AUDIENCIA PROVINCIAL DE ALAVA-SECCIÓN PRIMERA
ARABAKO PROBINTZIA AUZITEGIA-LEHEN SEKZIOA

AVENIDA GASTEIZ, 18-2ª planta - C.P./PK: 01008

TEL.: 945-004821 **Fax / Faxa**: 945-004820

NIG PV / IZO EAE: 01.02.2-18/009868
NIG CGPJ / IZO BJKN :01059.42.1-2018/0009868

Recurso apelación juicio verbal LEC 2000 / Hitz.jud.ap.2L 189/2019 - B
O.Judicial origen / *Jatorriko Epaitegia*: Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Vitoria-Gasteiz - UPAD Civil / Gasteizko Lehen Auzialdiko 1 zenbakiko Epaitegia - Zibileko ZULUP
Autos de Juicio verbal 817/2018 (e)ko autoak

Recurrente / Errekurtsogilea: BANCO SANTANDER S.A.
Procurador/a/ Prokuradorea:SOLEDAD CARRANCEJA DIEZ
Abogado/a / Abokatua:
Recurrido/a / Errekurritua: [redacted]
Procurador/a / Prokuradorea: PATRICIA SANCHEZ SOBRINO
Abogado/a/ Abokatua: JUAN LUIS ALFARO ZUBILLAGA

APELACIÓN CIVIL

La Audiencia Provincial de Vitoria-Gasteiz constituída como Tribunal Unipersonal por el Ilmo. Sr. Magistrado D. David Losada Durán, ha dictado el día diecisiete de junio de dos mil diecinueve,

EN NOMBRE DEL REY

la siguiente

S E N T E N C I A Nº 481/19

En el recurso de apelación civil, Rollo de Sala nº 189/19, procedente del Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Vitoria-Gasteiz, Autos de Juicio Verbal nº 817/18, promovido por **BANCO SANTANDER, S.A.** dirigido por la Letrado Dª. Raquel Sarrión y representado por la Procuradora Dª. Soledad Carranceja Díez, frente a la Sentencia nº 259/18 dictada el 22 de noviembre de 2018, siendo parte apelada [redacted] dirigida por el Letrado D. Juan Luis Alfaro Zubillaga y representada por la Procuradora Dª. Patricia Sánchez Sobrino.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Por el Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Vitoria-Gasteiz se dictó, en fecha 22 de noviembre de 2018, Sentencia nº 259/18, cuyo **FALLO** es del tenor literal siguiente:

"Que estimando la demanda formulada por [redacted] *contra Banco Santander, S.A. (anterior Banco Popular Español, S.A.)* ***debo declarar la nulidad de la orden suscripción de acciones de Banco Popular de fecha 5/11/2016****, y en consecuencia condeno a Banco Santander a restituir a la parte actora los 3.303€ invertidos, y a abonar los correspondientes intereses legales desde la fecha de la orden de suscripción. Asimismo, condeno a Banco Santander a abonar el importe que haya cobrado como gastos de custodia con los intereses previstos en el art. 1108 y siguientes desde la fecha del concreto cargo o pago.*

Finalmente, declaro que [redacted] *abonará a Banco Santander los rendimientos obtenidos con los correspondientes intereses legales desde la fecha de cada uno de los abonos efectivos recibidos y que deberá entregar a Banco Santander los títulos de las acciones.*

Todo ello sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 576LEC y con imposición de costas a Banco Santander."

SEGUNDO.- Frente a la anterior sentencia, se interpuso recurso de apelación por la representación de **BANCO SANTANDER, S.A.,** recurso que se tuvo por interpuesto por resolución de fecha 08-01-19, dándose el correspondiente traslado a la demás partes personadas por diez días para alegaciones, presentándose por la representación de [redacted] escrito de oposición al recurso planteado de contrario, elevándose, seguidamente, los autos a esta Audiencia Provincial, con emplazamiento de las partes.

TERCERO.- Recibidos los autos en la Secretaría de esta Sala y comparecidas las partes personadas, por diligencia de ordenación de fecha 07-02-19 se mandó formar el correspondiente Rollo de apelación, registrándose y turnándose la Ponencia al Ilmo. Sr. Magistrado D. David Losada Durán, y por providencia de 16-04-19 se señaló para fallo el 21 de mayo de 2019.

CUARTO.- En la tramitación de este recurso se han observado las prescripciones legales fundamentales.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- La sentencia de instancia. Motivos del recurso.

En la demanda inicial, se ejercitó con carácter principal, acción de anulabilidad por error vicio del consentimiento; subsidiariamente, acción de indemnización por daños

y perjuicios. Estas pretensiones tienen su fundamento en la adquisición, por la parte actora, de 3.000 acciones del Banco Popular en el mercado secundario por un valor de 3.303 €; siendo la fecha de la operación la de 5 de octubre de 2016,. En la demanda se sostenía que los actores adquirieron las acciones en la confianza de que la información publicada por el emisor era fidedigna. Aun cuando la parte demandante pudiera conocer que la entidad emisora tenía problemas de liquidez, en la demanda afirmaba desconocer los reales problemas de solvencia estructural que condujeron a la amortización de todas las acciones de Banco Popular como consecuencia de los mecanismos de intervención del FROB en cumplimiento de lo acordado por la Junta Única de Resolución (JUR).

Concurre como parte demandada BANCO SANTANDER, S.A. en calidad de sucesora de Banco Popular.

La entidad demandada opuso, en la instancia, la excepción de falta de legitimación pasiva material (*ad causam*), al haber sido adquiridas las acciones en el mercado secundario, habiéndose limitado su intervención a la de ser un mero intermediario en el mercado financiero.

En cuanto al error sobre la naturaleza del producto, se opuso la circunstancia de que las acciones no constituyen un producto complejo y es notorio tanto el riesgo de inversión que representan como el funcionamiento de las mismas; de modo que no cabe apreciar error invalidante del consentimiento cuando lo entregado fue, precisamente, lo que constituyó el objeto de la relación contractual. En relación con el resultado final del Banco Popular, la demandada negó que tuviera su origen en una inexacta información sobre su situación contable y financiera sino en el contexto de crisis y presión de los mercados financieros sobre la entidad, factores que condujeron a sus clientes a efectuar una retirada masiva de depósitos que provocó en el banco una situación de absoluta falta de liquidez.

Frente al ejercicio de acciones indemnizatorias, la demandada opuso que estas acciones se referían a un eventual incumplimiento del deber de información precontractual, cuando el incumplimiento contractual tiene que haberse producido con posterioridad a la celebración del contrato. También negó la incidencia del estado de las cuentas del banco en 2016 con el resultado dañoso de junio de 2017, porque este fue debido a las causas que hemos referido en el párrafo anterior. Desde la perspectiva de la responsabilidad por folleto, indicó que el mismo cumplía con los requisitos legalmente exigidos.

Debe destacarse que la entidad demandada expresó, en el hecho preliminar de su escrito de contestación a la demanda, que, si bien no entendía ejercitada la acción de nulidad absoluta ni la de responsabilidad extracontractual de la Ley del Mercado de Valores (LMV), daba contestación a las mismas de forma cautelar con el fin de asegurar su derecho de defensa.

La sentencia de instancia desestimó la excepción de falta de legitimación pasiva, aplicando la SAP Álava de 25 de enero de 2017. En lo relativo a la acción de anulabilidad sobre el contrato de adquisición de acciones, entendió que la acción ejercitada se basaba

en una transmisión dolosa sobre la situación de solvencia de la entidad que no se correspondía con tal, transmisión dolosa que indujo a la actora a suscribir estos valores. Sobre esta premisa, la magistrada de instancia consideró que la situación contable publicada por Banco Popular no reflejaba la verdadera situación de la entidad y esta apariencia de solvencia fue un factor determinante para que la actora decidiera suscribir las acciones. En consecuencia, calificó el error como esencial y declaró la anulabilidad de dicha adquisición con los efectos del artículo 1303 CC.

Frente a dicha sentencia, BANCO SANTANDER, S.A. promueve recurso de apelación. El objeto de dicha impugnación se dirige contra los pronunciamientos de la resolución recurrida relativos a la falta de legitimación pasiva de la entidad demandada y a la irregularidad, o falsedad, de la información ofrecida por Banco Popular sobre su situación contable y financiera.

Dña. [redacted] se ha opuesto a las pretensiones formuladas de contrario.

Las menciones de la presente resolución a la LMV se realizan conforme al texto vigente a la fecha de suscripción de las acciones, 5 de octubre de 2016.

SEGUNDO.- Análisis del contexto negocial en el que se produjo la adquisición de valores y calificación jurídica de la relación contractual habida entre la demandante y Banco Popular.

No es discutido que las acciones que fueron objeto de suscripción por la parte demandante se adquirieron en el mercado secundario. Resulta de la orden de adquisición de valores aportada al procedimiento que Banco Popular intervino como una empresa de servicios de inversión, artículo 138 LMV. El conjunto de la prueba practicada permite concluir que Banco Popular no prestó un servicio de asesoramiento ni desarrolló actividad de comercialización de las acciones, sino que se limitó a recibir una orden de valores de su cliente, transmitirla al mercado y ejecutarla.

La causa de pedir que fundamentó la pretensión de la actora no se enmarca en el ámbito de las relaciones de asesoramiento de una empresa de servicios de inversión a un cliente, actual o potencial. Nada se dice en la demanda sobre que existiera una oferta, recomendación o invitación a contratar por parte de Banco Popular. No hay prueba sobre una comercialización previa desarrollada por la intermediaria financiera. Al contrario, a la vista del relato de hechos contenido en la demanda, se concluye que la actora, aun siendo cliente minorista en la medida en que no consta su calificación como profesional al amparo de los artículos 204 y 206 LMV, dirigió a la entidad financiera una orden de mercado para la adquisición de acciones de Banco Popular por su propia iniciativa. Esta conclusión se basa en las siguientes circunstancias:

- La actora omitió relatar cualquier circunstancia relativa a la comercialización de las acciones por parte de la empresa de servicios de inversión.

- En el hecho 1.2 de la demanda, se dice que la demandante compró en la confianza de que la información publicada en el mercado por el banco era exacta, aun aceptando la existencia de problemas de liquidez. Circunstancia que apunta no a la inexistencia de labor comercializadora dirigida específicamente a la persona de la actora, sino a que la demandante tuvo acceso a la información que Banco Popular emitía como sociedad cotizada que era.

- En el folio 29 de las actuaciones, la demandante sitúa el error en la información emitida por Banco Popular tanto en la publicidad corporativa como en la remitida a la CNMV, por ser el banco una sociedad cotizada y estar, en consecuencia, obligada a emitir esta información periódica.

A la vista de las anteriores circunstancias, se advierte que la propia demandante fija el contexto fáctico en el que decidió suscribir las acciones del Banco Popular al margen de cualquier iniciativa de comercialización o recomendación del banco.

En este contexto, cobra sentido probatorio que la orden de valores aportada a las actuaciones contuviera la apreciación de que la misma constituía un servicio de intermediación financiera, por parte del banco, consistente en la recepción y ejecución de órdenes por cuenta del ordenante. Esta actuación está contemplada como un servicio de inversión diferente al del asesoramiento previsto en el artículo 140.g) LMV.

La recepción, transmisión y ejecución de órdenes por cuenta del cliente, artículo 104.a) y b) LMV, podrá ir acompañada de un asesoramiento en los términos del artículo 140.g), pero no lo presupone en todos los casos. En este supuesto sometido a enjuiciamiento, no hay rastro de actividad de asesoramiento en el relato de hechos de la demanda, lo que lleva a la conclusión de que el mismo no existió. A su vez, los servicios de recepción, transmisión y ejecución de órdenes de valores están exentos de la evaluación de conveniencia de conformidad con lo previsto en el artículo 216 LMV, concurriendo en el caso examinado las circunstancias requeridas por este precepto para tal exención:

- La orden se dirigía a la adquisición de acciones, que son instrumentos financieros no complejos, artículo 217 LMV.

- El servicio se prestó por iniciativa de la cliente, en base a las consideraciones que acabamos de realizar.

- La entidad informó a la cliente que no estaba obligada a evaluar la conveniencia del instrumento financiero. Consta dicha información en la orden de valores, siendo que el precepto expresamente autoriza a que dicha información se realice en un formato normalizado.

- La demandante no refiere incumplimiento de las obligaciones en materia de conflicto de interés.

A la vista de cuanto se acaba de exponer, se considera que la actual controversia

se enmarca en una relación de intermediación financiera entre la actora y la entidad demandada, sin asesoramiento, y dándose la circunstancia de que la empresa de servicios de inversión era, al mismo tiempo, la emisora de los valores adquiridos por la demandante.

TERCERO.- Análisis de la legitimación pasiva de BANCO SANTANDER, S.A. desde la doble perspectiva de la condición de Banco Popular como emisor de las acciones y como intermediario financiero. Desestimación del motivo.

Como ya se ha indicado, se ejercitan en la demanda una acción de anulabilidad de los contratos concertados entre la actora y la demandada para la adquisición de acciones; y de indemnización de daños y perjuicios por infracción grave del deber de información.

Desde la perspectiva de la condición de intermediaria financiera y en relación con la acción de anulabilidad, se considera que la demandada carece de legitimación pasiva.

Es cierto que la jurisprudencia ha reconocido la legitimación pasiva de la empresa de servicios de inversión para soportar el ejercicio de la acción de anulabilidad, incluso en la eventualidad de que la adquisición de valores se haya producido en el mercado secundario. La STS 652/2017, de 29 de noviembre refleja la jurisprudencia al respecto de productos de inversión complejos:

"Este tribunal, en anteriores sentencias, ha reconocido la legitimación pasiva de la entidad bancaria que comercializa a sus clientes un producto de inversión cuando estos ejercitan contra aquella una acción de nulidad y piden la restitución de lo que invirtieron. Lo hicimos en las sentencias 769/2014, de 12 enero, 625/2016, de 24 de octubre, y 718/2016, de 1 de diciembre, entre otras. Lo hemos hecho más recientemente y de un modo extenso en la sentencia 477/2017, de 20 de julio.

Hemos afirmado en esta última sentencia que cuando el demandante solo mantiene la relación contractual con la empresa de inversión de la que es cliente, en este caso un banco, y adquiere un producto de inversión que tal empresa comercializa, el negocio no funciona realmente como una intermediación por parte de la empresa de inversión entre el cliente comprador y el emisor del producto de inversión o el anterior titular que transmite, sino como una compraventa entre la empresa de inversión y su cliente, que tiene por objeto un producto (en este caso, unos bonos) que la empresa de inversión se encarga de obtener directamente del emisor o de un anterior titular y, al transmitirla a su cliente, obtiene un beneficio que se asemeja más al margen del distribuidor que a la comisión del agente.

Es más, por lo general el cliente no conoce el modo en que la empresa de inversión ha obtenido el producto que tal empresa comercializa, pues ignora si la empresa de inversión lo ha adquirido directamente del emisor, que en ocasiones está radicado en un país lejano, o lo ha adquirido en un mercado secundario de un anterior inversor que es desconocido para el cliente.

El inversor paga el precio del producto a la empresa de inversión de la que es cliente. La empresa de inversión le facilita el producto financiero que comercializa (que usualmente queda custodiado y administrado por la propia empresa de inversión, de modo que la titularidad del cliente se plasma simplemente en un apunte en su cuenta de valores administrada por tal empresa de inversión) y esta obtiene un beneficio por el margen que carga sobre el precio que abonó por la adquisición del producto".

Ahora bien, en el caso de autos no concurren los presupuestos para la aplicación de esta doctrina jurisprudencial. La misma ha recaído en relación con productos de inversión complejos y las acciones no son tales como ya se ha indicado, artículo 217 LMV. Otro presupuesto contemplado en dicha doctrina jurisprudencial es que la empresa de servicios de inversión haya realizado una comercialización del producto a su cliente. En el caso de autos no ha sido invocada, ni probada, esta labor comercializadora, sino una mera recepción, transmisión y ejecución de una orden de valores por iniciativa de la cliente inversora. Por ello, la relación con Banco Popular, en cuanto receptor de la orden de compra de valores emitida por la demandante, debe reconducirse a la del contrato de intermediación financiera.

Así las cosas, que la información sobre la situación contable y financiera del Banco Popular fuera inexacta no incide en el contrato de intermediación financiera que analizamos porque no hubo asesoramiento; la decisión de suscribir las acciones no se debió al intermediario financiero, según la tesis de la demandante, sino a la información difundida por el emisor. La actora dio orden de adquirir acciones de Banco Popular y la demandada, en su condición de intermediaria financiera, transmitió la orden al mercado secundario y la ejecutó en las condiciones interesadas por la cliente, entregando los valores solicitados. Por tanto, procede apreciar la falta de legitimación pasiva de la demandada en cuanto a la condición de Banco Popular como empresa de servicio de inversión. La acción de anulabilidad debe ser desestimada.

Sin embargo, se da la circunstancia de que Banco Popular también era el emisor de las acciones adquiridas. Como tal emisor, es responsable de las posibles inexactitudes del folleto de emisión, en los términos del artículo 38 LMV. Como sociedad cotizada, se encontraba obligada a informar al mercado secundario en los términos previstos en los artículos 118 y siguientes LMV: informe anual, informe de auditoría, informes financieros semestrales y otros. El artículo 124 LMV somete al emisor a responsabilidad por los daños y perjuicios ocasionados como consecuencia de que la información suministrada en cumplimiento de los artículos 118 y 119 LMV (informe anual, informe de auditoría e informes semestrales) no proporcione una imagen fiel del emisor.

En el ejercicio de estas acciones tiene pleno sentido la causa de pedir de la demanda. Como se ha expuesto en el fundamento anterior, la acción se refiere a la inexactitud de la información que Banco Popular suministraba, a nivel corporativo y a nivel de los mercados de inversión a la CNMV, como causa que llevó a la parte demandante a tomar la decisión de adquirir acciones de Banco Popular. Desde esta perspectiva de la acción de indemnización de daños y perjuicios y la condición de Banco Popular como emisor, concurre legitimación pasiva material en la demandada, sin

perjuicio de analizar la concurrencia de los presupuestos de la acción indemnizatoria en los fundamentos posteriores.

La demandada dio respuesta a esta acción desde la perspectiva de la responsabilidad por folleto en relación a la ampliación de capital de 2016, pero refiriéndose también al resto de informaciones emitidas por Banco Popular con posterioridad a la misma. El régimen de responsabilidad del artículo 124 LMV es equivalente, para el mercado secundario, al de la responsabilidad por folleto del artículo 38 LMV y, en cualquier caso, reclamándose por la actora una indemnización de daños y perjuicios con fundamento en la infracción del deber de informar sobre la imagen fiel de la sociedad emisora, cabría acudir a la acción de responsabilidad del artículo 124 LMV con fundamento en el principio *iura novit curia*.

CUARTO.- Responsabilidad del emisor por infracción del principio de imagen fiel; responsabilidad del emisor por difusión de información falsa u omisión de información relevante en el folleto. Artículos 124 y 38 LMV.

Como ya se ha indicado, el artículo 124 LMV contiene un régimen de responsabilidad de la entidad emisora como consecuencia de la infracción de su deber de mostrar la imagen fiel de la sociedad en cumplimiento de los deberes de información contenidos en los artículos 118 y 119 LMV, todo ello en relación con valores objeto de negociación en el mercado secundario. El párrafo segundo del precepto requiere una relación causal entre los daños sufridos y la inexactitud de la información dispensada que provoque la distorsión de la imagen fiel de la sociedad emisora (SAP Valencia 1023/2018, de 24 de octubre, en análisis de los antecedentes legislativos del precepto aplicable a este supuesto por razones temporales).

Por lo tanto, en el régimen de responsabilidad del artículo 124 LMV, en cuanto a la información que la sociedad emisora debe aportar al mercado secundario, la antijuridicidad de la conducta se basa en la infracción del principio de imagen fiel al que debe responder dicha información.

La SAP Madrid, Sección 14ª, 242/2017, de 20 de julio, define el concepto de imagen fiel:

"[...] el concepto de imagen fiel de la sociedad, pieza esencial en el folleto y que afecta a todo su contenido, como elemento cualitativo fundamental de la oferta. Está conectado con la idea de veracidad, de manera que se transmita al mercado en general, y al inversor en particular que los datos del folleto son reales y auténticos: la confianza es un valor en sí mismo, y es esencial en la transparencia del mercado.

Para llegar a la conclusión de que el folleto no contiene la imagen fiel, no es preciso llegar a la falsedad, basta la inexactitud o, por mejor decir, que induzca a error a los inversores que por defectos de la información suministrada por el folleto, no pueden hacerse una idea fundada sobre la bondad y conveniencia de la inversión".

Consideramos que el principio de imagen fiel implica la concurrencia de las

siguientes exigencias:

- Aplicación de la normativa contable.

- Presentación de una información relevante, fiable, comparable y comprensible.

- Suministro de la totalidad de la información adicional necesaria en la Memoria cuando los requerimientos de la normativa contable resulten insuficientes para permitir la comprensión de la situación de la sociedad.

El Banco de España, en su circular 4/2017 recoge específicamente la obligación de las entidades financieras de reflejar su imagen fiel a través de su contabilidad.

A su vez, el artículo 38 LMV somete al emisor a la responsabilidad por los daños ocasionados a los adquirentes de valores como consecuencia de las informaciones falsas o las omisiones de datos relevantes del folleto. Este régimen de responsabilidad se mantiene durante el periodo de vigencia del folleto, que será de doce meses, artículos 27, 32, 33 y 36 RD 1310/2005 de 4 de noviembre.

El régimen de responsabilidad por folleto se concreta, en el artículo 36 RD 1310/2005, en cualquier información incluida en el folleto que sea falsa, o por la omisión en el folleto de cualquier dato relevante requerido de conformidad con dicho RD, siempre y cuando la información falsa o la omisión de datos relevantes no se haya corregido mediante un suplemento al folleto informativo.

El artículo 37.1 LMV dispone que 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.

Ambas acciones tienen un plazo de prescripción de tres años. Prescripción que ni ha sido alegada ni concurre en el supuesto examinado.

Todo ello es el reflejo de la relevancia del deber de información que corresponde a las sociedades cotizadas hacia los inversores, en cuanto clientes actuales o potenciales, quienes adoptan sus decisiones de inversión mediante la interacción de sus intereses económicos con los datos que los emisores aportan. La información, por tanto, constituye un factor con relevancia de primer orden que condiciona la toma de decisiones de los inversores. De modo que la difusión de información sustancialmente inexacta, que no refleje la imagen fiel del emisor, puede inducir al inversor a tomar una determinada posición inversora sobre la base de premisas falsas. En caso de que ello produzca daños para el inversor, este dispone de legitimación para reclamar al emisor la reparación del daño causado por dicha información inexacta.

En el caso de autos, la demandante se refiere a las inexactitudes que concurrían en la información difundida por Banco Popular, tanto en el folleto de emisión de la ampliación de capital de 2016, como en la información financiera y contable emitida por

la sociedad emisora, desde 2012 hasta la amortización de su capital social en 2017. La parte demandada se opone a esta petición de la demanda. Cada una de las partes apoya sus tesis en sendos informes periciales, por lo que procede su análisis en orden a verificar si puede concluirse que Banco Popular incurrió en difusión de información falsa u omitió información relevante en el folleto de emisión, en relación con la acción del artículo 38 LMV, o infringió su obligación de reflejar la imagen fiel de la sociedad, artículo 124 LMV.

QUINTO.- Valoración del informe pericial presentado por la parte demandante y elaborado por los Sres. Terés y Suades.

Se debe desestimar una de las primeras objeciones que la recurrente, por medio del informe pericial presentado a su instancia, dirige a la prueba pericial presentada por la parte demandante. La crítica consiste en que dicho informe pericial se realiza sobre la base de meras conjeturas sin concreta comprobación de todos los datos de la contabilidad de la sociedad. Ciertamente, el informe pericial presentado por la parte actora no es un informe de auditoría. No podía serlo por las limitaciones propias del hecho de que no todos los datos de contabilidad sean accesibles por fuentes públicas, artículo 32 del Código de Comercio (CCo). Pero también se debe destacar que el informe de auditoría no es la única prueba que puede acreditar la infracción del deber de información de una sociedad cotizada, sino que un análisis de las fuentes públicas de la información financiera y contable que Banco Popular comunicó en el periodo de análisis, sometida a verificación del cumplimiento de las normas y criterios contables en relación con la sucesión de eventos que condujeron a la resolución del banco, puede constituir prueba suficiente, aun basada en indicios, que permitan inferir una presunción judicial al amparo del artículo 386 LEC; todo ello sin perjuicio de que la parte demandada, en cuanto dispone de la facilidad probatoria de acceso a la totalidad de los datos de contabilidad de Banco Popular, pueda refutar la prueba presentada de contrario mediante la presentación de su propio informe pericial que, en este caso sí, podría consistir en un informe de auditoría. Circunstancia que, por otro lado, no se ha producido.

En cuanto a los informes de auditoría que se emitieron sobre las cuentas anuales de Banco Popular en el periodo objeto de análisis, principalmente desde 2012 hasta 2017, es preciso destacar que no son impeditivos de la existencia de irregularidades que puedan afectar a la infracción de los deberes de información de la sociedad. El informe de auditoría constituye una opinión, ciertamente cualificada, sobre las cuentas de la sociedad, pero ello no es óbice para que pueda formarse la convicción judicial por otros medios.

El informe pericial presentado por la parte demandante sitúa las causas que condujeron a la falta de liquidez del Banco Popular, y en última instancia a la decisión por parte de la JUR de su resolución por venta, en dos aspectos: la apuesta del banco en continuar su actividad de negocio mediante la concesión de crédito a pymes y familias en un contexto de crisis financiera que los convertía en los sectores más castigados por sus efectos; y en una deficiente valoración cuantitativa y cualitativa de los activos dudosos, también denominados tóxicos, principalmente inmuebles adquiridos por el banco en ejecución de las garantías asociadas a los impagos.

Estos dos factores se encuentran, en realidad, relacionados. En la medida en que la principal de negocio del banco consistió en dar crédito a los clientes pertenecientes a los sectores más afectados por la crisis, se aumentó el número de impagados. En los supuestos en los que los créditos impagados estaban garantizados con derechos reales sobre bienes inmuebles, resultó que el valor de la garantía había disminuido también por los efectos de la crisis y ya no cubría el importe del crédito concedido, lo que significa que el banco no tenía garantía de recuperar la totalidad del importe del crédito al cliente con cargo a la garantía y debía incrementar las provisiones. A su vez, los créditos impagados debían haber minorado las partidas de activo del balance a través de los correspondientes deterioros. Los inmuebles adquiridos en ejecución de la garantía del crédito se incorporaban a la contabilidad del banco pero su valor real era muy inferior al contable, por efecto de la crisis inmobiliaria.

Las normas contables y sectoriales, en particular la Circular 4/2004 del Banco de España, aplicable por razones temporales, imponían al banco el análisis del riesgo que representaba cada crédito y, en caso de tal riesgo, a adoptar medidas de cobertura que tendrían impacto tanto en balance como en la cuenta de pérdidas y ganancias. Además, en el anejo IX se contenían una serie de criterios para valorar la suficiencia de la garantía que pudiera acompañar al crédito en situación de riesgo, debiendo la entidad financiera adoptar una política activa de actualización de tales valores con el fin de dotar provisiones en cuantía suficiente a la realidad del riesgo, apartados 74 y siguientes de la circular. Si el valor de la garantía disminuía, como sucedía en el caso de los inmuebles por efecto de la crisis inmobiliaria, mayor tenía que ser la cobertura aplicada al crédito en situación de riesgo.

Ahora bien, el rigor empleado para considerar un crédito como de dudoso cobro depende del criterio de la propia sociedad; lo mismo sucede con la aplicación de deterioros al valor de un determinado activo del balance. La contabilización de deterioros y la dotación de provisiones tienen consecuencias en la imagen del banco, porque repercuten tanto en los fondos propios del balance como en los resultados de la cuenta de pérdidas y ganancia. Un criterio riguroso en la determinación de qué activos resultarán improductivos total o parcialmente, perjudicará la buena imagen del banco en el reflejo contable de la sociedad; un criterio más relajado producirá el resultado contrario.

En un ámbito de actividad como el de Banco Popular, un deterioro de activos financieros e inmobiliarios y la existencia de provisiones para insolvencias en un porcentaje relevante tiene una clara sugestión negativa de la actuación de negocio de la entidad. En primera instancia, convierte al banco en un objetivo poco atractivo para la inversión; pero si el nivel de impagos reales o potenciales alcanza un nivel relevante, puede comprometer la viabilidad de la sociedad. Atendido lo anterior, es evidente el interés de un banco que se encuentre en alguna de estas situaciones en mitigar estos aspectos negativos en su contabilidad.

Sentadas las anteriores cuestiones, lo que el perito de la parte actora viene a informar es que la política de negocio del Banco Popular, concediendo crédito a los perfiles de clientes que presentaban más riesgo de impago, generó una importante bolsa de activos dudosos e impagados. Estos no fueron objeto de la debida cobertura ni

deterioro ya que, de haberlo hecho, se habría perjudicado la imagen de solvencia del banco y comprometido las exigencias regulatorias de capital (Basilea III, CET1, AT1 y T2) impuestas al sector financiero por las autoridades bancarias durante la crisis y sometidas a control estricto. La entidad del problema generado por el incremento de créditos de dudosa recuperación sin cobertura que garantizara su efectividad y la adquisición de inmuebles por un valor contable superior al real trató de paliarse mediante sucesivas ampliaciones de capital con el objeto de aportar patrimonio a la sociedad con la que hacer frente a las coberturas necesarias sin perjudicar su apariencia de solvencia. Pero dichas ampliaciones resultaron insuficientes ante la entidad del problema.

Paradigma de esta insuficiencia es la información contenida en la advertencia del folleto de ampliación de 26 de mayo de 2016, donde se indicaba la existencia de determinados factores de incertidumbre que podrían obligar a dotar provisiones y deterioros por importe de hasta 4.700 millones de euros, necesidad que se pretendía atender mediante la ampliación de capital, 2.500 millones de euros, y el resultado del ejercicio, que debería haber sido de 2.200 millones de euros. Sin embargo la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2016 reflejó pérdidas por valor de 3.600 millones de euros, lo que evidencia la falta de fundamento de las previsiones con las que se anunció la ampliación de capital.

Los razonamientos contenidos en el informe pericial, que se han resumido y explicado en los párrafos anteriores, resultan lógicos y se basan en el análisis de datos contables, a partir de los cuales se efectúan inferencias lógicas que se asumen. Se analizarán a continuación estos datos.

En cuanto al comportamiento frente a la morosidad experimentada por el banco, se atiende a los folios 90 vuelto, 91, 94 vuelto y 95 de las actuaciones. En el cuadro correspondiente a la evolución de la morosidad del banco y el importe correspondiente a las provisiones por insolvencia, se puede apreciar un comportamiento anómalo a partir de 2012. Hasta dicho año, la relación entre el importe de las provisiones y el de morosos era mucho más próxima que la que se produce entre los años 2012 y 2013, donde se aprecia mayor divergencia, manteniéndose dicha separación hasta 2016; a su vez, la tabla correspondiente a activos dudosos se puede comprobar un incremento semejante de activos dudosos en los años 2012 y 2013 que, si bien desciende en posteriores ejercicios, se mantiene en niveles muy superiores a los de 2011: 7.066 millones de euros en 2011 y 19.361 millones de euros en 2016.

Esto significa que la política empleada por el banco para atender a la morosidad fue evolucionando desde una posición más segura, en cuanto estos activos estaban cubiertos en mayor medida por provisiones, a una mayor inseguridad porque las provisiones dotadas no se incrementaron en proporción a los niveles de morosidad. A su vez, el incremento de activos con valoración no ajustada a la real no fue acompañado del reconocimiento de dicha pérdida de valor. Al emplear menos recursos a la dotación de provisiones y deterioros a partir de 2012, el banco estuvo en condiciones de reflejar resultados positivos en varios ejercicios; pero si se hubiera mantenido la misma política de proporción entre márgenes de morosidad y provisiones de insolvencia que la mantenida antes de 2012, y se hubieran aplicado deterioros para ajustar el valor

contabilizado al valor real, el resultado de cada ejercicio habría sido negativo.

La entidad demandada, que no ha discutido las cifras de morosidad empleadas en el informe pericial de la parte actora, no ha aportado una explicación que justifique el cambio de criterio sobre la entidad de las provisiones, y todo ello en un contexto temporal de crisis financiera e inmobiliaria. Ante esta anomalía, correspondía a Banco Popular, y su sucesora en el proceso BANCO SANTANDER, S.A., justificar los criterios empleados para la clasificación de los créditos como dudosos y la valoración del importe de las coberturas en atención a las garantías. No ha sucedido tal cosa.

Dentro de los hechos de corroboración de la tesis del informe reviste especial importancia el relativo a la transferencia, a una nueva sociedad, de inmuebles tóxicos del Banco Popular por importe de 30.000 millones de euros; transferencia acordada por BANCO SANTANDER, S.A. en su condición de nuevo propietario del banco. La cifra contrasta con los importes reconocidos en las cuentas de Banco Popular, que en 2016 ascendieron a 19.361 millones de euros. Este hecho viene a corroborar, por tanto, que el valor de los activos tóxicos era superior al reconocido en las cuentas de 2016; y también constituye un indicio de que la actividad de negocio del banco (en 2016 los ingresos por intereses fueron de 1.366 millones de euros, folio 809 de las actuaciones) no era suficiente para absorber esta pérdida de valor del activo inmobiliario del patrimonio del banco. Pérdida de valor de elementos del patrimonio que, unidas a un insuficiente beneficio de la actividad, permiten inferir que el objetivo de la ampliación de capital no era reforzar una situación de solvencia previa, sino aportar recursos a la entidad para hacer frente a dichas pérdidas.

Otro elemento de corroboración se encuentra en el análisis del gráfico obrante al folio 92 vuelto de las actuaciones, y que compara la evolución de la cuenta de morosos, no discutida por la parte demandada, y la del resultado neto consolidado, tampoco controvertida en la medida en que este dato resulta de las cuentas publicadas por Banco Popular. Como puede observarse, a pesar del incremento de créditos impagados experimentado por la entidad a partir de 2011 hasta 2013, y manteniéndose a partir de entonces siempre por encima de los 18.000 millones de euros, el resultado neto consolidado se mantiene estable salvo en dos momentos esporádicos, 2012 y 2016. Sucede que, para el ejercicio 2016, se produce una situación de pérdidas repentina, que no tiene su reflejo en el nivel de morosidad del banco correspondiente a dicho ejercicio. El incremento de la morosidad se había concentrado en los años anteriores, especialmente ejercicios 2011, 2012 y 2013; sin embargo, el resultado de cada ejercicio evoluciona de forma inversa al comportamiento de las provisiones. Es en los ejercicios 2012 y 2015 donde puede apreciarse cómo el comportamiento del resultado del ejercicio está en relación de dependencia inversa al de las provisiones dotadas por el banco, y ello con independencia de la evolución de la cifra de créditos morosos. Esta circunstancia corrobora la conclusión pericial de que el banco utilizó criterios menos exigentes en la dotación de provisiones para evitar reflejar peores resultados del ejercicio.

También concurre otro elemento de corroboración y es el análisis comparativo de la situación de Banco Popular con otras entidades del sector, que se incorpora al informe pericial de la parte actora al folio 95 vuelto de las actuaciones. Se trata de un

análisis procedente de una fuente externa a las partes en conflicto en el presente litigio. En el mismo se puede observar cómo el nivel de morosidad del banco se encontraba en proporción del doble o triple al del resto de entidades del sector, así como el porcentaje de activos problemáticos sobre el activo se encuentra entre tres y seis veces más que las otras entidades. Sin embargo, los niveles de cobertura eran semejantes al de resto de entidades. Datos referidos al mes de marzo de 2017, pero cuyo origen no puede situarse en dicho momento, sino en los ejercicios anteriores, como se ha observado en el análisis de la evolución de la cifra de morosidad de los párrafos anteriores. Este hecho permite inferir varias conclusiones de refuerzo de las tesis de los peritos de la parte actora: Banco Popular afrontaba un riesgo relevante derivado del aumento de la morosidad de los créditos prestados a clientes y de la proporción de activos problemáticos en relación a su activo. Este riesgo se situaba por encima de los niveles del sector y, pese a ello, Banco Popular tenía un nivel de coberturas semejante al de otras entidades con menores niveles de riesgo. Por lo tanto, no era razonable referir la situación del banco en términos de solvencia y fortaleza, sino que Banco Popular estaba más expuesto al riesgo de morosidad y deterioro de sus activos financieros que el resto de entidades del sector porque se encontraba menos cubierto frente a tales riesgos. La demandada no aporta explicación a este comportamiento divergente de la entidad en relación con otras entidades financieras y, atendidos el resto de factores analizados, resulta razonable atender las tesis periciales.

En conclusión, existen indicios suficientes para presumir que la aplicación de criterios poco rigurosos en la cobertura de activos problemáticos en relación a una creciente morosidad y la ausencia de deterioros para ajustar el valor contable de determinados activos inmobiliarios a su valor real, permitió al banco reflejar resultados positivos en su cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2013, 2014 y 2015, ofreciendo una imagen de solvencia y rentabilidad de su negocio que no se correspondía con la imagen fiel de la entidad y que debía haber sido informada tanto en el folleto de emisión como en la información periódica que la entidad estaba obligada a transmitir al mercado secundario. Todo ello sirvió al fin de proveer al éxito de la ampliación de capital de 2016, constituida como herramienta para incorporar ingresos suficientes con los que afrontar las problemáticas descritas.

SEXTO.- Valoración del informe pericial presentado por la parte demandada y elaborado por los Sres. Ayuso, Laínez y Monterrey.

Como ya se ha indicado, el informe pericial presentado por la parte demandante no constituye un informe de auditoría que examine de forma completa y exhaustiva la contabilidad de Banco Popular, dado que ello hubiera precisado el acceso a la totalidad de datos de la entidad. Por ello, las conclusiones obtenidas a partir de dicho informe contribuyen a formar la convicción del juzgador por prueba de presunciones. Correspondía a la entidad demandada, por tener la facilidad probatoria de acceder directamente a los datos necesarios y a los criterios de valoración empleados, presentar una prueba que refutara las presunciones alcanzadas. No se entiende cumplida dicha prueba.

El informe pericial de la parte actora alertaba de dos focos problemáticos en la situación contable y financiera de la entidad: el incremento de la morosidad sin suficiente

cobertura frente a estos riesgos y la pérdida de valor de los activos inmobiliarios. El informe pericial presentado por la parte demandada discrepa de tales conclusiones e imputa toda la problemática a una retirada masiva de depósitos por parte de los clientes en el periodo comprendido entre febrero y junio de 2017. Sin embargo, no se concreta la evolución y cuantía de esta retirada de depósitos; tampoco se ha hecho mención a los criterios que utilizó la entidad para clasificar determinados créditos en situación de riesgo de impago, ni para valorar la suficiencia de las coberturas dotadas frente a tales riesgos, ni la adecuación de los criterios empleados para ajustar la valoración de los activos improductivos. Esta información hubiera permitido enervar las presunciones que se obtienen con fundamento en el informe pericial de la parte actora.

En el apartado de evaluación crítica del informe presentado por la contraparte, se realizan una serie de consideraciones que no son suficientes para desvirtuar el valor probatorio del mismo, como se expondrá a continuación.

En primer lugar, situar la causa de la amortización de las acciones en la retirada masiva de depósitos que realizó la clientela del banco en el año 2017, como hace el informe pericial de la demandada, constituye una explicación parcial del elemento de la causalidad, pues no se explican cuáles fueron los motivos que condujeron a dicha retirada masiva de depósitos.

En cuanto al apartado 4.1 de consideraciones preliminares, la objeción sobre la ausencia de un examen exhaustivo de la contabilidad del banco ya ha sido contestada en la presente resolución. El informe pericial de la contraparte contiene una serie de datos que sirven como elementos indiciarios base que, en conjunto con las normas y principios contables, permiten identificar situaciones anómalas de las que inferir presunciones sobre la inexactitud de los datos contables. Cumplido este principio probatorio, as a la entidad, en cuanto tiene el deber de reflejar la imagen fiel de su situación, a quien corresponde desvirtuar tales presunciones por medio de la prueba directa de la que dispone.

En el apartado 4.2 se realiza una interpretación inexacta de lo acontecido durante la tramitación del proceso de resolución del banco. Ni en dichos informes se indica que la falta de liquidez fuera debida exclusivamente a una retirada masiva de depósitos por parte de clientes, ni se sitúa esta falta de liquidez como única causa del problema. Si se examina el anexo 4 de dicho informe, en inglés y sin la traducción exigida por el artículo 144 LEC pero se valorará como prueba documental por su amplia difusión al público general, se analizan los orígenes de las dificultades experimentadas por el banco. Así, se indica que el banco había estado sometido a presión durante meses por causa de sus niveles de capital, inferiores a los de otras entidades del sector; que los test de estrés practicados por la autoridad bancaria europea habían revelado resultados desfavorables; que se habían sufrido grandes pérdidas en el ejercicio como consecuencia de la cartera inmobiliaria del banco y que el resultado del ejercicio había sido negativo. A partir de estas premisas, es cuando la nota informativa comienza a referir problemas súbitos de liquidez por retirada de depósitos.

No se comparte el criterio sostenido por los peritos de la parte demandada sobre la incorrección de obtener conclusiones sobre las cuentas anuales utilizando datos de la

"Editorial" o de la "Carta del presidente" que acompaba a las mismas. Es evidente que estos documentos no tienen naturaleza contable, pero constituyen indubitados elementos de información que permiten interpretar los datos de las cuentas de la sociedad, datos de los que los peritos no han prescindido en modo alguno. A modo de ejemplo, es relevante que el presidente del banco informara sobre los buenos resultados obtenidos por la política crediticia del banco dirigida a un determinado sector de la clientela, al mismo tiempo que la sociedad experimentaba un incremento en la morosidad.

En cuanto a la relevancia de la reexpresión de las cuentas de 2016 a partir de una comunicación adicional de la auditora externa, los peritos de la demandada exponen las diferencias entre una reformulación y una reexpresión de cuentas para justificar que, habida cuenta de la entidad de los cambios que suponía la nueva información de la auditora, no se producía un impacto significativo en las cuentas y, en definitiva y por aplicación del principio de importancia relativa, bastaba con reexpresar las mismas. Pero esto no es el objeto de la reflexión de los peritos de la parte actora. Lo que indican estos es que, del conjunto de la información sobre niveles de morosidad y cobertura, en relación con el mantenimiento de la actividad del banco destinada a proporcionar crédito a pymes y familias en un contexto de crisis, es difícilmente creíble que los errores de valoración detectados por la auditoría en 2016 correspondieran exclusivamente a dicho ejercicio.

En el apartado 4.5 los peritos de la parte demandada critican el modo en el que el informe pericial presentado por la parte demandante calcula las coberturas frente a los créditos en situación de riesgo. Con fundamento en la circular 4/2004, y su anejo IX, denuncian que el informe pericial de la parte demandante pretenda una aplicación lineal del mismo porcentaje de cobertura, el 50%, a todos los créditos calificados como activos de riesgo, porque la normativa sectorial establece diferentes porcentajes en función de diversos factores. En realidad, esta crítica es inexacta porque la valoración efectuada por los peritos de la parte demandante no parte de la premisa de aplicar a cada uno de los créditos problemáticos una cobertura del 50%; lo que efectúan estos peritos es un cálculo del nivel conjunto de cobertura de los créditos al 50%, siendo este porcentaje el que tenía la entidad según las cuentas del ejercicio 2016. Sobre este nivel de cobertura, calcularon el incremento que deberían haber experimentado los deterioros y, al folio 93 vuelto, cómo habrían sido los resultados de los ejercicios 2013, 2014 y 2015, en los que se habrían documentado pérdidas recurrentes. Lo que no justifican los peritos de la parte demandada es el motivo por el que, ante unas cifras de morosidad crecientes, los porcentajes de los deterioros aplicados descendieron, desde el 65% de 2012 al 40% en 2013, 41% en 2014 y 42% en 2015. Es ilógico que, frente a una morosidad mayor, el nivel global de deterioros sea menor y correspondía a la entidad demandada aportar una explicación sobre la cuestión, explicación que no se ha producido.

En cuanto a la modificación de los porcentajes de cobertura en función de la existencia de garantías eficaces, no se comparte el criterio de los peritos de la parte demandada. Estos peritos parten de la presunción de que toda garantía hipotecaria, pignoraticia, cualquier otra garantía real o personal es eficaz, en los términos de la definición del apartado 65 del anejo IX de la circular 4/2004. Pero lo cierto es que esta norma somete la condición de garantía eficaz a una serie de requisitos. En el caso de los

inmuebles, se requiere una tasación actualizada del valor de los mismos en orden a verificar su utilidad como garantía del importe del crédito que aseguran. También un seguimiento de posibles caídas significativas de la valoración, seguimiento que debía actualizarse con una frecuencia anual y en el mismo momento de ser clasificado el crédito como dudoso, apartado 77 y siguientes de la circular.

La entidad demandada nada ha probado sobre estos criterios. Pero es que, tomando los porcentajes que sus peritos pretenden computar como coberturas al folio 640 de las actuaciones, resultaría que el valor de los inmuebles como garantía crediticia se habría incrementado en 5 puntos porcentuales desde 2013 hasta 2016; y ello no es una conclusión razonable porque este periodo se corresponde con una crisis del sector inmobiliario en el que el valor de los inmuebles ha evolucionado a la baja, especialmente en el sector de la vivienda que es el que corresponde a uno de los dos ámbitos de clientela, el de las familias, en los que se concentró la actividad crediticia del banco.

Nuevamente se discrepa de los argumentos contenidos en el apartado 4.6 en relación con los activos dudosos o improductivos. Las conclusiones obtenidas por los peritos de la parte actora no consistieron en que el porcentaje de estos activos no estuviera correctamente reflejado, sino que el incremento de créditos morosos y de activos improductivos no fue acompañado de un correlativo incremento del nivel de cobertura y deterioros. De haberse contabilizado este incremento, el resultado del ejercicio del banco correspondiente a los años 2013, 2014 y 2015 hubiera sido negativo, a diferencia de las ganancias informadas en su contabilidad.

Tampoco se pueden admitir las conclusiones del apartado 4.7. Las mismas parten de considerar la certeza de la información y de las causas por las que el banco acudió a sucesivas ampliaciones de capital, cuando esto es precisamente lo que constituye el objeto del análisis pericial: si se utilizaron las ampliaciones de capital como mecanismo para incorporar recursos que permitieran a la entidad dotarse de suficientes niveles de cobertura y absorber las pérdidas de valor de determinados elementos de su activo porque la actividad el banco no lo permitía; o si se pretendía reforzar la situación de solvencia que se decía que tenía la entidad. Como ya se ha indicado, la existencia de una auditoría que no contuviera salvedad alguna al respecto no es un argumento definitivo para privar de valor probatorio a las conclusiones obtenidas de contrario, especialmente cuando no se aportan los criterios empleados para valorar la suficiencia de las coberturas aplicadas y la calificación de créditos de riesgo.

Sobre la crítica al uso de elementos de corroboración de las tesis de los peritos de la parte actora, apartados 4.8, 4.9 y 4.10, cabe señalar que los peritos de la parte demandada parten de una premisa falsa y es la de que el informe pericial de la contraparte adopte estos hechos como evidencias directas de su tesis. Lo que se hace en el informe de la actora es aportar datos de corroboración, en desarrollo de la idea de que la situación finalmente registrada en la contabilidad de Banco Popular después de su adquisición por BANCO SANTANDER, S.A. no pudo tener su origen en los cinco primeros meses del ejercicio 2017.

Otro de los criterios empleados por los peritos que informaron a instancia de la

parte demandada es el de analizar la naturaleza de la inversión efectuada por la demandante. Califican la misma como una estrategia de inversión especulativa, en la que la demandante actuaba en contra de la tendencia del mercado, porque compraba acciones de Banco Popular en un momento en el que la recomendación mayoritaria era vender. Sin embargo, este análisis no aporta nada a la controversia, porque la decisión del inversor de adoptar una estrategia arriesgada no es óbice para que el emisor de las acciones dispense información que responda al principio de imagen fiel. Precisamente, los inversores adoptan sus decisiones en la confianza de que las sociedades cotizadas transmiten información veraz sobre su situación contable y financiera. El sentido de la acción de los artículos 38 y 124 LMV es, precisamente, resarcir los daños ocasionados a los inversores que hayan adoptado decisiones de inversión con fundamento en una información inadecuada.

SÉPTIMO.- Concurrencia de los presupuestos de las acciones de responsabilidad de los artículo 38 LMV y 124 LMV.

A la luz del resultado de la valoración de la prueba practicada, se concluye que la información reflejada en la contabilidad del Banco Popular reflejaba unos niveles de solvencia y de capitalización que no respondían al principio de imagen fiel. Este resultado se alcanzó por haber efectuado una estimación inadecuada, a la baja, de las necesidades de cobertura de la entidad frente a los niveles de morosidad de su clientela y por no reflejar la pérdida de valor de activos dudosos. Esta falta de rigor y prudencia en sus estimaciones le permitió, a su vez, documentar un mejor resultado en los ejercicios 2013, 2014 y 2015 y afirmar que el propósito de la ampliación de capital de junio de 2016 era el de reforzar la solvencia de la entidad, cuando en realidad había necesidad de aumentar los niveles de cobertura del banco y absorber la pérdida de valor de elementos del activo.

Esta información inexacta sobre la situación del banco, acompañada de todo un contexto de apoyo a la misma bien a través de la publicidad corporativa, bien mediante las notas informativas remitidas a la CNMV o en la documentación adicional que acompañaba a las cuentas anuales, se encuentra causalmente conectada con el daño experimentado por la demandante, en su condición de inversora. Este daño consistió en la pérdida total de la inversión por la decisión de las autoridades de supervisión de proceder a la total amortización del capital de Banco Popular y simultáneo incremento de capital del mismo para ofrecer su compra en subasta restringida (operación acordeón) adjudicada a BANCO SANTANDER, S.A.. Se aprecia dicho nexo causal porque, aun cuando la demandante admite que decidió comprar acciones de una entidad con problemas de liquidez, la situación del banco era mucho peor que la reflejada en sus cuentas y el problema de liquidez suponía, en realidad, un grave problema de viabilidad de la entidad. La existencia de dudas en el mercado sobre la aparente solvencia del banco, reflejadas en las comunicaciones dirigidas por la entidad a la CNMV, detonaron en una retirada masiva de depósitos cuando la auditora externa, después de operado un cambio en el órgano de dirección de Banco Popular, comunicó la necesidad de incrementar determinadas provisiones. Si bien estos cambios no tenían, en relación a la magnitud de los valores del banco, relevancia suficiente para justificar una situación de iliquidez absoluta, representaban la confirmación de que las estimaciones empleadas por la sociedad no estaban correctamente ajustadas y ello desembocó en la retirada masiva de depósitos a la

que alude la demandada.

Desde la perspectiva de la demandante, esta información inexacta se encuentra causalmente conectada con el daño sufrido en dos ámbitos: porque su decisión de invertir se basó en un estado del banco que no se correspondía con su imagen fiel; y, en segundo lugar, porque el reconocimiento de la falta de ajuste de los criterios de análisis de riesgo y valoración contable efectuado por la entidad provocó que la clientela retirara los fondos depositados en el banco de forma masiva, colocando a Banco Popular en situación de inviabilidad actual o inmediata (Fail or Likely to Fail, FOLF). Esta situación, comunicada al Banco de España y al Banco Central Europeo, supuso la activación del mecanismo europeo de resolución y, después de que otra auditora constatara la inviabilidad del banco, la amortización de las acciones de la entidad, incluidas las de la demandante, con la consiguiente pérdida de la inversión.

Por todo ello, con estimación de la acción subsidiariamente postulada, procede la condena de la entidad demandada, BANCO SANTANDER, S.A. en cuanto sucesora de Banco Popular Español al pago de la cantidad de 3.303 €, así como los intereses del artículo 1108 CC desde el 5 de junio de 2018, a la vista de la reclamación extrajudicial documentada en los folios 253 y 254 de la causa, de la que nada se ha opuesto por la demandada. Pronunciamiento indemnizatorio estrictamente ajustado al suplico configurado por la demandante para esta acción indemnizatoria.

OCTAVO.- Costas de la instancia y de la apelación.

La estimación de la acción subsidiaria no implica modificación del pronunciamiento sobre costas de la instancia, de conformidad con lo previsto en el artículo 394 LEC (STS 963/2007, de 14 de septiembre).

La estimación parcial del recurso en cuanto a la falta de legitimación pasiva de la demandada respecto de la acción de anulabilidad ejercitada con carácter principal, no obstante la estimación de la demanda, conduce a no imponer las costas de la alzada a ninguna de las partes de conformidad con lo previsto en el artículo 398 LEC.

FALLO

ESTIMAR PARCIALMENTE el recurso interpuesto por BANCO SANTANDER, S.A. representada por la procuradora Dña. Soledad Carranceja Díez contra la sentencia dictada por el Juzgado de Primera Instancia nº 1 de Vitoria el 22 de noviembre de 2018 en el juicio ordinario 817/2018, **REVOCANDO PARCIALMENTE** la misma y, en su lugar, **ESTIMAMOS** la demanda presentada por Dña. [redacted], condenando a BANCO SANTANDER, S.A. al pago de la cantidad de TRES MIL TRESCIENTOS TRES EUROS (3.303 €) en concepto de daños y perjuicios, así como los intereses moratorios descritos en el fundamento quinto de la presente resolución, confirmando el pronunciamiento de costas de la instancia y sin especial imposición de las ocasionadas en

la apelación.

Dése el destino legal al depósito constituido para recurrir.

Contra esta resolución no cabe recurso alguno.

Así, por esta mi Sentencia, lo pronuncio, mando y firmo.

La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada solo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que el mismo contuviera y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda.
Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.

PUBLICACIÓN.- Dada y pronunciada fue la anterior Sentencia por el Ilmo. Sr. Magistrado que la firma y leída en el mismo día de su fecha, de lo que yo, el Letrado de la Administración de Justicia, certifico.