

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

*Por último citar que el Tribunal Supremo, se ha pronunciado sobre estas cuestiones en la Sentencia del 3 de febrero de 2016, Roj: STS 92/2016 - Nº de Recurso: 1990/2015, Nº de Resolución: 24/2016, Ponente: RAFAEL SARAZA JIMENA indicando: [...].....*

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

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

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

engaño más allá del riesgo que toda inversión genera para un ciudadano medio.

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

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

Así, debemos destacar que si bien, en fecha 21 de noviembre de 2011 el Consejo de Administración de Banco de Valencia, SA, filial de Bankia, solicitó la intervención del Banco de España, lo que se llevó a cabo, descubriéndose activos problemáticos por importe de 3.995 millones de euros (el 18,5% del total), pasando así a ser el primer banco nacionalizado de los varios que lo serían después, y el 8 de diciembre de 2011, la EBA (European Banking Authority) comunicó a través del Banco de España que las necesidades adicionales de capital para el "Grupo Bankia " se situaban en 1.329 millones de euros sobre datos de septiembre de 2011, que debían ser cubiertos a finales de junio de 2012, pese a ello, el mensaje que se seguía trasladando por Bankia y por BFA a los inversores era de máxima tranquilidad, y en el Hecho Relevante comunicado por BFA a la CNMV el día 8-12-2011, expresamente se indicaba que la reciente ampliación de capital, con una captación de recursos de 3.092 millones de euros, hacía que la entidad se encontrara en un "cómoda situación de solvencia"; no siendo hasta la reformulación de las cuentas, hasta el día 25 de mayo de 2012, cuando Bankia comunicó a la CNMV la aprobación de unas nuevas cuentas Anuales del ejercicio 2011, esta vez auditadas, en las cuales se reflejaban unas pérdidas de 2.979 millones de euros, frente a los 309 millones de beneficio declarados cuando tuvo lugar la salida a bolsa, cuando se puso de manifiesto el engaño.

Según estos razonamientos no se trata de considerar nula toda compraventa de acciones cuya cotización no se correspondiera en el momento de la operación con la verdadera situación patrimonial de la sociedad,

incompatible con el funcionamiento del mercado de valores y con ese conocimiento medio del ciudadano de que tales acciones se retribuyen en función del beneficio de las sociedades mercantiles y de que éstas pueden no obtener con el riesgo de pérdida total de la inversión, sino que, en este supuesto, esa falta de correspondencia no es la propia de este mercado ni de estas sociedades si no la derivada de la incorrecta información y actuación inveraz proporcionada por BANKIA de la que derivó el error de la parte actora.

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

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

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

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

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

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

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

**QUINTO:** Determinada la acción que, en el presente caso, pueden ejercitar los actores, la resolución del presente recurso exige que realicemos un examen cronológico de los acontecimientos acaecidos:

El día 25 de mayo de 2016, el Consejo de Administración del Banco Popular aprobó una ampliación de capital de 2.505 millones de Euros indicando que se hace para acelerar la normalización de la rentabilidad después de 2016 dado que la transacción reforzará las fortalezas y la rentabilidad del Negocio Principal del Banco y reducirá el coste del riesgo esperado para los próximos

años ..... y permitirá acelerar la estrategia de reducción del negocio inmobiliario: nuevo objetivo de desinversión de -15.000 millones de Euros de activos improductivos brutos entre 2016 y 2017. Como resultado, el Banco pasará a tener una elevada capacidad de generación orgánica de capital futura, lo que permitirá acelerar la vuelta a una política de dividendos en efectivo normalizada a partir de 2017.

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

La ampliación fue cubierta con exceso de demanda.

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

Y se añade en el apartado de solvencia y liquidez que "A cierre de 2016, Popular cuenta con una ratio CET1 phased-in del 12,12%, que cumple holgadamente los requisitos SREP del 7,875%. La ratio de capital total del banco, del 13,14%, cumple igualmente de forma holgada con dichos requisitos. Por su parte, la ratio de capital CET1 fully loaded proforma se ha visto afectada por algunos elementos volátiles y por las pérdidas del último trimestre. A finales del segundo trimestre esta ratio se situaba en el 13,71% y posteriormente ha sufrido variaciones por diferentes cuestiones, unas ordinarias y otras extraordinarias. Teniendo en cuenta todos estos factores, la ratio CET1 fully loaded proforma se sitúa en el 9,22% y la CET1 fully loaded se sitúa a finales de 2016 en el 8,17%.

El 20 de febrero de 2017 el Consejo de Administración de Banco Popular procedió a la formulación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio de 2016 reflejando un resultado negativo de 3.485 millones de euros. Las cuentas

fueron auditadas por PriceWaterhouseCoopers.

El 11 de mayo de 2017 Banco Popular aseguraba que no se encontraba en situación de insolvencia según el comunicado de hecho relevante que remitió a la CNMV. Se añade que el patrimonio neto de la entidad asciende a 10.777 millones de euros y que la ratio de capital total se situaba en 11,91% por encima de las exigencias regulatorios.

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

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

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

En la misma fecha el FROB acordó adoptar las medidas necesarias para ejecutar la decisión de la JUR y llevar a efecto la resolución de Banco Popular según lo establecido en la Ley 11/2015.

Ese mismo día se produjo la adquisición del 100% de las acciones de nueva emisión de Banco Popular por parte de Banco Santander. Se amortizaron todas sus acciones; se convirtieron las acciones y posterior amortización de los instrumentos de capital adicional de nivel 1, obligaciones contingentemente convertibles y la conversión de acciones de nueva emisión de los instrumentos de capital de nivel 2, obligaciones subordinadas, y su posterior venta al Banco Santander.

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

Estos hechos ponen de manifiesto que la demandada, en un año, pasó de necesitar únicamente 2.5000.-millones de euros para afrontar los riesgos a los que podía verse sometida, a ser declarada en quiebra y necesitar otros 6.800 millones de Euros para ser viable, todo ello pese a que escasos días de ser

declarada inviable seguía afirmando que era solvente.

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

**SEXTO:Respecto de las inexactitudes del folleto de la oferta pública de suscripción de acciones, el Tribunal Supremo, en la sentencia del 3 de febrero de 2016,Roj: STS 92/2016 - N° de Recurso: 1990/2015, N° de Resolución: 24/2016, Ponente: RAFAEL SARAZA JIMENA, analiza las mismas respecto de la salida a Bolsa de Bankia, SA que, salvando las distancias, estimamos que son aplicables a la ampliación de capital del Banco Popular, atendiendo a que se trata de información que ha de facilitarse a los pequeños inversores para que puedan tomar su decisión sobre la compra de las mismas.**

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

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

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

inexcusable, o (b) dicha parte hubiera asumido el riesgo de error o debiera soportarlo conforme a las circunstancias».

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

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

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

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

3.- De acuerdo con el art. 30.bis de la Ley del Mercado de Valores, «una oferta pública de venta o suscripción de valores es toda comunicación a personas en cualquier forma o por cualquier medio que presente información suficiente sobre los términos de la oferta y de los valores que se ofrecen, de modo que permita a un inversor decidir la adquisición o suscripción de estos valores».

El folleto que exige la normativa sobre el mercado de valores en los supuestos de ofertas públicas de suscripción de acciones como la formulada por Bankia ( arts. 26 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores y 16 y siguientes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre ) tiene por finalidad justamente

informar a los potenciales inversores sobre la conveniencia de suscribir las acciones que se ofertan, por tener la sociedad una saneada situación patrimonial y financiera y una expectativa fundada de obtener beneficios, para que puedan formar su consentimiento con conocimiento de los elementos esenciales y los riesgos que pueden afectar previsiblemente a las acciones objeto de la oferta pública. Máxime si se trata de pequeños inversores, que únicamente cuentan con la información que suministra la propia entidad, a diferencia de los grandes inversores, que pueden tener acceso a otro tipo de información complementaria.

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

«El folleto contendrá la información relativa al emisor y a los valores que vayan a ser admitidos a negociación en un mercado secundario oficial. El folleto contendrá toda la información que, según la naturaleza específica del emisor y de los valores, sea necesaria para que los inversores puedan hacer una evaluación, con la suficiente información, de los activos y pasivos, la situación financiera, beneficios y pérdidas, así como de las perspectivas del emisor, y eventualmente del garante, y de los derechos inherentes a tales valores. Esta información se presentará de forma fácilmente analizable y comprensible».

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

No hacen falta especiales razonamientos para concluir que si los datos económicos recogidos en el folleto no hubieran contenido las graves inexactitudes que afirma la sentencia recurrida, la información difundida a través de la publicación de tal folleto y los comentarios que el mismo hubiera suscitado en diversos ámbitos, habrían disuadido de realizar la inversión a pequeños inversores como los demandantes, que no tienen otro interés que el de la rentabilidad económica mediante la obtención y reparto de beneficios por la sociedad y la revalorización de las acciones, y que no tienen otro medio de obtener información que el folleto de la oferta pública, a diferencia de lo que puede ocurrir con los grandes inversores.

4.- Que lo adquirido por los demandantes hayan sido acciones de una

sociedad anónima no resulta obstáculo a la apreciación de la nulidad de la orden de suscripción de acciones por concurrencia de error vicio del consentimiento.

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

En nuestro Derecho interno, los desajustes entre la normativa societaria (fundamentalmente, art. 56 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital) y la normativa del mercado de valores (básicamente, art. 28 de la Ley del Mercado de Valores) provienen, a su vez, de que, en el Derecho Comunitario Europeo, las Directivas sobre folleto, transparencia y manipulación del mercado, por un lado, y las Directivas sobre sociedades, por otro, no están coordinadas.

No obstante, de la Sentencia del TJUE de 19 de diciembre de 2013 (asunto C-174/12, caso Alfred 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).>>*

**SÉPTIMO:** Sobre la compra de acciones del Banco Popular en la ampliación de capital de 2016 se ha pronunciado diversas Audiencias Provinciales, estimando la nulidad por vicio en consentimiento. Entre ellas podemos destacar

Roj: SAP B 9314/2019, ECLI:ES:APB:2019:9314, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Barcelona, Sección: 17, N° de Recurso: 991/2018, N° de Resolución: 427/2019, Fecha de Resolución: 10/07/2019, Procedimiento: Recurso de apelación, Ponente: MARTA ELENA FERNÁNDEZ DE FRUTOS

Roj: SAP VA 956/2019, ECLI:ES:APVA:2019:956, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Valladolid, Sección: 3, N° de Recurso: 77/2019, N° de Resolución: 275/2019, Fecha de Resolución: 01/07/2019, Procedimiento: Civil, Ponente: ANTONIO ALONSO MARTÍN.

Roj: SAP GI 912/2019, ECLI:ES:APGI:2019:912, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Girona, Sección: 2, N° de Recurso: 259/2019, N° de Resolución: 278/2019, Fecha de Resolución: 28/06/2019, Procedimiento: Recurso de apelación, Ponente: JOSÉ ISIDRO REY HUIDOBRO

Roj: SAP A 1362/2019 - ECLI:ES:APA:2019:1362, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Alicante/Alacant, Sección: 5, N° de Recurso: 635/2018, N° de Resolución: 297/2019, Fecha de Resolución: 13/06/2019, Procedimiento: Civil, Ponente: SUSANA PILAR MARTÍNEZ GONZÁLEZ, Tipo de Resolución: Sentencia

Roj: SAP B 5893/2019, ECLI:ES:APB:2019:5893, Órgano: Audiencia Provincial, Sede: Barcelona, Sección: 17, N° de Recurso: 1042/2018, N° de Resolución: 348/2019, Fecha de Resolución: 30/05/2019, Procedimiento: Recurso de apelación, Ponente: MARTA ELENA FERNÁNDEZ DE FRUTOS

Roj: SAP BI 1714/2018, - ECLI:ES:APBI:2018:1714, Órgano:

Audiencia Provincial, Sede: Bilbao, Sección: 4, Nº de Recurso: 524/2018, Nº de Resolución: 811/2018, Fecha de Resolución: 26/11/2018, Procedimiento: Civil, Ponente: EDMUNDO RODRÍGUEZ ACHUTEGUI.

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

*<<El folleto debe informar así a los posibles inversores sobre la oportunidad de suscribir el producto emitido, conociendo los riesgos que dicha decisión pueda comportar, siendo dicha información absolutamente imprescindible cuando quien pretende invertir no ostenta la condición de inversor profesional, ni dispone de elementos que le permitan contrastar la veracidad de la información suministrada. De esta forma, si el folleto informativo, entre otras cuestiones, debe advertir de la situación económica de la entidad bancaria no cabe exigir al inversor que contraste la información facilitada con otros datos a los que no tiene acceso directo o que pueden requerir conocimientos específicos para verificar previamente a la contratación que los datos que obran en el folleto informativo se corresponden con la situación real de la entidad.*

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

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

*El 26 de mayo de 2016 Banco Popular publicó como hecho relevante la decisión de aumentar el capital social del Banco, mediante aportaciones dinerarias y con reconocimiento del derecho de suscripción preferente de los accionistas de la sociedad. Así, se decía que se había acordado aumentar el capital social por un importe de 1.002.220.576'50 euros, emitiéndose 2.004.441.153 acciones por valor cada una de 0'50 euros, y con un tipo de emisión de 1,25 euros. El aumento de capital tenía por objeto fundamental "fortalecer el balance de Banco Popular y mejorar tanto sus índices de rentabilidad como sus niveles de solvencia y de calidad de activos", constando*

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

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

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

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