

AUD.PROVINCIAL SECCION N. 1

VALLADOLID

SENTENCIA: 00124/2020

Modelo: N10250

C.ANGUSTIAS 21

Teléfono: 983.413486 Fax: 983413482/983458513

Correo electrónico:

Equipo/usuario: MSV

N.I.G. 47186 42 1 2019 0001572

ROLLO: RPL RECURSO DE APELACION (LECN) 0000617 /2019

Juzgado de procedencia: JDO. PRIMERA INSTANCIA N. 6 de VALLADOLID

Procedimiento de origen: ORD PROCEDIMIENTO ORDINARIO 0000086 /2019

Recurrente: BANCO POPULAR ESPAÑOL, SA

Procurador: MARIA DEL PILAR MANZANO SALCEDO

Abogado: ALVARO ANTONIO FEU SEMPRUN

Recurrido: Cornelio

Procurador: MARTA FERNANDEZ GIMENO

Abogado: EMILIO MATANZA SENOVILLA

SENTENCIA num. 124/2020

Ilmos. Sres. Magistrados:

D. FRANCISCO JAVIER CARRANZA CANTERA

D. FRANCISCO SALINERO ROMAN

D. JOSE RAMON ALONSO-MAÑERO PARDAL

En VALLADOLID, a once de mayo de dos mil veinte.

VISTOS por esta Sección Primera de la Ilma. Audiencia Provincial de Valladolid, en grado de apelación, los autos de procedimiento ordinario núm. 86/2019 del Juzgado de Primera Instancia núm. 6 de Valladolid, seguido entre partes, de una como DEMANDANTE-APELADO D. Cornelio , representado por la Procuradora Dña. MARTA FERNÁNDEZ GIMENO y defendido por el letrado

D. EMILIO MATANZA SENOVILLA, y de otra como DEMANDADA-APELANTE la entidad BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A., actualmente BANCO SANTANDER S.A., representada por la Procuradora Dña. MARIA DEL PILAR MANZANO SALCEDO y defendida por el letrado D. ÁLVARO ANTONIO FEU SEMPRÚN; sobre acción de nulidad de contrato de adquisición de títulos de acciones, subsidiariamente acción de nulidad del contrato por vicio del consentimiento y acción de resarcimiento de daños y perjuicios.

Ir arriba

#### ANTECEDENTES DE HECHO:

PRIMERO.- Se aceptan los antecedentes de hecho de la resolución recurrida.

SEGUNDO.- Seguido el litigio en cuestión por sus trámites legales ante el Juzgado de Primera Instancia de referencia, con fecha , se dictó sentencia cuyo fallo dice así:

"Estimando sustancialmente la demanda presentada por D. Cornelio contra la entidad BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. (hoy BANCO SANTANDER S.A.), condenando a la demandada a indemnizar a la actora por daños y perjuicios causados en la compra de acciones de la entidad de 20 de febrero de 2017 en la cantidad de 20.103,25 euros (precio de compra de los títulos) menos los dividendos, si hubieren existido, más los intereses legales desde la fecha de la demanda hasta sentencia, y el interés del art. 576 de la LEC desde sentencia; y con expresa condena a la entidad demandada de las costas procesales causadas."

TERCERO.- Notificada a las partes la referida sentencia, por la representación de la entidad Banco Popular Español S.A., actualmente Banco Santander S.A., se interpuso recurso de apelación dentro del término legal alegando lo que estimó oportuno. Por la parte contraria se presentó escrito de oposición al recurso. Recibidos los autos en este Tribunal y personadas las partes, se señaló para deliberación, votación y fallo el día 21/01/2020, en que ha tenido lugar lo acordado.

Vistos, siendo ponente el Ilmo. Sr. D. Francisco Javier Carranza Cantera.

Ir arriba

#### FUNDAMENTOS DE DERECHO:

PRIMERO.-OBJETO DEL RECURSO.

Por la representación procesal de BANCO SANTANDER S.A. se formula recurso de apelación contra la sentencia dictada en fecha 3-10-2020 por el

Juzgado de 1ª Instancia nº 6 de Valladolid, por la que se condena a la entidad hoy recurrente a indemnizar a la parte actora los daños y perjuicios equivalentes a la inversión perdida por la compra de acciones del BANCO POPULAR en el mercado secundario, derivados de la infracción de sus deberes de fidedigna información con motivo de la ampliación de capital acordada por el BANCO POPULAR en 2016.

En síntesis, la parte apelante apela la sentencia al entender que incurre en ERROR EN LA VALORACIÓN DE LA PRUEBA, con infracción de los artículos 216 y demás concordantes de la LEC por la valoración errónea, arbitraria e ilógica de la prueba, al considerar la sentencia erróneamente que Banco Popular no ha acreditado que la información proporcionada a los demandantes sobre su situación reflejase la imagen fiel de la entidad, basándose en el informe pericial aportado por los actores sin tener en cuenta, a la hora de valorar los hechos controvertidos, las conclusiones del informe pericial aportado por la demandada, así como tampoco la correcta información contenida en el folleto informativo de la ampliación de capital de mayo-junio de 2016, que publicó toda la información financiera disponible al tiempo de la ampliación de capital, y en el que se especificaban expresamente de los riesgos específicos de la inversión, que finalmente se materializaron dando lugar a la intervención del banco por parte de la JUR, riesgos que también se especificaban en la nota sobre las acciones; que las cuentas de ampliación de capital fueron auditadas por la entidad "Price Water House Coopers" (en lo sucesivo, PwC), que manifestó que la información financiera elaborada por los administradores del banco mostraba la imagen fiel de situación patrimonial y financiera; que los sucesos que se produjeron durante las semanas previas al 7 de junio de 2017 provocaron la falta de liquidez del banco y su consiguiente resolución, lo que nada tiene que ver con una supuesta inadecuada información sobre la situación del banco en el momento de la emisión de las acciones en mayo/junio de 2016 y, en consecuencia, con las acciones que se ejercitan.

La parte apelada se opone al recurso de apelación formulado de contrario e interesa la confirmación de la sentencia por sus propios fundamentos por entender, en síntesis, que la prueba, correctamente valorada por el Juez, ha acreditado que la información suministrada por el BANCO POPULAR no reflejaba la imagen fiel del mismo.

## SEGUNDO.- SOBRE EL ERROR EN LA VALORACIÓN DE LA PRUEBA.

En el presente recurso se suscitan motivos de apelación que ya han tenido ocasión de conocer las dos Secciones de esta Audiencia Provincial en supuestos sustancialmente idénticos.

Debemos adelantar ya que la juez de instancia no incurre en los errores de valoración probatoria, ni en las infracciones legales y jurisprudenciales que alega el Banco recurrente.

Como ya es criterio de esta Sala en sintonía con el criterio jurisprudencial sentado entre otras en la STS de 10 de septiembre de 2015, solo será factible criticar la valoración que efectúe el Juzgador "a quo" de la prueba practicada cuando la efectuada en la instancia fuese ilegal, absurda, arbitraria, irracional o ilógica ( SSTS de 9 de marzo de 2010, 11 de noviembre de 2010); se hubiera incurrido en un error patente, ostensible o notorio ( SSTS de 10 noviembre 1994, 18 diciembre 2001, 8 febrero 2002); se extrajeren de la misma conclusiones contrarias a la racionalidad, absurdas o que conculquen los más elementales criterios de la lógica ( SSTS de 18 diciembre 2001, 8 febrero 2002, 13 diciembre 2003, 9 junio 2004); o finalmente, si se adoptasen en ella criterios desorbitados o irracionales ( SSTS de 28 enero 1995, 18 diciembre 2001, 19 junio 2002).

Tales condiciones negativas no se aprecian en la actividad valorativa de la Juzgadora a quo pues de manera pormenorizada y suficientemente explicada desbroza la prueba y sienta los hechos que a su juicio son decisivos para concluir que no se produjo una debida información del estado económico real del Banco Popular y que la parte actora no fue consciente del peligro derivado de dicho estado cuando compró en el mercado secundario las acciones emitidas con ocasión de la ampliación del capital, precisamente por tal falta de información.

Por el contrario, las consideraciones y razonamientos que aquélla efectúa en sus fundamentos, de derecho para concluir que la información que facilitó la entidad en el momento de la ampliación no respondía a una imagen fiel de la misma son consideraciones que no sólo se ajustan fielmente al resultado probatorio obtenido cuya valoración corresponde de forma primera y primordial al juzgador de instancia, siendo función del Tribunal de apelación verificar si en la ponderación conjunta del material probatorio aquél se ha comportado de forma ilógica, arbitraria o contraria a las máximas de la experiencia o a las reglas de la sana crítica, pues, frente a lo alegado por la recurrente, la juez de instancia no incurre en tales desviaciones por el hecho de dar acogida a las conclusiones de la prueba documental frente a la prueba pericial de la demandada, sino que también aplica e interpreta con buen criterio la normativa y la jurisprudencia sobre la responsabilidad por daños ex art. 38 LMV; y coincide además esta valoración y conclusión con lo que esta misma Audiencia Provincial ha venido expresando al examinar y resolver otros supuestos de compra de acciones del mismo banco emisor, misma ampliación de 2016, y con documentación sustancialmente coincidente.

### TERCERO.- SOBRE EL FOLLETO DE LA EMISIÓN: LA NOTA DE ACCIONES Y EL REGISTRO EMISOR EN LA OPERACIÓN DE EMISIÓN DE ACCIONES DEL BANCO POPULAR DE 2016.

Como de manera exhaustiva dice la SAPVA, Sección 3ª, de 17 junio 2019, (que cita a su vez la SAPVA, de la misma Sección, de 9 mayo de 2019, y que es citada por la SAPVA de 1-7-2019) rebatiendo objeciones similares a las que aquí esgrime el banco recurrente y saliendo al paso de algunas de las conclusiones del informe pericial de la parte demandada:

<< [...] la mencionada sentencia del Tribunal Supremo nº 23/2016, de 3 de febrero de 2016 (caso BANKIA ) añade que: "en el proceso de admisión a cotización de acciones la información acerca del emisor y de las propias acciones es un requisito esencial que debe cumplirse mediante el folleto informativo regulado en los arts. 26 y ss. de la LMV y 16 y ss. del RD 1310/2005 de 4 de noviembre , tal información supone el elemento decisivo que el futuro pequeño inversor (a diferencia de los grandes inversores o los inversores institucionales) tiene a su alcance para evaluar los activos y pasivos de la entidad emisora, su situación financiera, beneficios y pérdidas, así como las perspectivas del emisor y de los derechos inherentes de dichas acciones. Especialmente, en el caso de pequeños suscriptores que invierten aconsejados por los propios empleados de la entidad emisora, con los que mantenían una relación de confianza personal y comercial".

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 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 preguntar 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€ [sic; quiere decir millones de euros]) "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€ [sic, idem]; 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€ [sic, idem]) 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 determinadas incertidumbres que puedan afectar significativamente a las previsiones 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, Banco 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 >>.

En el mismo sentido la SAPVA, Sección 1ª nº 29/2019, de 18 de enero declara que:

<< Ya en el encabezamiento del folleto informativo de manera destacada en minúsculas de gran tamaño se anunciaba que la ampliación tenía por objeto acelerar la normalización de la rentabilidad después de 2016. Con tal anuncio se estaban creando en los futuros suscriptores de la ampliación expectativas que no se correspondían con la delicada situación financiera que se reconoce en el recurso. En el resumen ejecutivo del folleto, también destacado en rojo y letras de gran tamaño, se expone con referencia a la ampliación de capital anunciada que, 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. Como bien recoge la sentencia la pagina 10 dice " La operación reforzará el Negocio Principal de Popular, que está bien posicionado para afrontar los retos

del entorno operativo actual". En incluso se realiza una comparativa con otras entidades financieras de la que resulta la colocación del Popular como el Banco Español con el negocio principal más rentable ofreciendo una imagen de solidez que se desprende de la información de la página 14, que se reseña en la resolución apelada, no solo a presente sino a futuro. Las conclusiones del folleto no pueden ser más engañosas e inveraces sobre lo que se sostiene en el recurso sobre la delicada situación bancaria que presentaba la entidad pues se reseñan las siguientes, también destacadas en rojo y en un tamaño de letra importante para hacerlas más apreciables y atractivas:

- Esta transacción representa un hito hacia la normalización de nuestra rentabilidad después de 2016 y la generación de capital futura
- 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
- También nos permitirá acelerar la reducción de activos improductivos, proporcionándonos una flexibilidad adicional en un momento en el que el ciclo económico empieza a ser favorable
- Como consecuencia, a partir de 2017 seremos capaces de acelerar gradualmente el retorno a una política de dividendos en efectivo para nuestros accionistas mientras continuamos reforzando nuestras ratios de capital

Además, el 11 de mayo de 2017 comunica como hecho relevante a la CNMV no ser cierto, desmintiendo lo publicado por un medio digital, que se haya encargado la venta del banco y que no existe riesgo de quiebra. Con esta nota, que contiene otras comunicaciones, se sigue aparentando un estado de normalidad que no se compadece con la delicada situación conocida por todos, según sus afirmaciones, por la que atravesaba la entidad financiera.

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

Los dos documentos no pueden desglosarse para atribuirles una naturaleza independiente como pretende la recurrente pues los dos aparecen vinculados y forman parte de la información facilitada a los inversores que como consta

demostrado por su lectura no es un ejemplo de claridad, de transparencia ni de la real situación financiera que presentaba la entidad apelante. La notoriedad apreciada por el Juzgador a quo sobre la falta de veracidad de los estados financieros de la apelante se reconoce en el recurso cuando se dice que la delicada situación financiera por las que atravesaba era conocida por todos, pero no existe una prueba concluyente que lo fuese por los actores. Máxime cuando el banco había enmascarado su real situación con la auditoría de cuentas y con el hecho de que la CNMV, como se dice en el recurso, supervisase la operación. Precisamente dicho argumento presenta un notorio carácter contradictorio porque si la situación del banco era tan delicada como se expone no se entiende que la CNMV aceptase la emisión >>.

#### CUARTO.- SOBRE EL NEXO CAUSAL ENTRE LA DEFICIENTE INFORMACIÓN Y EL DAÑO.

Conforme al art. 38.3 LMV la entidad emisora será responsable de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores adquiridos como consecuencia de las informaciones falsas o las omisiones de datos relevantes del folleto o del documento que en su caso deba elaborar el garante. Por su parte, el art. 124 establece la misma responsabilidad para los emisores por los daños que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores como consecuencia de que la información no proporcione una imagen fiel del emisor.

De lo expuesto in extenso en el Fundamento de Derecho TERCERO de esta sentencia, resulta que la situación financiera que se reflejaba en el folleto informativo no se correspondía con la situación económica financiera real, y no consta que el actor dispusiese de elementos de juicio para poder advertir cual era la verdadera situación patrimonial del banco, y que 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 al BANCO SANTANDER por importe de un euro.

Es más, el propio folleto informativo hacía prever una mejora de la situación financiera y no la situación de insolvencia que afloró 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 con una aparente solvencia que no respondía a la realidad.

La acción para exigir la responsabilidad por los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores adquiridos como consecuencia de las informaciones falsas o las omisiones de datos relevantes del folleto está

prevista en el 38 LMV. Se trata de una acción indemnizatoria cuya la legitimación pasiva recae, entre otros sujetos, sobre el emisor: Banco Popular, hoy Banco Santander.

Dicha responsabilidad se extiende al período de validez del folleto informativo que es de doce meses desde su aprobación, conforme establece el 27 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. Por lo tanto, la responsabilidad de Banco Popular, por la falta de veracidad del folleto no queda limitada a las compras de acciones que se hicieron con la ampliación de capital, sino que se extiende a las compras en el mercado secundario durante doce meses desde que fue aprobado el folleto, lo que cubre la adquisición de las acciones de litis.

Y en cuanto al nexo causal entre la falta de veracidad de las informaciones del folleto y la pérdida económica por la compra de las acciones, dicho nexo se desprende de la misma función que debe cumplir todo folleto, que no es otra que la de difundir la información fidedigna 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 los potenciales inversores.

De ahí que, en principio, y salvo prueba en contrario que en el caso de autos no se ha producido, debe entenderse que su decisión de compra de las acciones proviene de esa opinión generalizada creada por el folleto. En este sentido, el folleto transmitió a los inversores en general y al actor en particular la creencia de que el BANCO POPULAR presentaba una situación financiera óptima y de que la evolución de sus valores cotizados iba a ser positiva.

Es decir, salvo prueba en contrario que no se ha producido, debe entenderse que el demandante se formó una idea equivocada sobre la situación patrimonial y financiera del banco, de su capacidad de obtención de beneficios y, consecuentemente, de la posible rentabilidad de la inversión, pues adquirió las acciones de una sociedad cuya situación financiera no era la expresada en el folleto cuando se llevó a efecto meses antes la ampliación capital.

Parece lógico considerar que de haber conocido la situación real no hubiera realizado la inversión, pues los inversores no tienen otro interés que la expectativa de rentabilidad económica mediante la obtención y reparto de beneficios por la sociedad y la revalorización de las acciones.

Concurre, pues, la relación causal entre la falta de veracidad, falseamiento u ocultación de la información del folleto, actuación de la que es responsable la

entidad emisora, y la compra de las acciones que hace la parte demandante sobre la base de esa información irregular, que conduce al resarcimiento de la pérdida producida concretada en el valor irrecuperable de la inversión.

A la vista de las anteriores consideraciones, el recurso de apelación debe ser desestimado.

#### QUINTO.- SOBRE LAS COSTAS.

De conformidad con los arts. 398 y 394 de la LEC., procede condenar en costas al apelante.

VISTOS, los preceptos legales citados y demás de general y pertinente aplicación,

Ir arriba

#### FALLO:

Que, desestimando el recurso de apelación interpuesto por la representación procesal de BANCO SANTANDER S.A. contra la sentencia dictada en fecha 3-10-2020 por el Juzgado de 1ª Instancia nº 6 de Valladolid, debemos confirmar y confirmamos la expresada sentencia en todos sus pronunciamientos, con expresa imposición de las costas de esta alzada a la parte apelante.

La confirmación de la resolución de instancia supone la pérdida del depósito para apelar consignada por la parte recurrente, al que se dará el destino legal. ( D. A. 15ª de la L.O.P.J. según redacción de la L.O. 1/2009 de 3 de noviembre).

**MODO DE IMPUGNACIÓN:** contra esta resolución cabe, en su caso, interponer recurso de casación, ante esta sala, en el plazo de veinte días a contar desde el siguiente a su notificación.

Conforme a la D.A. Decimoquinta de la L.O.P.J., para la admisión del recurso se deberá acreditar haber constituido, en la cuenta de depósitos y consignaciones de este órgano, un depósito de 50 euros, salvo que el recurrente sea: beneficiario de justicia gratuita, el Ministerio Fiscal, el Estado, Comunidad Autónoma, entidad local u organismo autónomo dependiente.

Así, por esta nuestra Sentencia, lo pronunciamos, mandamos y firmam