARENAL, Nº 1, 4ª PLANTA

Tfno.: 988 687057/58/59/60 Fax: 988 687063

N.I.G. 32019 41 1 2018 0000085

ROLLO: RPL RECURSO DE APELACION (LECN) 0000325 /2019

Juzgado de procedencia: XDO.1A.INST.E INSTRUCCIÓN N.2 de O CARBALLIÑO

Procedimiento de origen: JUICIO VERBAL 0000051 /2018

Recurrente: **BANCO SANTANDER SA**

Procurador: Dª SONIA JUIZ CASAS

Abogado: D. JAVIER ORTEGA PEREZ

Recurrido: D. Elias y Dª Nieves

Procurador: Dª MARTA PEREZ POUSA

Abogado: D. JUAN JOSE PEREZ BARREIRO

APELACIÓN CIVIL

La Audiencia Provincial de Ourense, constituida por la Ilma. Sra. Magistrada Dña. María José González Movilla, ha pronunciado, en nombre de S.M. El Rey, la siguiente

S E N T E N C I A NÚM. 255

En la ciudad de Ourense a veintiséis de junio de dos mil diecinueve.

VISTOS, en grado de apelación, por esta Audiencia Provincial, actuando como Tribunal Civil, los autos de Juicio Verbal procedentes del Juzgado de Primera Instancia e Instrucción nº 2 de los de O Carballiño, seguidos con el nº 51/18, Rollo de apelación núm. 325/19, entre partes, como apelante, la entidad Banco Santander S.A. (absorbente de Banco Pastor S.A.U), representada por la procuradora de los tribunales doña Sonia Juiz Casas, bajo la dirección del letrado don Javier Ortega Pérez y, como apelados, don Joaquín y doña Nieves, representados por la procurador de los tribunales doña Marta Pérez Pousa, bajo la dirección del letrado don Juan José Pérez Barreiro.

I - ANTECEDENTES DE HECHO



Primero.- Por el Juzgado de Primera Instancia e Instrucción nº 2 de los de O Carballiño, se dictó sentencia en los referidos autos, en fecha 28 de enero de 2019, cuya parte dispositiva es del tenor literal siguiente: "**FALLO:** Que debo estimar y estimo íntegramente la demanda interpuesta por D^a Nieves y D. Joaquín frente a Banco Pastor S.A.U. (actualmente Banco Santander S.A.) y declaro la nulidad de la compra de **acciones** de Banco Popular realizada por los demandantes el 20 de junio de 2016 (órdenes de valores suscritas el 2 de junio de 2016, documentos 1 y 2 de la demanda). *En consecuencia, el banco ha de restituir a la parte actora el principal invertido (4.424,29 euros), con los intereses legales desde la fecha de ejecución de la compra. Y la parte actora ha de restituir los títulos y, en su caso, las cantidades recibidas en concepto de dividendos, con los intereses legales desde la fecha de su cobro. Desde la fecha de esta sentencia, los intereses aplicables serán los del art. 576 LEC.*

Con imposición de las costas a la parte demandada."

Segundo.- Notificada la anterior sentencia a las partes, se interpuso por la representación procesal de la entidad *Banco Santander S.A.(absorbente de Banco Pastor S.A.U)*, recurso de apelación en ambos efectos y, seguido por sus trámites legales, se remitieron los autos a esta Audiencia Provincial para su resolución.

Tercero.- En la tramitación de este recurso se han cumplido las correspondientes prescripciones legales.

II - FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Por la representación de Doña Nieves y Don Joaquín se presentó demanda contra la entidad Banco Pastor SAU alegando que en fecha 2 de junio de 2016 suscribieron dos órdenes de valores en virtud de las que adquirieron 3159 **acciones** de Banco Popular por un importe efectivo de 4.424,29 euros, confiando en la información sobre la situación patrimonial y financiera de la entidad emisora proporcionada por la misma, que finalmente resultó ser inveraz pues en un breve espacio de tiempo desde la emisión de las **acciones** se produjo su quiebra y la amortización de las **acciones**. En base a tal hecho ejercitan en primer lugar una **acción** de nulidad absoluta por incumplimiento de los deberes de información establecidos en normas imperativas; subsidiariamente, una **acción** de anulabilidad por vicio del consentimiento, alegando que la información ofrecida les indujo a error sobre la situación real de la entidad, que de haberla conocido no habrían tomado la decisión de invertir. Por último, ejercitan **acción** por incumplimiento contractual de la obligación de suministrar al cliente información esencial y por incumplimiento de los acuerdos contractuales, con la correspondiente **indemnización de daños y perjuicios**.

La parte demandada se opuso a la demanda alegando que el hipotético incumplimiento de normas administrativas carecen de relevancia para anular un contrato; que no se ha ejercitado la **acción** específica de responsabilidad por la información del folleto prevista en el artículo 38.3 de la Ley del Mercado de Valores y que, en todo caso, no concurre vicio invalidante de consentimiento, pues las **acciones** no son un **producto complejo**, siendo concedores los demandantes de sus riesgos y de la situación económica de la entidad, negando además que en el folleto se ocultara información sobre la misma. Alega también que se produjeron circunstancias sobrevenidas que provocaron la falta de liquidez del banco y su consiguiente resolución por lo que ninguna responsabilidad puede exigírsele.

En la sentencia dictada en primera instancia se desestimó la **acción** de nulidad absoluta y se estimó la **acción** de nulidad relativa entendiéndose que efectivamente en el folleto no se informaba sobre la situación patrimonial y financiera real de la entidad y ello indujo a los actores a prestar un consentimiento a la inversión viciado por error, condenando a la entidad demandada a restituir a los actores el principal invertido 4.424,29 euros, debiendo los demandantes restituir los títulos y, en su caso, las cantidades percibidas en concepto de dividendos.

Frente a dicha resolución se interpone por la entidad bancaria el presente recurso de apelación basado en los siguientes motivos: improcedencia de considerar acreditadas irregularidades contables en la información financiera acompañada al folleto; presunción de validez de los estados financieros del Banco Popular; y corrección de la información contable contenida en el folleto de la oferta pública de suscripción de la ampliación de capital.

La parte actora se opuso al recurso solicitando la confirmación de la resolución recurrida.

SEGUNDO.- El déficit informativo en que se basa la **acción** de anulabilidad formulada por los actores se refiere, no a las características y naturaleza del **producto** adquirido como ocurre en otros supuestos de nulidad contractual en la adquisición de **productos** e instrumentos financieros por vicios en la prestación del consentimiento, sino a la situación patrimonial y financiera de la propia entidad emisora de los títulos.

La **acción** no es un **producto** de inversión **complejo**, como señala el artículo 79 bis de la Ley del Mercado de Valores, por lo que en principio no se requiere la información que se exige en el caso de la contratación



de **productos complejos**. No se trata, por tanto, en este caso de que los actores desconocieran la naturaleza de la **acción**, que es una parte alícuota de una sociedad que si además cotiza en un mercado secundario está sometida a los riesgos derivados de la fluctuación de su valor, y consiguientemente, que precisasen de una información completa y detallada de cuáles son sus características y los riesgos asumidos al adquirirla, sino, básicamente, de que la información sobre aquellos aspectos que justificaban la inversión, como con la solvencia del emisor y la perspectiva de obtención de beneficios mediante el reparto de dividendos, fuese la correcta, reflejando fielmente su situación económica y financiera.

La forma en que ha de proporcionarse esa información aparece regulada por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de dicha Ley, en las que la figura del folleto es clave como mecanismo para la protección de los inversores, y en las que se regula la que se denomina responsabilidad del folleto.

El artículo 34 de la Ley del Mercado de Valores dispone:

"1. El registro previo y la publicación de un folleto informativo aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores será obligatorio para:

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

2. No obstante lo previsto en el apartado anterior, reglamentariamente se establecerán las excepciones a la obligación de publicar folleto en las ofertas públicas de venta o suscripción, en función de la naturaleza del emisor o de los valores, de la cuantía de la oferta o de la naturaleza o del número de los inversores a los que van destinados, así como las adaptaciones de los requisitos establecidos en la regulación de las admisiones que sean necesarios para las ofertas públicas.

3. A las ofertas públicas de venta o suscripción de valores no exceptuadas de la obligación de publicar un folleto informativo se les aplicará toda la regulación relativa a la admisión a negociación de valores en mercados regulados contenida en este título, con las adaptaciones y excepciones que reglamentariamente se determinen. A estos efectos se tendrá en cuenta que a las ofertas públicas de venta o suscripción de valores podrá no aplicárseles el artículo 33.3."

Por su parte el artículo 37 de la referida ley prevé que:

"1. El folleto contendrá la información relativa al emisor y a los valores que vayan a ser admitidos a negociación en un mercado secundario oficial.

Atendiendo a la naturaleza específica del emisor y de los valores, la información del folleto deberá permitir a los inversores hacer una evaluación, con la suficiente información, de los activos y pasivos, la situación financiera, beneficios y pérdidas, así como de las perspectivas del emisor, y eventualmente del garante, y de los derechos inherentes a tales valores.

Esta información se presentará de forma fácilmente analizable y comprensible.

2. El folleto deberá ser suscrito por persona con poder para obligar al emisor de los valores.

3. Excepto para admisiones a negociación de valores no participativos cuyo valor nominal unitario sea igual o superior a 100.000 euros, el folleto contendrá un resumen que, elaborado en un formato estandarizado, de forma concisa y en un lenguaje no técnico, proporcionará la información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.

4. Se entenderá por información fundamental a la que se refiere el apartado anterior, la información esencial y correctamente estructurada que ha de facilitarse a los inversores para que puedan comprender la naturaleza y los riesgos inherentes al emisor, el garante y los valores que se les ofrecen o que van a ser admitidos a cotización en un mercado regulado, y que puedan decidir las ofertas de valores que conviene seguir examinando.

Sin **perjuicio** de lo que reglamentariamente se determine, 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.
- b) Una breve descripción de las características esenciales y los riesgos asociados con la inversión en los valores de que se trate, incluidos los derechos inherentes a los valores.

- c) Las condiciones generales de la oferta, incluidos los gastos estimados impuestos al inversor por el emisor o el oferente.
- d) Información sobre la admisión a cotización.
- e) Los motivos de la oferta y el destino de los ingresos.

5. Asimismo, en el resumen al que se refiere el apartado 3 se advertirá que:

1.º Debe leerse como introducción al folleto.

2.º Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del folleto en su conjunto.

3.º No se podrá exigir responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente sobre la base del resumen, a no ser que este resulte engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del folleto, o no aporte, leída junto con las otras partes del folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en los valores.

6. Mediante orden ministerial se regulará el contenido de los distintos tipos de folletos y se especificarán las excepciones a la obligación de incluir determinada información, correspondiendo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizar tal omisión. Previa habilitación expresa, la citada Comisión podrá desarrollar o actualizar el contenido de la orden.

También corresponderá al Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la determinación de los modelos para los distintos tipos de folletos, de los documentos que deberán acompañarse y de los supuestos en que la información contenida en el folleto pueda incorporarse por referencia."

Además, la entidad emisora debe tener presente lo establecido en el título II del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, en que se regulan todas las cuestiones relativas al folleto informativo.

Por lo que se refiere a la errónea información del folleto informativo y la posibilidad de que la misma comporte la existencia de vicio del consentimiento, en la Sentencia del Tribunal Supremo de 3 de febrero de 2016 relativa al folleto informativo del caso Bankia se indica:

"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 Hirman contra Immofinanz AG) se desprende que las normas sobre responsabilidad por folleto y por hechos relevantes son *lex specialis* respecto de las normas sobre protección del capital para las sociedades cotizadas.

Según la interpretación del TJUE, el accionista-demandante de la responsabilidad por folleto ha de ser considerado un tercero, por lo que su pretensión no tiene *causa societatis*, de manera que no le son de aplicación las normas sobre prohibición de devolución de aportaciones sociales. De acuerdo con esta sentencia, el Derecho de la Unión no se opone a una normativa nacional que establezca la responsabilidad de una sociedad anónima como emisora frente a un adquirente de **acciones** de dicha sociedad por incumplir las obligaciones de información previstas en las Directivas comunitarias y que obligue a la sociedad a reembolsar al adquirente el importe correspondiente al precio de adquisición de las **acciones** y a hacerse cargo de las mismas. 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 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 financiera 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 de los actores sobre los activos y pasivos de la entidad emisora, su situación financiera, beneficios y pérdidas, las perspectivas del emisor y de los derechos inherentes a dichas **acciones** solo podía resultar de lo que se hiciese constar en el folleto informativo, complementado, en su caso,



con la información ofrecida por el empleado de la entidad bancaria con el que se formalizó la suscripción del **producto**.

TERCERO.- En el presente supuesto 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 día 26 de mayo de 2016, el Banco Popular publicó como hecho relevante la decisión de aumentar el capital social del Banco, mediante aportaciones dinerarias y con reconocimiento del derecho de suscripción preferente de los accionistas de la sociedad. Así, se decía que 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 ampliación de capital perseguía, entre sus finalidades, la de cubrir morosos y activos dudosos pero, en cuanto a las perspectivas, la entidad ofrecía una imagen solvente, dando esperanzas de una situación positiva a menos de un año vista. Y esa perspectiva optimista se traslada también al Folleto informativo de la ampliación, en el que se recoge que la ampliación "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 M euros de activos improductivos brutos entre 2016 y 2018 (-45% vs. 1T2016). 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".

El aumento de capital iba dirigido a reforzar la rentabilidad y solvencia de la entidad, y si bien se hablaba de la materialización de determinadas incertidumbres con efectos contables, se decía que las posibles pérdidas contables quedarían cubiertas con el aumento de capital, con la previsión de que si los resultados del primer trimestre de 2017 eran positivos se reanudaría el pago de dividendos.

La imagen que transmitía la entidad no era la de una posible quiebra de la misma, sino la de ampliar el capital con la finalidad de compensar las "inciertas" posibles pérdidas de 2016, y con una clara evolución positiva que respecto al ejercicio de 2018 se preveía en términos claramente favorables a los inversores que hubiesen participado en la compra de **acciones**.

En el Resumen de la Nota sobre las **Acciones** difundida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 26 de mayo de 2016 (folleto informativo) se incluían, como información financiera fundamental, los datos consolidados a 31 de marzo de 2016 y al cierre de los ejercicios 2013, 2014 y 2015, de los que resultaba que el resultado consolidado (en miles de euros) había sido, en el ejercicio 2013 de 254.393, en el ejercicio 2014 de 329.901, en el ejercicio 2015 de 105.934 y en el primer trimestre del ejercicio 2016 de 93.611. Se explicaba que el descenso en el resultado del ejercicio 2015 se debía a un criterio de prudencia al destinar 350 millones a cubrir el deterioro de los instrumentos y activos financieros relacionados con los clientes de los colectivos potencialmente afectos a sentencias relacionadas con la nulidad de las cláusulas suelo, no obstante lo cual se había procedido al pago de dividendos con cargo a los resultados por un importe bruto total de 0,08 euros por **acción**, que había sido de 0,058 euros por **acción** en el ejercicio 2014, y ello después de que en diciembre



de 2013 el Consejo de Administración de Banco Popular acordase la reanudación del pago de dividendo que había sido suspendido tras las exigencias de capitalización que obligaron a eliminar su abono con cargo a los resultados de 2012.

La información fundamental sobre los principales riesgos del emisor eran:

- a) riesgo derivado de las cláusulas suelo, cuyo impacto en el beneficio después de impuestos para el año 2016 se estimaba en 4 millones de euros netos por mes;
- b) riesgo de liquidez, sobre el que se decía que el Grupo mantenía un colchón de liquidez suficiente para permitirle hacer frente a eventuales necesidades en situaciones de máximo estrés de mercado cuando no fuera posible obtener financiación en plazos y precios adecuados;
- c) riesgo de crédito, que se identificaba como el mayor riesgo del Grupo ante la eventualidad de que se generasen pérdidas por incumplimiento de las obligaciones de pago por parte de los acreditados, así como pérdidas de valor por el simple deterioro de la calidad crediticia de los mismos, dejándose constancia además de la publicación de la Circular 4/2016, de 27 de abril, del Banco de España, que incorporaba información relevante y constituía un nuevo elemento a considerar en el marco de las estimaciones que efectuaban las entidades de crédito en base a sus modelos internos;
- d) riesgo inmobiliario, destacando la reducción del crédito con finalidad de construcción y promoción inmobiliaria en más de 2000 millones de euros en el ejercicio de 2015, así como el crédito dudoso y subestándar, y que en cuanto a la cartera inmobiliaria adquirida o adjudicada se había realizado un esfuerzo acelerándose la venta de inmuebles, situándose la cobertura a diciembre de 2015 en el 37,3%; y
- e) el riesgo de solvencia, sobre el que se decía que los recursos propios computables del Grupo excedían de los requeridos tanto por la normativa del Banco de España como por la normativa del Banco Internacional de Pagos de Basilea.

Sobre los riesgos específicos de los valores se indicaba que la posibilidad de pago de dividendos en el futuro podía verse afectada por los citados factores de riesgo y que dependería de los beneficios y condiciones financieras del Banco en cada momento, sus necesidades de liquidez y otros factores relevantes.

El aumento de capital tenía 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.

Se indicaba también en otros documentos que con la ampliación de capital el Banco pasaría a tener una elevada capacidad de generación orgánica de capital futura, lo que permitiría acelerar la vuelta a una política de dividendos en efectivo normalizada a partir de 2017, y que las expectativas en el medio plazo eran positivas debido tanto a factores externos como internos, que ayudarían a acelerar la reducción de activos no productivos.

Se destacaban en el Resumen como advertencia importante las incertidumbres que podían afectar a los niveles de cobertura; y así se indicaba que el Banco estimaba que durante lo que restaba de 2016 existían determinados factores de incertidumbre que consideraría al realizar sus estimaciones contables, destacando por su relevancia la entrada en vigor de la Circular 4/2016, el crecimiento económico mundial más débil de lo anticipado, la preocupación por la baja rentabilidad del sector financiero, la inestabilidad política y la incertidumbre sobre la evolución de los procedimientos judiciales y reclamaciones en relación con las cláusulas suelo. Se señalaba que ese escenario aconsejaba 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, pero también que, de producirse esta situación, ello 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, con el aumento de capital, así como una suspensión temporal del reparto del dividendo, acompañado de una reducción progresiva de activos improductivos, con lo cual se manifestaba intención de reanudar el pago de dividendos tan pronto como el Grupo informase de resultados consolidados trimestrales positivos en 2017, habiendo determinado como objetivo una ratio de pago de dividendo en efectivo de, al menos, el 40% para 2018. En el anuncio del aumento de capital como hecho relevante comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores se decía que, tras su realización, Banco Popular dispondría de un mejor margen de maniobra frente a requerimientos regulatorios futuros y frente a la posibilidad de que se materializasen determinadas incertidumbres que pudieran afectar de forma significativa a sus estimaciones contables.

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,



con el aumento de capital; y asimismo, aunque se hacía referencia a una posible suspensión del reparto de dividendos se preveía como puntual, anunciando la reanudación del reparto en 2017.

El día 3 de febrero de 2017, la Comisión Nacional del Mercado de Valores hizo pública la nota de prensa de Banco Popular en que consta que las pérdidas en 2016 habían sido de 3.485 millones de euros, 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 12,21%, 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 1000 millones de euros 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 día 3 de abril de 2017, la entidad Banco Popular 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:

"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 del 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores publicó nota de prensa en la que se decía que en el Banco Popular, 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 CET1 phased in del banco es del 10,02%, la ratio CET1 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 día 11 de mayo de 2017 se publicó como hecho relevante que el Banco Popular desmentía haber encargado la vengua 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 del 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 una reunión del Consejo de Administración de Banco Popular en que se dijo que el día anterior se había solicitado una provisión urgente de liquidez del 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 calificación legal de inviable y comunicar de manera inmediata al Banco Central Europeo esa situación.

El 7 de junio de 2017, la Comisión Rectora del FROB dictó resolución respecto al Banco Popular, en la que indicaba que "el 6 de junio de 2017, el Banco Central Europeo ha comunicado a la Junta Única de Resolución ("JUR"), la inviabilidad de la entidad de acuerdo con lo establecido en el artículo 18.4 c) del Reglamento (UE) nº 806/2014, por considerar que la entidad no puede hacer frente al pago de sus deudas o demás pasivos a su vencimiento o existan elementos objetivos que indiquen que no podrá hacerlo en un futuro cercano" y que "la JUR en su Decisión SRB/EES/2017/08 ha determinado que se cumplen las condiciones previstas en el artículo 18.1 del Reglamento (UE) nº 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) nº 806/2014, de 15 de julio de 2014, previa la amortización y conversión de los instrumentos de capital que determinen la absorción de las pérdidas necesarias para alcanzar los objetivos de la resolución" y entre otras medidas se acordó "Reducción del capital social a cero euros (0€) mediante la amortización de las **acciones** actualmente en circulación con la finalidad de constituir una reserva voluntaria de carácter indisponible". Asimismo se acordaba la transmisión a Banco Santander "como único adquirente, de conformidad con el apartado 1 del artículo 26 de la Ley 11/2015, no resultando de aplicación al comprador, en virtud del apartado 2 del citado artículo, las limitaciones estatutarias del derecho de asistencia a la junta o del 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.

De los hechos relatados resulta que la información sobre la situación económica y financiera contenida en el folleto para la ampliación de capital no se correspondía con su verdadera situación y con los niveles de solvencia y calidad de sus activos que pregonaba pues, no obstante, la advertencia sobre ciertos factores de incertidumbre, afirmaba ser capaz de afrontar tales contingencias y anunciaba su intención de reanudar el reparto de dividendos a partir del ejercicio siguiente. Si su situación era la indicada en el folleto no se comprende que en un breve lapso de tiempo se tuvieran noticias de la existencia de unas pérdidas muy superiores a las que constaban en el folleto informativo, se declarara la inviabilidad de la entidad, se procediera a su intervención, se acordara la amortización de las **acciones** a valor cero, y se efectuara su transmisión por importe de un euro.

En relación a ello, la parte demandada no ha aportado una explicación plausible que justifique que la evolución negativa de la entidad, pese a la ampliación de capital, fue debida a causas inexistentes y no previsibles cuando se emitió el folleto. No se puede sostener que la resolución de la entidad fue debida a una crisis de liquidez a corto plazo sobrevenida como consecuencia de la rápida y cuantiosa fuga de depósitos. La retirada de depósitos no se produjo porque los inversores, sin razón alguna, dejaron de confiar en la entidad, sino que su justificación se encuentra en la previsible deficiente situación económica de la misma. Así, el día 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 su deficiente situación. Además, esta circunstancia es una de las valoradas en la decisión de la JUR al referirse a las dificultades del Banco que habían abocado al deterioro de su liquidez, pero junto a ella menciona otras más, como la revelación, en febrero de 2017, de la necesidad de dotar provisiones extraordinarias por un importe de 5.700 millones de euros, la declaración pública efectuada el 3 de abril de 2017 sobre el resultado de varias auditorías internas con un impacto potencialmente significativo en sus estados financieros, el anuncio del 10 de abril de 2017 de que no pagaría dividendo y de que podía requerirse una ampliación de capital o una operación de venta societaria o la presentación de los resultados del primer trimestre de 2017, peores de lo esperado por el mercado; todo ello unido a cambios en los órganos directivos



de la entidad, rebajas en su calificación crediticia y continua cobertura en prensa negativa sobre sus resultados financieros, llegando finalmente a la conclusión de que el Banco era inviable. La Resolución del FROB se hacía eco a su vez de la valoración realizada por un experto independiente (Deloitte) a petición de la JUR, según la que resultaban unos valores económicos que en el escenario central era de 2.000 millones de euros negativos y en el más estresado de 8.200 millones de euros también negativos, valoración negativa que venía corroborada además por el precio resultante del proceso de venta de la entidad.

Por otro lado, el hecho de que las cuentas anuales hubiesen sido auditadas sin reservas no significa que no puedan ser revisadas con posterioridad y que, como resultado de ello y de las correcciones necesarias en la aplicación de los criterios contables, pueda llegarse a la conclusión de que dichas cuentas no ofrecían una imagen fiel de la situación patrimonial y financiera del Banco. De la misma forma, la intervención de la Comisión Nacional del Mercado de Valores como órgano verificador y de registro del folleto, tampoco supone que la información en él incluida sea correcta e indiscutible, cuando otras pruebas evidencian lo contrario.

Aunque el cambio en el criterio contable de empresa en funcionamiento a empresa en liquidación pudo tener incidencia en la valoración económica negativa del Banco al tiempo de su resolución, tal circunstancia, por sí sola, no justifica una pérdida de valor tan importante, en un escaso período de tiempo tras culminar la ampliación de capital; como tampoco la justifican las modificaciones producidas en el marco regulatorio, que eran conocidas y afectaron por igual a todas las entidades financieras, sin que ninguna otra registrase un impacto como el producido en el Banco Popular.

Resulta significativo a estos efectos el informe del 23 de mayo de 2018 del Director de Informes Financieros y Corporativos y del Director General de Mercados de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el que se propone iniciar expediente sancionador a Banco Popular y a las personas que en él relacionaban por haber suministrado, en el informe financiero anual consolidado del ejercicio 2016, datos inexactos o no veraces o con información engañosa o que omitían aspectos relevantes, con base en los ajustes que finalmente han sido determinados, a consecuencia de los hechos manifestados el día 3 de abril de 2017.

En dicho informe se considera que el efecto agregado de reexpresar la información financiera hubiera supuesto una minoración del resultado del grupo en 126 millones de euros y de su patrimonio neto en 387 millones de euros, netamente superior al estimado, suponiendo un ajuste negativo del 3,5% del patrimonio neto consolidado, debiendo considerarse por sí mismo un impacto material o significativo.

Además, también se detectan indicios de que algunos ajustes registrados en la información financiera del primer semestre de 2017, y que habían supuesto unas pérdidas después de impuestos de 12.218 millones de euros, pudieran haber tenido que ser registrados al formular las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2016.

Se destacan dudas sobre si las reducciones en el valor de los activos obedece, no tanto a descuentos por la naturaleza mayorista de la operación (tras el acuerdo alcanzado con Blackstone) como a depreciaciones no registradas que se hubieran producido en ejercicios anteriores, teniendo en cuenta además el contexto económico de recuperación del valor inmobiliario y que, en el informe de valoración realizado por Deloitte, la mayoría de las inconsistencias identificadas se debían a la consideración inadecuada de las reglas establecidas en la orden ECO/805/2003.

Se indica también que no se puede descartar que el incremento en las dotaciones de provisiones de la cartera de préstamos y partidas a cobrar evidencie una insuficiencia de las registradas en las cuentas anuales consolidadas al cierre del ejercicio 2016, en un contexto económico de clara recuperación económica en general y del mercado inmobiliario en particular.

También se reseña que el aumento neto del saldo global de dudosos en el primer trimestre de 2017, dado el entorno de recuperación económica, podría ser un indicio de que la determinación de los saldos dudosos al cierre del ejercicio 2016 no era adecuada. Se advierte así que, de concretarse esos indicios, conllevaría necesariamente que la información financiera del primer semestre de 2017 tampoco reflejaría la imagen fiel de los resultados del Banco en el período porque parte de los ajustes registrados en la cuenta de resultados deberían haberse registrado contablemente en períodos anteriores.

Se concluye así que los ajustes son materiales desde el punto de vista cuantitativo y que, como consecuencia de ello, la información financiera consolidada del Banco Popular en el ejercicio 2016 no representaba la imagen fiel de su situación financiero-patrimonial.

La parte demandada, por tanto, 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 en el folleto se advertía de los riesgos derivados



de la adquisición de **acciones**, al cliente también se le informaba de una posible pérdida, pero que la misma sería absorbida con la ampliación de capital, previéndose el reparto de dividendos en 2017 y 2018. No cabía de ello inferir, por tanto, que la entidad se encontraba en una situación económica absolutamente deficiente, que derivó en su intervención y posterior adquisición por el Banco Santander, con la consecuencia de que las **acciones** pasaron a ser valoradas en cero euros.

Si la información de que disponían los actores era la indicada, se comprende que estos se hicieran una representación equivocada acerca de la solvencia y las expectativas de la entidad en la que habían decidido invertir su dinero, prestando así un consentimiento a la inversión viciado por error que afecta a un elemento esencial del contrato, como es el atinente a la situación patrimonial del emisor de los títulos, cuya realidad solo se desveló cuando se procedió a la amortización de todas sus **acciones**.

El error es, además, excusable, por derivarse de una información elaborada por el emisor con un proceso de autorización del folleto y de supervisión de un organismo público en la que era razonable confiar para basar la decisión inversora, que no se habría adoptado de haber podido conocer por otros medios cuál era la situación real del banco. De ello ha de concluirse que el consentimiento prestado al ordenar la suscripción de los títulos se hallaba viciado por error determinante de la nulidad de la contratación, como se declaró en la sentencia apelada que, por ello, debe ser confirmada.

CUARTO.- De conformidad con lo establecido en el artículo 398 en relación con el artículo 394 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, es preceptiva la imposición de las costas a la apelante.

Se decreta la pérdida de la totalidad del depósito constituido para apelar, de conformidad con la Disposición Adicional 15ª de la Ley Orgánica del Poder Judicial.

Por lo expuesto la Sección Primera de la Audiencia Provincial pronuncia el siguiente

FALLO:

Se desestima el recurso de apelación interpuesto por la representación procesal de la entidad Banco Santander S.A. (absorbente de Banco Pastor SAU), la procurador de los tribunales doña Sonia Juiz Casas, contra la sentencia dictada el 28 de enero de 2019 por el Juzgado de Primera Instancia e Instrucción nº 2 de los de O Carballiño, en autos de Juicio Verbal nº 51/18, Rollo de apelación nº 325/19, que, consecuentemente, se confirma en su integridad; imponiendo a la apelante las costas causadas en esta alzada.

Procede la pérdida de la totalidad del depósito constituido para apelar, al que se dará el destino legal.

Contra la presente resolución, podrán las partes legitimadas interponer, **en su caso**, recurso de casación por interés casacional y extraordinario por infracción procesal en el plazo de veinte días ante esta Audiencia.

Así por esta mi sentencia, de la que en unión a los autos originales se remitirá certificación al Juzgado de procedencia para su ejecución y demás efectos, juzgando en segunda instancia, lo pronuncio, mando y firmo.