

COLEGIO UNIVERSITARIO DE ESTUDIOS FINANCIEROS
GRADO EN DERECHO
Trabajo Fin de Grado



***LA DEFENSA PROCESAL DEL INVERSOR CUALIFICADO ANTE
LA FALSEDAD DEL FOLLETO INFORMATIVO***

Morán Sangochian, Juan Pablo

Tutor: Zarzalejos Nieto, Jesús

Madrid, abril 2018

LISTA DE ABREVIATURAS

| | |
|-------|---|
| CNMV | <i>Comisión Nacional del mercado de valores</i> |
| TRLMV | <i>Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores</i> |
| LMV | <i>Ley del Mercado de Valores</i> |
| CC | <i>Código Civil</i> |
| TS | <i>Tribunal Supremo</i> |

PALABRAS CLAVE

Inversor cualificado, responsabilidad del folleto informativo, ley del mercado de valores.

PRELIMINAR

El presente trabajo tiene por finalidad la elaboración de la defensa procesal del inversor cualificado ante la falsedad de la información publicada por las sociedades de capital. Utilizando para ello, el caso de la crisis del BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A.

Primeramente, es necesario indicar el por qué del interés de esta investigación. Basada principalmente, en la falta de doctrina asentada sobre la materia, en contraposición con lo que ocurre en los casos en los que el perjudicado por la información incorrecta contenida en el folleto informativo, es un inversor minorista.

Para continuar, cabe diferenciar ambos tipos de clientes, pues las posibles armas procesales difieren en gran medida según se trate de un tipo de inversor u otro. En palabras de A. J. Tapia Hermida: *“Esta clasificación es relevante, en el mercado primario de valores, para graduar la intensidad de la protección informativa de los inversores”*.¹ En efecto, en lo relativo al ejercicio de las acciones de nulidad de las órdenes de compra de acciones por falta, error y/ dolo invalidante del consentimiento, la doctrina jurisprudencial (Sentencias número 23 y 24 del 3 de febrero de 2016 del TS) reconoce un nivel menor de protección a los inversores cualificados respecto de los inversores minoristas.

De este modo, el TRLMV (artículos 203 y ss) establece la necesidad de la distinción entre los diferentes clientes, indicando a su vez los sujetos que deberán ser considerados como

¹ Tapia Hermida, A. (2015). *Manual de derecho del mercado financiero*. 1st ed. iustel, pp.338-339.

un tipo de cliente u otro. Así, el TRLMV², de acuerdo a Eduardo Barrachina³, establece una presunción por medio de la cuál se entenderá de forma general, que serán inversores cualificados aquellos de quienes se presume la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos. Y en contraparte, serán inversores minoristas todos aquellos que no sean considerados inversores profesionales o cualificados.

Particularmente, el artículo 205 de la TRLMV hace una enunciación específica de quien sería considerado inversor profesional. Siendo, por ejemplo, las entidades financieras, ciertos tipo de empresarios que reúnan lo requisitos establecidos en la ley, los Estados y Administraciones regionales, los inversores institucionales que tengan por actividad habitual invertir en valores u otros instrumentos financieros, etc.

Aunque este caso no va a tratar sobre la defensa de ninguno de estos clientes profesionales, sino de los establecidos en el artículo 206 del TRLMV. Siendo estos, los demás clientes que soliciten con carácter previo ser tratados como clientes profesionales. Renunciando de forma expresa a su tratamiento como clientes minoristas, siempre que se cumplan al menos 2 de los siguientes requisitos:

1. Que el cliente haya realizado operaciones de volumen significativo, con una frecuencia media de más de diez por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores.
2. Que el valor del efectivo y valores sea superior a 500.000 euros.
3. Que el cliente ocupe, o haya ocupado durante al menos un año, un cargo profesional en el sector financiero.

Así, en las siguientes páginas se pasará a elaborar la defensa de un inversor que voluntariamente haya decidido renunciar a su tratamiento como inversor minorista, para pasar a ser considerado inversor profesional, de acuerdo al contenido del artículo 206 del TRLMV. Sin discutirse en el presente trabajo (aunque siempre se puede intentar desvirtuar) la condición de cliente profesional por parte del inversor X.

² España. Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Boletín oficial del estado, 23 de octubre de 2015.

³ Barrachina Juan, E. (2011). *Derecho del mercado de valores*. 2nd ed. Madrid: Difusión jurídica, p.344.

ÍNDICE

| | |
|--|-----------|
| I. HECHOS | 5 |
| II. FUNDAMENTOS DE DERECHO | 14 |
| II.1 JURÍDICO PROCESALES | 14 |
| II.1.1- JURISDICCIÓN | 14 |
| II.1.2- COMPETENCIA DEL TRIBUNAL..... | 14 |
| II.1.3- CAPACIDAD DE LAS PARTES | 15 |
| II.1.4- POSTULACIÓN | 15 |
| II.1.5- LEGITIMACIÓN ACTIVA..... | 16 |
| II.1.6- LEGITIMACIÓN PASIVA..... | 19 |
| II.1.7- CUANTÍA Y PROCEDIMIENTO ADECUADO | 20 |
| II.2 JURÍDICO MATERIALES..... | 21 |
| II.2.1 ACCIÓN DE RESPONSABILIDAD POR FOLLETO | 21 |
| II.2.1.1 LA NECESIDAD DE QUE LA INFORMACIÓN EMITIDA SEA TRANSPARENTE | 21 |
| II.2.1.2 OFERTA PÚBLICA DE SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES..... | 22 |
| II.2.1.3 LA RELACIÓN DE CAUSALIDAD ENTRE EL CONTENIDO DEL FOLLETO INFORMATIVO Y LA DECISIÓN DE INVERSIÓN | 22 |
| II.2.1.4 SUJETOS RESPONSABLES POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO, Y SUJETOS LEGITIMADOS PARA EXIGIR DICHA RESPONSABILIDAD | 26 |
| II.2.1.5 GRADO DE RESPONSABILIDAD DEL EMISOR..... | 28 |
| II.2.3 ACCIÓN SUBSIDIARIA DEL CÓDIGO CIVIL | 31 |
| III. SUPPLICO | 32 |
| IV. CONCLUSIONES | 35 |
| BIBLIOGRAFÍA | 37 |
| ANEXOS | 41 |

AL JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA DE MADRID

DÑA. Fernanda Álvarez, Procuradora de los Tribunales, Colegiado nº “Y” del I.C.P.M., actuando en nombre y representación del inversor X, como se acredita con los poderes que se acompañan al presente escrito **documento no 1**, bajo la dirección del letrado del I.C.A.M. D. Juan Pablo Morán, ante el Juzgado comparezco y, como mejor proceda en derecho, **DIGO**:

Que, a través del presente escrito formulo **DEMANDA DE JUICIO ORDINARIO** contra **BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. (en adelante BANCO POPULAR)**, sociedad con N.I.F. no A28000727 y domicilio en la calle Velázquez, 34 esq. Goya 35, de Madrid, Código Postal 28001, en ejercicio de la acción de responsabilidad derivada de las falsedades contenidas en el folleto informativo previstas en el artículo 38 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores.

Y ello con base en los siguientes

I. HECHOS

PRIMERO.- *Ampliación de capital de 2012*

Tras una auditoría hecha por Oliver Wyman donde se exponían las fuertes necesidades por parte del BANCO POPULAR de un incremento de capital, (concretamente de 3223 millones de euros). El Consejo de BANCO POPULAR decide emprender medidas con el fin de sanear la situación financiera de la entidad.

Así, el 14 de noviembre de 2012 BANCO POPULAR decidió realizar una ampliación de capital por una suma total de 2.500 millones de euros. La cuál, fue ejecutada con éxito en su integridad e incluso con sobredemanda. Siendo el 99,92% de la ampliación suscrito a través de los derechos de suscripción preferente, emitiéndose las acciones a un precio de

0,401 euros, teniendo un descuento considerable sobre el precio de mercado.⁴

En esta ampliación de capital del BANCO POPULAR, este mismo se presentaba como un banco muy por debajo de su valor real, con unas expectativas de crecimiento y de beneficios sostenibles bastante atractivos, llegándose incluso a autodenominar como el banco “*best in class*”.

SEGUNDO.- Ampliación de capital hecha en mayo del 2016.

Nuevamente, en mayo de 2016, Banco Popular lanzó una nueva ampliación de capital por un total de 2.500 millones de euros.⁵ Por medio de dicha operación se aumentaba un en 33% el número de acciones en circulación.⁶

En esta ocasión, el precio de suscripción de las acciones fue de 1,25 euros (0,5 euros de valor nominal más un 0,75 en concepto de prima de emisión), frente a los 2,356 de cierre de la acción un día antes del anuncio de la ampliación.

En el folleto informativo acompañado con esta emisión se representaba a la entidad como un banco solvente con facilidades para afrontar sus obligaciones, con unos beneficios sólidos y crecientes, y en definitiva, en una situación financiera estable.⁷

El objetivo de la ampliación de capital trasladado por parte de Banco Popular a los inversores era fortalecer el balance y mejorar los índices de rentabilidad, solvencia y calidad de activos. Aún con todo, la cotización de las acciones de BANCO POPULAR en bolsa continuaron con una tendencia bajista mientras que otras entidades bancarias de

⁴ expansion.com, S. (2018). *Arranca la ampliación de Popular: acción y derecho cotizan separados*. [online] Expansion.com. Available at: <http://www.expansion.com/2012/11/13/mercados/1352829917.html> [Accessed 1 Apr. 2018].

⁵ Grupobancopopular.com. (2018). [online] Available at: <http://www.grupobancopopular.com/ES/AccionistasInversores/ampliaciondecapital/Documents/Presentacionampliaciondecapital.pdf> [Accessed 7 Apr. 2018].

⁶ Barrón, Í. (2018). *El Banco Popular lanza una ampliación de capital de 2.500 millones de euros*. [online] EL PAÍS. Available at: https://elpais.com/economia/2016/05/26/actualidad/1464245466_947484.html [Accessed 5 Apr. 2018].

⁷ Grupobancopopular.com. (2018). [online] Available at: http://www.grupobancopopular.com/ES/AccionistasInversores/Presentaciones/Documents/Presentacion_resultados/2016/Presentación%20Resultados%201T16%20Analistas.pdf [Accessed 11 Apr. 2018].

IBEX 35, se alejaban mucho de esta situación, experimentando una revalorización sostenida (como puede observarse claramente en el gráfico adjuntado en el Anexo D.5).

El resultado de la operación se comunicó por medio de un “hecho relevante” a la CNMV el 17 de junio el resultado de la ampliación de capital de 2016. Habiéndose finalizado el periodo de suscripción preferente el 11 de junio de 2016 con un total de acciones nuevas suscritas del 99,73% (1.999.048.324 Acciones Nuevas). Suscribiéndose el restante 0,27% de las acciones nuevas en el periodo de asignación adicional.⁸

TERCERO.- *Compras del inversor X después de la ampliación de capital.*

El inversor X, en base a la información suministrada por parte de BANCO POPULAR en su folleto informativo sobre los estados contables y financieros de la sociedad, decidió comprar los valores de la entidad. Dicha compra de valores, tuvo lugar en el mercado secundario, a través de un intermediario (el BBVA), en dos fechas distintas:

- Primera compra de 2.000.000 de acciones por parte del cliente X, el 8 de julio de 2016 por valor de 1.174 de euros por acción.
- Segunda compra de 3.000.000 acciones hecha por el cliente X, el 8 de noviembre de 2016 por valor de 0.919 euros por acción.

De este modo, una vez realizadas las compras, el inversor X acabó teniendo 5.000.000 millones de acciones a un precio promedio de 1,021 euros por acción.⁹

De acuerdo, a lo establecido en la normativa del mercado de valores, al inversor X, se le clasificó según su perfil de inversor y cliente, teniendo como resultado la consideración del señor X como inversor cualificado, de acuerdo a lo establecido en el artículo 203 y 206 del TRLMV.

⁸Grupobancopopular.com. (2018). [online] Available at: <http://www.grupobancopopular.com/ES/AccionistasInversores/ampliaciondecapital/Documents/Presentacionampliaciondecapital.pdf> [Accessed 2 Apr. 2018].

⁹expansion.com, S. (2018). *Cotización BANCO POPULAR en Expansión.com*. [online] Expansion. Available at: http://www.expansion.com/mercados/cotizaciones/valores/bancopopular_M.POP.html [Accessed 12 Mar. 2018].

CUARTO.- *Sucesión del antiguo presidente A*

El día 1 de diciembre de 2016, mediante “hecho relevante” publicado por la CNMV Banco Popular anunció la convocatoria de una reunión extraordinaria del Consejo de Administración, para la sucesión del *Presidente A*, por medio de la cuál se sustituiría en sus funciones al *Presidente A* por el *Presidente B*. El cual pasará a tomar posesión del cargo el 20 de Febrero de 2017.¹⁰

QUINTO.- *Reformulación de las cuentas de 2016*

A través de “hecho relevante”, el BANCO POPULAR anunciaba a la CNVM el día 3 de abril de 2017 que derivada de una autorización interna realizada por la misma entidad, se habían encontrado fallos en cuanto a las cuentas presentadas en el año 2016. Declarando que se ha hecho tan sólo un análisis preliminar, pero que estos errores no contemplados en las cuentas no tendrán mayor repercusión en los resultados de 2016, pues muchas de las inexactitudes procedían del ejercicio 2015, aunque estos errores si que afectarán al patrimonio neto de la sociedad.¹¹

Como consecuencia de estos fallos, había una insuficiencia en las provisiones que debió haber afectando a los resultados de 2016 en 123 millones de euros. Del mismo modo, se manifiestan más provisiones insuficientes en lo relativo a los créditos dudosos del banco en una cantidad de 160 millones de euros. Conjuntamente, surge para BANCO POPULAR, la necesidad de cesar garantías asociadas a operaciones crediticias dudosas, a la par de haber financiado con un total de 205 millones de euros a sus propios clientes para que estos adquiriesen acciones emitidas en el aumento de capital de mayo de 2016.

Aún así, se sostiene que estos ajustes aún afectando a los resultados de 2016 y al

¹⁰ AFP 01 de diciembre de 2016, 0., horas, H., horas, H., horas, H. and horas, H. (2018). *Presidente de Popular se marcha tras brutal caída en bolsa*. [online] El Economista. Available at: <https://www.economista.com.mx/sectorfinanciero/Presidente-de-Popular-se-marcha-tras-brutal-caida-en-bolsa-20161201-0017.html> [Accessed 17 Mar. 2018].

¹¹BARAJA, C., PRESS, M., Orbyt, E., Vivienda, S., TV, G., inmobiliarias, I., Búho, E., Sergio, R., Plus, C., Médico, D., Marca, A., eSports, M., Editorial, E., Editorial, U., Empleo, E. and Editorial, E. (2018). *Popular anuncia una corrección en las cuentas de 2016 y se desploma en Bolsa por encima del 10%*. [online] ELMUNDO. Available at: <http://www.elmundo.es/economia/macroeconomia/2017/04/03/58e20869e5fdea500b8b45d1.html> [Accessed 1 Apr. 2018].

patrimonio neto de la sociedad no afectarán de manera significativa a los estados financieros de la sociedad.

SEXTO.- *Venta de acciones por parte del inversor X*

El día 6 de Abril de 2017, el inversor X decide reducir su exposición al mercado, ordenando la venta de 2.000.000 acciones compradas a un precio promedio de 1,021 euros por acción al precio de cierre de la sesión del 6 de Abril de 2017, siendo este 0,805 euros por acción.

Materializando unas pérdidas de 342.000 euros por la venta de las 2.000.000 de acciones, y acumulando una depreciación añadida por las acciones que mantiene en cartera.

SÉPTIMO.- *Nueva a otra ampliación de capital.*

El 9 de abril de 2017 BANCO POPULAR comunica en Junta de accionistas que la entidad está abocada a realizar una nueva ampliación de capital. En las propias palabras del Presidente B de BANCO POPULAR: "*Parece que el diagnóstico general es unánime: estamos abocados a aumentar capital para seguir adelante.*" Incluso añadió que esta ampliación de capital aún siendo inevitable para la entidad, repercutirá en su propio beneficio, pudiendo recuperarse el banco en algún "*tiempo, pero no mucho*"¹²

OCTAVO.- *Rebajas de Rating por parte de las principales agencias*

Se dieron unas serias rebajas de rating y confianza hacia el BANCO POPULAR después de que se notificase la necesidad de reformular las cuentas de 2016 de la entidad:

- En primer lugar, fue la agencia de rating DBRS (Dominion Bond Rating Service) el día 6 de abril de 2017, la que redujo la calificación de BANCO POPULAR. Dándole en la deuda a largo plazo una calificación de hasta BBB, la de las participaciones preferentes a BB y la deuda subordinada en BB, con una

¹² eldiario.es. (2018). *Emilio Saracho, presidente de Banco Popular, reconoce que la entidad tiene que ampliar capital o ser vendida.* [online] Available at: http://www.eldiario.es/economia/Ampl-Saracho-Popular-aumentar-continuar_0_631687136.html [Accessed 29 Mar. 2018].

perspectiva negativa para la sociedad, aunque manteniendo el grado de inversión aceptable para la entidad.¹³

- En cuanto a la Agencia de rating S&P esta redujo la calificación otorgada a BANCO POPULAR el día 7 de abril de 2017, dándole una perspectiva negativa. Otorgándole una calificación de B a la deuda de largo plazo, de CCC- a la deuda subordinada y de CC a las participaciones preferentes.¹⁴
- La agencia Fitch decide a su vez, reducir el rating a largo plazo del BANCO POPULAR de B+ a B. Y consecuentemente, también redujo la calificación de la deuda subordinada y preferente hasta B- y CC.¹⁵
- Por último, la Agencia Moody's rebajó el rating expedido a popular el día 21 de Abril de 2017, otorgándole una perspectiva negativa. Rebajando los depósitos hasta la calificación de Ba3, la deuda senior a largo plazo hasta B1, la deuda subordinada a Caa1 y las participaciones preferentes a Caa3.¹⁶

NOVENO.- Resultados negativos del primer Trimestre de 2017

El BANCO POPULAR obtuvo una pérdida de un total de 137 millones de euros en su primer trimestre de 2017.¹⁷ Si bien, indicaba ser un banco con resultados positivos en la cuenta y en su balance, conjuntamente con que la reformulación de las cuentas anuales

¹³ García, P. and S.L., U. (2018). *La agencia DBRS rebaja el 'rating' de Banco Popular a BBB*. [online] Expansión.com. Available at: <http://www.expansion.com/empresas/banca/2017/02/10/589e06d622601d894a8b4691.html> [Accessed 2 Apr. 2018].

¹⁴ abc. (2018). *S&P rebaja el «rating» de Banco Popular dentro del «bono basura»*. [online] Available at: http://www.abc.es/economia/abci-rebaja-rating-banco-popular-dentro-bono-basura-201704071845_noticia.html [Accessed 19 Mar. 2018].

¹⁵ J.D., P. and S.L., U. (2018). *Fitch rebaja el rating de Popular por segunda vez en tres meses*. [online] Expansión.com. Available at: <http://www.expansion.com/mercados/2017/05/19/591f1f0f268e3ebc788b45b2.html> [Accessed 13 Apr. 2018].

¹⁶ Agencias, C. (2018). *Moodys rebaja dos escalones el rating de Popular y le otorga perspectiva negativa*. *Noticias de Empresas*. [online] El Confidencial. Available at: https://www.elconfidencial.com/empresas/2017-04-21/moodys-banco-popular-baja-rating_1370869/ [Accessed 4 Apr. 2018].

¹⁷ Redacción | Agencias (2018). *Banco Popular pierde 137 millones por las provisiones inmobiliarias*. [online] La Vanguardia. Available at: <http://www.lavanguardia.com/economia/20170505/422299760905/banco-popular-resultados.html> [Accessed 19 Apr. 2018].

de 2016 había tenido un impacto limitado en las cuentas de pérdidas y ganancias y los fondos propios de 2016. Destacando finalmente, su beneficio neto de 182 millones en su negocio principal, con una capacidad de solvencia por encima de los mínimos legales.

Cabe destacar en este punto, el reducido espacio temporal entre dichas las declaraciones optimistas declaradas por BANCO POPULAR, y el haber obtenido tan sólo un año antes beneficios, con la quiebra de la propia entidad en apenas unos meses después. Siendo altamente improbable que en menos de un año, una entidad cotizada rodeada de un ambiente de crecimiento económico, pase de arrojar beneficios, a la quiebra, sin que hayan habido falseamientos de la imagen financiera real de la entidad de por medio.¹⁸

DÉCIMO .- *Negaciones del BANCO POPULAR ante nuevos sucesos*

Se produce más adelante, un quebranto de confianza ante la situación del BANCO POPULAR, dándose una serie de especulaciones acerca de la posible fuga de depósitos por valor de 6.000 millones de euros. Comunicando una vez más mediante “hecho relevante” expedido el día 11 de mayo de 2017, que, como entidad, el BANCO POPULAR es solvente (con un patrimonio neto de 10.777 millones y un ratio de capital por encima de las exigencias legalmente requerida a las entidades bancarias), negando también que haya sido puesto a la venta para ser adquirido por un tercero, y que dicha fuga masiva de fondos se hubiese efectivamente producido.

Manifestando una vez más que el BANCO POPULAR es una entidad sin problemas y solvente, y desmintiendo el rumor de que el BCE haya manifestado que las cuentas anuales de 2016 no hayan reflejado la imagen fiel de la entidad el día 15 de Mayo vuelve a expedir por medio de “hecho relevante” una comunicación a la CNMV, manifestando lo dicho anteriormente.

UNDÉCIMO.- *Posible venta de la entidad*

El 16 de mayo de 2017 Banco Popular comunica a través de “hecho relevante” a la CNMV que estaba en negociaciones para una posible venta a un tercero, aún habiendo

¹⁸ Existiendo sin duda un paralelismo con la crisis de Bankia, tal y como se ve claramente en numerosas sentencias, donde se expone la imposibilidad de que una empresa como Bankia tuviese beneficios de 306 millones de euros en Diciembre de 2011, y tan sólo cinco meses después sufra una caída de la mitad del precio de cotización de sus acciones, o necesite ayudas públicas por 12.000 millones de euros.

negado anteriormente el estar estudiando la posibilidad de que la entidad fuese vendida.¹⁹

DUODÉCIMO.- *Estudio de una posible resolución del BANCO POPULAR*

El 31 de mayo de 2017 Reuters publica que el Mecanismo Único de Resolución de la Unión Europea está estudiando la posible resolución de Banco Popular si no logra encontrar un comprador dispuesto a adquirir el BANCO POPULAR.²⁰

DÉCIMO TERCERO.- *El portavoz del gobierno hace un comentario relativo al popular*

El portavoz del gobierno en la rueda de prensa posterior al consejo de ministros señala que el BANCO POPULAR y, su situación financiera no preocupan en demasía al gobierno al haber pasado con éxito las pruebas de estrés del pasado verano. Mostrando por parte del Gobierno, un apoyo al BANCO POPULAR en sus declaraciones de solvencia.²¹

DÉCIMO CUARTO.- *Hechos relevantes del 7 de Junio de 2017*

A) Primer “hecho relevante”:

Banco popular comunica a la CNMV a través de “hecho relevante” su resolución, hecha de acuerdo a la decisión tomada por la JUR en base al Reglamento 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014²², tras haber quedado probada

¹⁹ Eleconomista.es. (2018). *Banco Popular inicia los contactos para fusionarse con otra entidad - elEconomista.es*. [online] Available at: <http://www.eleconomista.es/banca-finanzas/noticias/8361404/05/17/Banco-Popular-inicia-los-contactos-para-fusionarse-con-otra-entidad.html> [Accessed 10 Apr. 2018].

²⁰ ES. (2018). *La UE, advertida de riesgo de una resolución ordenada en Banco...* [online] Available at: <https://es.reuters.com/article/businessNews/idESKBN18R2CS-OESBS> [Accessed 1 Apr. 2018].

²¹ %>, &. (2018). *El Gobierno transmite "tranquilidad absoluta" ante "cualquier eventualidad" en Popular*. [online] europapress.es. Available at: <http://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-gobierno-transmite-tranquilidad-absoluta-cualquier-eventualidad-popular-20170602141804.html> [Accessed 19 Mar. 2018].

²² Unión Europea. Reglamento 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014. Diario oficial de la Unión Europea, 15 de julio de 2014

la inviabilidad del BANCO POPULAR. Esto sucede como consecuencia de un proceso competitivo de venta organizado en el marco de un esquema de resolución adoptado por la JUR (Junta única de Resolución) y ejecutado por el FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, organismo del Estado español al que corresponde la condición de Autoridad Nacional de Resolución).²³

Ejecutando la Decisión hecha por la JUR, el FROB ejecutó dicha decisión llevando a cabo las siguientes actuaciones:

- Primero, se redujo el capital social a cero euros mediante la completa amortización de las acciones, que en aquel momento eran 4.196.858.092 acciones con un valor nominal de 50 céntimos por acción.
- Después, se realizó simultáneamente un aumento de capital social para la conversión de todos los instrumentos de capital adicional de nivel 1, por la cantidad de 1.346.542.000 euros, dividido en acciones de un euro.
- Más adelante, se procedió a reducir de nuevo el capital social a cero euros mediante la amortización de las acciones suscritas por la conversión de los instrumentos de capital adicional de nivel 1.
- Para continuar, y de forma simultánea, se realizó un aumento de capital para realizar la conversión de todos los instrumentos de capital de nivel 2 en acciones de nueva emisión de 1 euro de valor nominal cada una por 684.024.000 euros
- Para terminar, se procedió a la transmisión de todo el capital social del BANCO POPULAR al comprador Banco de Santander, S.A. por la cantidad de un euro.

B) Segundo “hecho relevante”:

Derivándose de esta resolución, se da el segundo “hecho relevante” comunicado por Banco Santander S.A. el día 7 de junio de 2017 a la CNMV. Donde el Banco Santander S.A. comunicó la adquisición del 100% del capital social de Banco Popular por 1 euro.

²³Grupobancopopular.com. (2018). [online] Available at: <http://www.grupobancopopular.com/ES/Documents/ACUERDO%20IMPLEMENTACION%20MEDIDAS%20BANCO%20POPULAR%20ESPAÑOL.pdf> [Accessed 25 Mar. 2018].

II. FUNDAMENTOS DE DERECHO

II.1 JURÍDICO PROCESALES

II.1.1- JURISDICCIÓN

La jurisdicción corresponde a los tribunales civiles españoles²⁴, al no existir en el presente caso ningún elemento extranjero de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 22 LOPJ.^{25 26}

II.1.2- COMPETENCIA DEL TRIBUNAL

La competencia del presente caso deberá pertenecer al tribunal de primera instancia e instrucción de Madrid. De acuerdo a lo dispuesto en el artículo 45 de la L.E.C²⁷, al artículo 85 de la L.O.P.J., al no haberse otorgado la competencia sobre esta materia a otros tribunales. Y corresponderá al tribunal de primera instancia pues, al superar con creces la cuantía de 90 euros, será competente el tribunal de primera instancia y no el juzgado de paz, según el artículo 47 de la L.E.C.^{28 29}

Finalmente, de acuerdo al artículo 51 de la L.E.C el fuero de las personas jurídicas podrá ser: *“Salvo que la Ley disponga otra cosa, las personas jurídicas serán demandadas en el lugar de su domicilio. También podrán ser demandadas en el lugar donde la situación o relación jurídica a que se refiera el litigio haya nacido o deba surtir efectos, siempre que en dicho lugar tengan establecimiento abierto al público o representante autorizado para actuar en nombre de la entidad”*.

²⁴ Oliva Santos, A., Díez Picazo Giménez, I. and Vegas Torres, J. (2016). *Curso de derecho procesal civil*. Madrid: Editorial Universitaria Ramón Areces, pp.378-379.

²⁵ España. *Ley Orgánica 6/1985, del 1 de julio, del Poder Judicial*. Boletín oficial del estado, 1 de julio de 1985.

²⁶ Banacloche Palao, J. y Cubillo López, I. (2016). *Aspectos fundamentales de derecho procesal civil*. 3ª ed: Wolters Kluwer, pp.198-200.

²⁷ España. *Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil*. Boletín oficial del estado, 7 de enero del 2000.

²⁸ Banacloche Palao, J. y Cubillo López, I. (2016). *Aspectos fundamentales de derecho procesal civil*. 3ª ed: Wolters Kluwer, pp.204-205.

²⁹ Oliva Santos, A., Díez Picazo Giménez, I. and Vegas Torres, J. (2016). *Curso de derecho procesal civil*. Madrid: Editorial Universitaria Ramón Areces, pp.384-388.

En este caso, al haber surgido la compra de las acciones en Madrid, y al tener BANCO POPULAR un establecimiento abierto al público y representante autorizado para actuar en nombre de la entidad en Madrid, los juzgados competentes para conocer la materia serán los juzgados de primera instancia de Madrid.

II.1.3- CAPACIDAD DE LAS PARTES

Primeramente, el BANCO POPULAR tiene capacidad para ser parte en este proceso de acuerdo a lo establecido en el artículo 6.1.8º de la LEC (complementado con el artículo 7 de la LEC) , el cuál indica que podrán ser parte en los procesos civiles las personas jurídicas. En este caso al mantener personalidad jurídica el BANCO POPULAR mantiene su capacidad para ser parte, aún habiendo sido adquirido por el banco Santander.³⁰

En cuanto a la capacidad para ser parte del inversor X, esta viene determinada el artículo 6.1.1º de la L.E.C (complementado con el artículo 7 de la LEC), al ser una persona física sin ninguna limitación a su capacidad de obrar.³¹

II.1.4- POSTULACIÓN

Al tratarse de un juicio ordinario, la parte actora acude defendida por Letrado y representada por Procurador, en cumplimiento de los artículos 23.1 y 31.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.^{32 33 34}

³⁰ Oliva Santos, A., Díez Picazo Giménez, I. and Vegas Torres, J. (2016). *Curso de derecho procesal civil*. Madrid: Editorial Universitaria Ramón Areces, pp. 430-432

³¹ Banacloche Palao, J. y Cubillo López, I. (2016). *Aspectos fundamentales de derecho procesal civil*. 3ª ed: Wolters Kluwer, pp.220-223.

³² Banacloche Palao, J. y Cubillo López, I. (2016). *Aspectos fundamentales de derecho procesal civil*. 3ª ed: Wolters Kluwer, pp.223-224.

³³ Ortells Ramos, M. and Mascarell Navarro, M. (2013). *Derecho procesal civil*. Cizur Menor (Navarra): Thomson/Aranzadi, pp.118-123.

³⁴ Gimeno Sendra V. (2017) *Derecho procesal civil*. I El proceso de declaración parte general 2ª ed: Castillo de Luna ediciones jurídicas, pp.281

II.1.5- LEGITIMACIÓN ACTIVA

El artículo 10 de la L.E.C. establece que tendrá condición de parte legítima el titular de la relación jurídica y objeto litigioso.³⁵ Teniendo en este caso legitimación el inversor X, pues es titular de lo expuesto en el artículo 10 de la L.E.C.³⁶. Dicho esto, cabe distinguir la legitimación activa del inversor X para ambas acciones:

a) Acción de responsabilidad derivada del folleto informativo:

Seguidamente, el artículo 38.3 TRLMV³⁷ indica que el emisor del folleto deberá responder ante todos aquellos titulares de los valores que hubiesen sufrido algún daño o perjuicio derivado de la información falsa o incompleta suministrada por el folleto. Añadiendo el artículo 36 del Real Decreto 1310/2005 del 4 de Noviembre³⁸, que tendrán derecho a ser indemnizadas “las personas que hayan adquirido de buena fe los valores a los que se refiere el folleto durante su período de vigencia”.³⁹

Sabiendo que la vigencia del folleto informativo es de 12 meses desde su publicación, de acuerdo al artículo 27 del Real Decreto 1310/2005 del 4 de noviembre. Cabe declarar que el inversor X tiene legitimación activa en lo que respecta al ejercicio de la acción por responsabilidad por folleto, al haber realizado las dos compras de acciones durante la vigencia del folleto, aunque dichas compras se hubiesen hecho en el mercado secundario.

⁴⁰ Pues la información prestada en el mercado primario por medio del folleto, acabará sin

³⁵ Oliva Santos, A., Díez Picazo Giménez, I. and Vegas Torres, J. (2016). *Curso de derecho procesal civil*. Madrid: Editorial Universitaria Ramón Areces, pp. 440-443

³⁶ Banacloche Palao, J. y Cubillo López, I. (2016). *Aspectos fundamentales de derecho procesal civil*. 3ª ed: Wolters Kluwer, pp. 226-227

³⁷ España. Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Boletín oficial del estado, 23 de octubre de 2015

³⁸ España. Real Decreto 1310/2005 del 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley de 1988 de 28 de julio, de la Ley del Mercado de Valores. Boletín oficial del estado, 4 de noviembre de 2005.

³⁹ López Martínez, M. and García de Enterría, J. (2003). *La responsabilidad por el contenido del folleto informativo en las ofertas públicas de valores*. Madrid: Ashurst Morris Crisp, p.295: “No hay ninguna razón para discriminar a los que adquirieron los valores en los mercados secundarios ya que estos se ven igualmente perjudicados que los que acudieron a la oferta. (...) Los inversores del mercado secundario no tienen una relación contractual con el oferente (...) en consecuencia estos inversores deberán recurrir a los cauces de la responsabilidad extracontractual”.

⁴⁰ Iribarren Blanco, M. (2008). *Responsabilidad civil por la información divulgada por las sociedades cotizadas*. [Madrid]: La Ley, pp.39-49.

duda, por afectar también a las decisiones de los inversores en el mercado secundario.⁴¹

42

Afirmando esta línea de pensamiento se encuentra la sentencia de la opinión de la sección 11 de la Audiencia Provincial de Madrid en su resolución número 283/2017 a cerca de las compras hechas en mercado secundario:

“Se confiere legitimación activa a [i] «los titulares de los valores adquiridos como consecuencia » del folleto; matizando el artículo reglamentario que [ii] se trata de las «personas que hayan adquirido de buena fe los valores a los que se refiere el folleto durante su período de vigencia»(...) [iii] El período de vigencia de un folleto son doce meses, luego el Folleto estaba vigente cuando la parte demandante adquirió.”⁴³

Correlativamente, en supuestos análogos al presente se ha intentado atacar la legitimación activa que pudiese tener el inversor para los casos en los que este hubiese decidido haber vendido sus acciones. En cuanto a esto cabe responder afirmativamente a la legitimidad activa que tiene el inversor X para pedir la indemnización derivada de la adquisición de los 2.000.000 de títulos vendidos, y no sólo de los 3.000.000 de títulos que no vendió. Así se pronuncian numerosas sentencias, destacando la Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, Sección 9a, de 30 de Junio de 2016, y en especial la sentencia de la sección 25 de la Audiencia Provincial de Madrid el día 07/03/2017 en su resolución número 85/2017, la cuál dice:

“Sobre la titularidad de los valores, lo que establece el art. 28.3 es la condición de perjudicado; perjuicios ocasionados a los titulares de los valores "adquiridos " lo que no equivale a una titularidad actual. (...) El ejercicio de esta acción especial a diferencia de la de anulabilidad no se vincula a que el actor sea titular actual, sí que las adquiriese

⁴¹ Grimaldos García, M. (2001). *Responsabilidad civil derivada del folleto de emisión de valores negociables*. Valencia: Tirant lo Blanch, pp.159-165.: “ el folleto (...) es un documento institucionalmente dirigido al mercado por lo que es probable que su contenido influya no sólo sobre las decisiones de inversión de los suscriptores, sino que adquirieron los valores en el mercado secundario.”

⁴² Hopt, K. and Hierro Anibarro, S. (2010). *Estudios de derecho de sociedades y del mercado de valores*. Madrid [u.a.]: Pons, p.353.

⁴³ Opinando lo mismo, esta la sección 12 de la Audiencia provincial de Madrid en su resolución número 245/2017.

y como entonces adquirente que a raíz de aquella titularidad se le hayan ocasionado daños y perjuicios.”

Y por supuesto, la venta de las acciones por parte del inversor X, no impiden la posibilidad para el inversor de exigir este tipo de responsabilidad derivada del folleto, en base a la doctrina de los actos propios. Tal y como señala la Sección 25 de la Audiencia Provincial de Madrid en su resolución 85/2017:

“Como precisa la STS 9-4-07 una persona contradiga con su conducta posterior una actuación anterior de claro significado, susceptible de generar la confianza en quienes con ella se relacionan. (...) Podrá valorarse si la demandante vendió sus títulos o no en el mejor momento posible, (...) pero deducir de ello una incompatibilidad con la acción ejercitada, por contravenir aquel acto propio -la venta-, (...) de aquel tan solo puede desprenderse el legítimo derecho a minimizar las consecuencias perniciosas para el patrimonio”.

Por último, cabe indicar que el plazo de interposición de la demanda por responsabilidad derivada de la emisión del folleto informativo es de 3 años. Acorde al artículo 38.3 del TRLMV: “La acción para exigir la responsabilidad prescribirá a los tres años desde que el reclamante hubiera podido tener conocimiento de la falsedad o de las omisiones en relación al contenido del folleto”.

En este caso, el dies a quo comenzará desde la reformulación de las cuentas de 2016 del BANCO POPULAR, comunicada el día 3 de Abril de 2017 por medio de “hecho relevante” a la CNMV. Pues es a partir de esta fecha a partir de la cuál se desvela la falsedad informativa.

b) Acción de responsabilidad extracontractual del artículo 1902:

Subsidiariamente a la tutela buscada con cargo al artículo 38 de la LMV, se tendrá legitimación activa para el ejercicio de la acción de responsabilidad extracontractual

recogida en el artículo 1902 del Código Civil⁴⁴, pues el inversor X es el perjudicado de la acción de BANCO POPULAR por la cuál publica o emite información falsa.

Para esta acción, el plazo de ejercicio será de 1 año⁴⁵ desde que se conoció o pudo conocer el perjuicio, al ser una responsabilidad de naturaleza extracontractual. Siendo el dies a quo el mismo que de la acción anterior el día 3 de Abril de 2017.⁴⁶

II.1.6- LEGITIMACIÓN PASIVA

El BANCO POPULAR tiene legitimación pasiva^{47 48} sobre los hechos expuestos de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 38.1 del TRLMV, donde se indica que La responsabilidad de la información que figura en el folleto deberá recaer, al menos, sobre el emisor, el oferente o la persona que solicita la admisión a negociación en un mercado secundario oficial y los administradores de los anteriores⁴⁹. En este caso siendo obviamente el BANCO POPULAR el oferente de la acciones y bonos emitidos en la ampliación de capital de 2016. De este modo se pronuncia la Audiencia Provincial de Madrid en su resolución número 283/2017:

⁴⁴ España. Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. Boletín oficial del estado, 24 de julio de 1889

⁴⁵ Artículo 1968.2 del C.C.: “Prescriben por el transcurso de un año,(...) la acción para exigir la responsabilidad civil por injuria o calumnia y por las obligaciones derivadas de la culpa o negligencia de que se trata en el artículo 1.902, desde que lo supo el agraviado.”

⁴⁶ Marín López J.M. (2014) “El cómputo del tiempo en la prescripción extintiva. En particular, el dies a quo del plazo de prescripción” pp 108-114: Circunstancias que el perjudicado debe conocer de cara al artículo 1968.2 del C.C.: Hechos que provocan el nacimiento de la pretensión, la identidad de la persona contra la que se ha de ejercitar la pretensión, la relevancia de la pretensión. En este tercer punto no se conoció la relevancia de los hechos hasta el 7 de junio de 2017 con la resolución del Banco Popular. Más siendo conservador he decidido establecer el dies a quo en el mismo día de la corrección de las cuentas del BANCO POPULAR.

⁴⁷ Ortells Ramos, M. and Mascarell Navarro, M. (2013). *Derecho procesal civil*. Cizur Menor (Navarra): Thomson/Aranzadi, pp.141-142

⁴⁸ Tomé Paule, J., García-Lubén Barthe, P. and Tomé García, J. (2016). *Temas de derecho procesal civil*. Madrid: Dykinson, pp.236: “La legitimación es la cualidad de un sujeto jurídico por medio de la cuál se encuentra en una situación jurídica donde pretende que se le reconozca una pretensión o donde se le exige una pretensión”.

⁴⁹ Así, siendo consciente de que la responsabilidad no sólo recaerá sobre el emisor, la demanda objeto del presente trabajo sólo se dirigirá frente al emisor, en este caso BANCO POPULAR.

“En cuanto a la legitimación pasiva, la responsabilidad de la información que figura en el folleto deberá recaer, al menos, sobre el emisor (...). En particular, el emisor u oferente no podrá oponer frente al inversor de buena fe hechos que no consten expresamente en el folleto informativo”.

Añadiendo, la Sección 18 de la Audiencia Provincial de Madrid en su sentencia del 3 de noviembre de 2015 en lo relativo a las compras de valores de BANKIA hechas por los inversores en el mercado secundario que:

“el defecto grave producido es el del folleto informativo emitido por la entidad Bankia, y los graves errores del mismo(...), por tanto no puede decirse que la falta de comercialización del producto litigioso fuera la que permitiera la entidad Bankia excluir su clarísima legitimación pasiva”.

En lo referente a la acción subsidiaria de responsabilidad extracontractual derivada del artículo 1902, el BANCO POPULAR tiene legitimación pasiva al haber sido la entidad la causante por medio de acciones y omisiones del perjuicio y de los daños ocasionados al inversor X. Al haber omitido datos relevantes y necesarios en su folleto informativo, sin los cuáles el inversor X no pudo realizar una apropiada valoración sobre la inversión.

II.1.7- CUANTÍA Y PROCEDIMIENTO ADECUADO

Mediante la presente demanda se ejercitan dos acciones encaminadas a exigir a BANCO POPULAR el pago a nuestros mandantes de: 1) las cantidades resultantes del perjuicio ocasionado por la emisión de información desajustada a la realidad; y 2) el interés legal del dinero derivado del desembolso de las cantidades destinadas a la compra de los valores.

El artículo 251 de la L.E.C. recoge las reglas generales para la determinación de la cuantía. La primera de dichas reglas es la siguiente:

“Si se reclama una cantidad de dinero determinada, la cuantía de la demanda estará representada por dicha cantidad, y si falta la determinación, aun en forma relativa, la demanda se considerará de cuantía indeterminada”.

Así pues, la cuantía del procedimiento queda fijada mediante la suma de la cantidad resultante de la pérdida ocasionada por la compra de los valores, siendo esta de un total de 3.405.000 más los intereses legales del dinero sobre dicha suma.

Una vez fijada la cuantía del proceso en la cantidad que se acaba de concretar, resulta claro que el procedimiento adecuado es el juicio ordinario⁵⁰, al amparo de lo dispuesto en el artículo 249.2 LEC, al superar lo reclamado los 6.000 euros, y no tratarse de una materia que tenga fijado su procedimiento por razón de la materia.^{51 52}

II.2 JURÍDICO MATERIALES

II.2.1 ACCIÓN DE RESPONSABILIDAD POR FOLLETO

II.2.1.1 La necesidad de que la información emitida sea transparente

Antes de entrar a valorar los argumentos relativos al fondo de esta demanda de manera más concreta, cabe destacar desde una perspectiva más general, que la legislación del mercado de valores tiene como base el asegurar que todos los integrantes del mercado de valores (tanto los operadores del mercado, como los inversores profesionales o minoritarios), puedan tener acceso a la información lo más ajustada posible a la realidad relativa a la situación financiera y contable de la sociedad cuyas acciones o valores cotizan en los mercados de capital. Con el fin de que los potenciales inversores puedan hacerse una idea de la situación en la que se encuentra la sociedad, y sus proyecciones y posibles escenarios en el futuro.⁵³

⁵⁰ Tomé Paule, J., García-Lubén Barthe, P. and Tomé García, J. (2016). *Temas de derecho procesal civil*. Madrid: Dykinson, pp.299-307.

⁵¹ Banacloche Palao, J. y Cubillo López, I. (2016). *Aspectos fundamentales de derecho procesal civil*. 3ª ed: Wolters Kluwer, pp. 258: “*Cuando no se esté ante ninguna de estas materias (refiriéndose a aquellas materias especiales que determinan el tipo de procedimiento), el procedimiento adecuado se determina atendiendo a la cuantía*”.

⁵² Gimeno Sendra V. (2017) *Derecho procesal civil. I El proceso de declaración parte general*, 2ª ed: Castillo de Luna ediciones jurídicas, pp.85

⁵³ Tomé Paule, J., García-Lubén Barthe, P. and Tomé García, J. (2016). *Temas de derecho procesal civil*. Madrid: Dykinson, pp.206-211.

De este modo, la normativa de los mercados de valores intenta garantizar que las entidades oferentes de los títulos o valores, ofrezcan una información fiel, clara y realista sobre su situación financiera y contable.⁵⁴

La presente demanda tiene por objeto la obtención de una indemnización derivada de los daños y perjuicios ocasionados derivados de la falsedad reflejada en el folleto informativo emitido por el BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. en la ampliación de capital iniciada en mayo de 2016, y que finalizó el 22 de junio de 2016, por el que se emiten acciones por parte del BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. (en adelante, BANCO POPULAR).

La referida responsabilidad derivada del folleto aparece regulada en el artículo 38 del TRLMV, Por otra parte, la acción de indemnización de daños y perjuicios por el responsable de la emisión del folleto informativo se ejercita consecuencia de las informaciones falsas u omisiones de datos relevantes sobre la situación financiera de la entidad que inducen a error en los inversores, provocándoles un daño, conforme los artículos 38.2 de la LMV y 36 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (“RD 1310/2005”).

II.2.1.2 Oferta pública de suscripción de acciones

Así comenzamos, enfocando los argumentos relativos al fondo de forma más concisa. En el presente caso, BANCO POPULAR hace una emisión de acciones bajo una oferta pública, según lo establecido en el artículo 35 del TRLMV, al estar dirigida dicha emisión a inversores minoristas, y al no entrar por tanto en los supuestos en los que no se considera una oferta pública.

De este modo, el artículo 34 TRLMV establece la necesidad de que se publique folleto informativo cuando sea considerada oferta pública, estableciendo que no tendrán dicha consideración el artículo 35.2 TRLMV:

⁵⁴ Carbajales, M. and Olcese Santonja, A. (2006). *La regulación del mercado financiero*. Madrid: Fundación de Estudios Financieros, pp.31-43.

- a) Una oferta de valores dirigida exclusivamente a inversores cualificados.
- b) Una oferta de valores dirigida a menos de 150 personas físicas o jurídicas por un Estado miembro, sin incluir los inversores cualificados.
- c) Una oferta de valores dirigida a inversores que adquieran valores por un importe mínimo de 100.000 euros por inversor, para cada oferta separada.
- d) Una oferta de valores cuyo valor nominal unitario sea, al menos, 100.000 euros.
- e) Una oferta de valores por un importe total en la Unión Europea inferior a 5.000.000 euros, lo que se calculará en un período de 12 meses.

Al no darse ninguno de los supuestos del artículo 35.2 se deberá entender que es una oferta pública de valores, en la cuál resulta necesaria la formulación de un folleto informativo. (artículo 34.1 del TRLMV).

De este modo, al concurrir inversores minoristas, y al tener la obligación de la publicación de un folleto, no cabe la excepción de la no obligatoriedad de emisión de un folleto recogida en el artículo 35.2 del TRLMV hacia inversores cualificados, pues como dice la sentencia de la sección 25 de la Audiencia Provincial de Madrid en su resolución número 85/2017, en referencia al mantenimiento de la responsabilidad por folleto frente a inversores cualificados:

“No exime de responsabilidad ex folleto (...) concurriendo inversores minoristas y profesionales, lo dispuesto en el citado art. 30 bis. Aquí existió el folleto informativo porque concurrieron los inversores minoristas (...). La ventaja teórica de esa condición depende de la premisa de una venta de valores sin necesidad de folleto invirtiendo en productos que normalmente no se distribuyen al público.

De aquí la renuncia al mismo nivel de protección que se atribuye al inversor minorista. Si por el contrario el eje de la venta se referencia en el folleto, decae el sistema de ventajas al que se vincula el menor grado de protección.”

II.2.1.3 La relación de causalidad entre el contenido del folleto informativo y la decisión de inversión

Una vez determinada la necesidad de que dicho folleto exista, es necesario determinar el contenido que este ha de tener, previendo el artículo 37 del TRLMV, que será toda aquella

“información relativa al emisor y a los valores que vayan a ser admitidos a negociación en un mercado secundario oficial (...) que 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”. Del mismo modo el artículo 35.1 del TRLMV indica que: *“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.”*

En palabras del Tribunal Supremo en su Sentencia número 24/2016 dictada el día 3 de febrero de 2016 establece que:

“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”.

En el caso del folleto informativo emitido por el BANCO POPULAR, este no contenía la información veraz y necesaria para que los inversores pudieran hacer una evaluación completa y apropiada de su inversión. Tal y como se constata con la necesidad que tiene el BANCO POPULAR en la reformulación de las cuentas anuales de 2017, quedando probado que la información proporcionada a los accionistas no fue veraz.

Consecuentemente, es evidente que existe nexo de causalidad entre el contenido del folleto informativo y la decisión de inversión, con los daños y perjuicios producidos. Pues el folleto mostraba una situación de solvencia y beneficios, que no se ajustaban a la realidad. Habiendo en resumen, pérdidas donde se sostenía que habían ganancias. Dada la finalidad del folleto que es en esencia, la de facilitar al inversor el que pueda adoptar su decisión de inversión con pleno conocimiento de la situación financiera de la entidad emisora y de los riesgos de la inversión. Resulta evidente, que esta decisión se verá

condicionada por la información expuesta en el folleto informativo, y por ende cualquier información omitida o que publicada sea incorrecta, viciará la de decisión del inversor.

Así, cabe determinar que esta la falsedad informativa constituye condición sine qua non del daño, pues aplicando las palabras de Diez Picazo al caso, “*si hubiera faltado el resultado dañoso no se hubiera producido. Si se quita la causa, desaparece la consecuencia*”. Teniendo también en cuenta lo que este autor añade a continuación sobre la necesidad de que exista una causalidad adecuada, “*para imponer a alguien la obligación de reparar el daño sufrido por otro, no basta que el hecho haya sido, (...) condición sqa del daño, sino que es necesario además que, en virtud de los referidos juicios de probabilidad resulte una causa adecuada para ello*. Siendo, en este caso, la falsedad del folleto informativo condición sine qua non del daño, y causa suficiente para provocar el daño de acuerdo a los juicios de probabilidad.⁵⁵

Una vez determinada la causalidad entre la falsedad informativa y el daño, cabe responder al posible argumento de la falta de causalidad entre, la decisión de inversión, y la información facilitada. Es decir, si en efecto el inversor adquirió acciones por la información suministrada por el emisor, o si las habría adquirido de cualquier modo. Para responder a esta interrogante, acudiremos a la teoría del fraude de mercado surgida precisamente de la dificultad probatoria⁵⁶ entre la decisión de inversión, y la confianza en la información contenida en el folleto informativo.

De acuerdo a esta teoría de origen estadounidense⁵⁷, no es necesario demostrar la confianza del perjudicado en la información transmitida por la sociedad, sino que se considera que en un mercado de valores eficiente, los inversores confían legítimamente en que el precio de cotización refleja fielmente la información ofrecida.⁵⁸ Así, si se

⁵⁵ Diez-Picazo, L. (2000). *Derecho de daños*. Madrid: Civitas, pp.334-340.

⁵⁶ Si bien es cierto que autores como Valmaña Ochaíta (Valmaña Ochaíta, M. (2006). *La responsabilidad civil derivada del folleto informativo en las ofertas públicas de suscripción y venta de acciones*. Madrid: La Ley-Actualidad, S.A., pp.378-380.), son partidarios de una causalidad flexible, únicamente debiendo probar la inexactitud del folleto y la causación de un daño.

⁵⁷ *Basin inc v Levinson* [1988] (Tribunal Supremo de los Estados Unidos).

⁵⁸ Cabe destacar en este punto la teoría de la “*tendencia inversora*”, en virtud de la cuál se sostiene que la información publicada por parte de la sociedad, será procesada por los grandes inversores institucionales que de acuerdo a la misma ajustarán la información al precio de cotización de los valores. Tal como señala Grundmann, S. and Glasow, F. (2012). *European company law*. Cambridge: Intersentia, p.402: “*A large number of market participants cannot or do not process the information given under primary market law*.”

proporcionan datos falsos o se omite información relevante el precio resultará alterado. Consecuentemente, al comprar el inversor X las acciones a un precio determinado por la información pública contenida en el folleto, este compró las mismas, a un precio superior al real, pues el precio de cotización contenía una información falsa, que al adecuarla a la realidad desembocaba en un menoscabo económico para el inversor X.⁵⁹

En resumen, para probar el perjuicio del inversor, basta con probar que este adquirió las acciones en un mercado eficiente, y que al tiempo de realizar la compra, este reflejaba u omitía una información relevante no ajustada a la realidad.^{60 61}

Cabe decir, que esta teoría aún teniendo su origen en Estados Unidos, ha sido admitida por los tribunales españoles como por ejemplo⁶² en la Sentencia número 283/2017, de la sección 11 de la Audiencia Provincial de Madrid del 30/06/2017:

“salvo casos de presunción obvia , probar no solo el conocimiento de la información falsa o el desconocimiento de la omitida, sino también cómo se habría actuado con información verdadera o completa, es una prueba diabólica . (...)En los casos de información falsa , puede acudirse a las presunciones judiciales (art. 386 LEC) y, en concreto, a la llamada presunción de fraude al mercado”

II.2.1.4 Sujetos responsables por el contenido del folleto, y sujetos legitimados para exigir dicha responsabilidad

Dicho esto, cabe responder a las siguientes preguntas: ¿Quién debe responder ante la falsedades contenidas en el folleto informativo?, y, ¿ante quién se debe responder por dichas falsedades?

The reason is that the price mechanism, which guides market development, is already triggered by a number of investors who are able to act rationally and maximize chances on the basis of the information given”.

⁵⁹ Zachary Shulman, Fraud-on-the-Market theory A er Basic Inc. v. Levinson , 74 Cornell L. Rev. 964 (1989)

⁶⁰ Iribarren Blanco, M. (2008). *Responsabilidad civil por la información divulgada por las sociedades cotizadas*. [Madrid]: La Ley, pp.121-123.

⁶¹ E. García de Enterría Lorenzo-Velázquez, J. Galán Corona, E., Galgano, F., García Amigo, M., Verdura Tuells. (1994). *Estudios de derecho bancario y bursatil*. Madrid: La Ley, pp. 985-995.

⁶² Otro ejemplo se encuentra en la sentencia número 983/2016 de la sección 18 de la Audiencia provincial de Madrid de 23/01/2017

Primeramente, en cuanto a quien debe responder, encontramos la respuesta en el artículo 38 del TRLMV (antiguo artículo 28 de la LMV), por medio del cuál se establece la responsabilidad derivada del folleto informativo. En este precepto, se determina que serán responsables por el contenido del folleto informativo “el emisor, el oferente o la persona que solicita la admisión a negociación de los valores a los que se refiere el folleto.” (entre otras personas, tal y como se establece en el apartado 1 del artículo 38 del TRLMV). Consecuentemente, al ser el BANCO POPULAR el emisor de los valores a los que se refiere el folleto, deberá ser el mismo BANCO POPULAR el que deba responder por las inexactitudes que pueda presentar el mismo. Al no operar en este caso, las exenciones de responsabilidad contenidas en el artículo 37 del Real Decreto 1310/2005 del 4 de Noviembre, al no ser información verdadera la contenida en el folleto y las cuentas de la sociedad (al tener que reformularse las cuentas de 2016), y al haber una incorrecta omisión de datos financieros y contables relevantes que acabaron afectando fuertemente a la solvencia de la entidad.

Para continuar, el artículo 38.3 TRLMV indica que el emisor del folleto deberá responder ante todos aquellos titulares de los valores que hubiesen sufrido algún daño o perjuicio derivado de la información falsa o incompleta suministrada por el folleto. Perfilando de manera más específica, el artículo 36 del Real Decreto 1310/2005 del 4 de Noviembre, indica que tendrán derecho a ser indemnizadas “las personas que hayan adquirido de buena fe los valores a los que se refiere el folleto durante su período de vigencia por los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado como consecuencia de cualquier información incluida en el folleto que sea falsa, o por la omisión en el folleto de cualquier dato relevante” En el supuesto a tratar, el inversor X adquirió los valores de buena fe, en la ignorancia de que los estados contables y financieros de la entidad no reflejaban su imagen fiel. Y del mismo modo, adquirió los valores en el periodo en que el folleto aún estaba vigente. Siendo el periodo de vigencia del folleto de 12 meses desde su publicación, de acuerdo al artículo 27 del Real Decreto 1310/2005 del 4 de Noviembre.

Dado que no se establece ninguna distinción en la ley, debemos entender e interpretar, que todo tipo de inversor que reúna los requisitos antes expuestos podrá ejercitar la acción de responsabilidad derivada del folleto, sin importar que se sea inversor minorista o cualificado. Si bien en este aspecto, hace falta atender a la doctrina expuesta por la Sentencia número 24/2016 del Tribunal Supremo de 3 de febrero de 2016 que dice:

“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”.

De este modo, el Tribunal Supremo incide en el mayor nivel de diligencia exigido a los inversores cualificados, dejando entre ver que estos podrían tener otros medios complementarios sobre de los que obtener información que pueda poner en duda la veracidad de la información contenida en el folleto, y que por tanto, en caso de ser así, el inversor cualificado habrá actuado negligentemente o bajo u propia responsabilidad en el caso de que haya adquirido valores de la sociedad en los casos en los que contase con información complementaria que pudiese desvirtuar la contenida en el folleto.

Aquí cabe decir que el TS se abre a la posibilidad de que los inversores cualificados tengan información complementaria, pero como matiza la sección 25 de la Audiencia provincial de Madrid en su resolución número 85/2017, en línea con lo expresado por la audiencia provincial de Vizcaya en su sentencia del 29 de Septiembre de 2016:

“El inversor cualificado debe atender al contenido del folleto informativo (art. 27 LMV) sin que se haya probado que además contase con información extra u "otras fuentes de información" que expresamente dejasen advertencia de la existencia de inexactitudes, falsedades u omisiones de datos relevantes en el folleto (...). Difícilmente puede exigirse a la actora otra conducta de comprobación o verificación de la solvencia de Bankia, el que "intuyera" que la reflejada en el folleto no se correspondía a la real, cuando dicha situación no fue detectada ni siquiera por los pertinentes organismos de control y reguladores especialmente dedicados a dichas funciones.”

Y, del mismo modo, se pronuncia la Sección octava de la Audiencia Provincial de Madrid en su resolución número 400/2017, en cuanto a la legitimidad del ejercicio de esta acción por parte de los inversores cualificados:

“El Tribunal Supremo en sus SS no 23 y 24 de 3 de febrero de 2016 tampoco excluye a esta clase de inversores de la posibilidad de sufrir error en el consentimiento en base a las imprecisiones o inexactitudes del folleto informativo: no dice que todos los inversores cualificados tengan otros medios de información sobre la situación financiera del emisor diferentes al folleto, sino que pueden tenerlos, y en el presente caso no consta que el

demandante hubiera recibido información sobre la situación financiera de la entidad crediticia distinta de la que constaba en el folleto informativo o en las cuentas aprobadas por la entidad, por lo que está legitimada para reclamar”.

Así, podemos extraer de esta sentencia, que el inversor cualificado debe de atender a lo expuesto en el folleto, pudiendo ejercitar la acción de responsabilidad derivada del folleto, en los casos en los que no quede probado que contase con información complementaria a la expuesta en el folleto. En este caso, el inversor X tomó nota de la información publicada en las cuentas anuales, en el folleto informativo, los hechos relevantes comunicados a la CNMV, los comunicados hechos por los administradores y ejecutivos del BANCO POPULAR al público, los comunicados hechos por el gobierno y ministro de economía, etc. Mostrando una más que clara diligencia en la decisión de compra de las acciones, sin tener acceso a su vez a más información complementaria al folleto informativo a parte de la expuesta, la cuál es completamente pública, y está al alcance d cualquier tipo de inversor. Y que en este caso, no contravenía ni se oponía a la información facilitada por el folleto.

En cuanto a que las cuentas y el folleto informativo expedidos en el año 2016 por el BANCO POPULAR no se reflejaba la imagen fiel de la entidad, se entiende que este es un hecho notorio, pues fue aceptado incluso por la demandada, el hecho de que la entidad había reflejado una situación contable y financiera no ajustada a la realidad, debiendo por ello hacer una reformulación de las cuentas de 2016. Tal y como muestra el apartado 4 del artículo 281 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil : "No será necesario probar los hechos que gocen de notoriedad absoluta y general". Más lo que si necesita de prueba es el grado de menoscabo que efectivamente esta información falsa causó en las inversiones del inversor X.

II.2.1.5 Grado de responsabilidad del emisor

De acuerdo a lo dispuesto en el artículo 38.3 del TRLMV, BANCO POPULAR deberá hacer frente a todos los daños ocasionados como consecuencia de la información contenida en el folleto informativo.

En efecto, es procedente exigir la restitución total de los daños producidos derivados de haber adquirido las acciones en base a la información publicada por BANCO POPULAR,

de acuerdo a la Sentencia del Tribunal Supremo número 123/2015:

“En cuanto al deber de mitigar el daño , (...) no vemos razonable imponer ex post al inversor la obligación de haber liquidado la inversión en el mejor momento posible (o en un buen momento) para minimizar (o moderar) la pérdida. Tal tesis coloca en una situación peor a quien sufrió el daño como consecuencia de una conducta ilícita que a quien realizó esa conducta ilícita”

De modo, que no es razonable en este caso exigir que se hubiesen vendido las acciones para aminorar el daño (*teoría de la mitigación del daño*), tal y como indica la ya citada jurisprudencia, por supuesto asumida por instancias inferiores como por ejemplo en la Sentencia numero 283/2017 de la sección 11 de la Audiencia Provincial de Madrid. Pues, no puede sostenerse, a menos que pueda probarse de forma contraria, que el inversor no vendió los valores de forma dolosa o negligente.⁶³

Paralelamente, cabe indicar que no procede ningún aminoramiento de la cuantía a indemnizar por parte de BANCO POPULAR, bajo el posible argumento de que parte de la pérdida económica sufrida por el inversor X se dio debido a las condiciones económicas generales en donde el Banco se desenvolvía. Pues, en los momentos en los que se dieron las compras (y posteriores), la economía española y mundial se encontraban en un ciclo expansivo, sobre todo desde la corrección sufrida por las bolsas en el año 2015. Y más concretamente, como se puede ver en el gráfico del D.5 del anexo, el sector financiero español se estaba revalorizando de manera consistente, a diferencia de lo que ocurría con las acciones del BANCO POPULAR.

Así se pronuncia en un caso análogo la Sentencia de la Sección cuarta de la Audiencia Provincial de Vizcaya el 29 de Septiembre de 2016:

“Tampoco acogemos moderación alguna en la indemnización de daños y perjuicios, porque la propia regulación legal excluye esta moderación al establecer tanto el art. 28.3 de la LMV que la entidad emisora responderá de "todos" los daños y perjuicios ocasionados por las falsedades en el folleto.”

Consecuentemente, los daños ocasionados por la información expuesta por el folleto

⁶³ Alemany Eguidazu, J. (2017). *Responsabilidad Civil*. Madrid: pp.137-138

serán la suma de dos cantidades:

- 1) El precio de cotización de las acciones adquiridas en la fecha inmediatamente anterior de la compra de dichos instrumentos, en el caso de las 3.000.000 de acciones que no fueron vendidas por el inversor X antes de la resolución del BANCO POPULAR.
- 2) Y en lo que respecta a las acciones vendidas, el diferencial entre la venta de las acciones y su compra, habiéndose generado también con respecto a estas un menoscabo, pues se vendieron con pérdida.

Finalmente, la indemnización a pagar por el BANCO POPULAR al inversor X, será el total resultante de la suma del total del precio promedio (1,021 por acción) de la compra de las acciones multiplicado por las 3.000.000 de acciones no vendidas. Más la pérdida de 342.000 euros ocasionada por la venta de 2.000.000 de acciones el día 6 de Abril de 2017. Resultando en un total a indemnizar de 3.405.000 menos los dividendos percibidos por el inversor X, que, en este caso, son 0 euros al no haber percibido ninguno el actor.⁶⁴ Añadiéndosele a esta suma, los intereses legales del dinero calculados sobre la misma.

II.2.3 ACCIÓN SUBSIDIARIA DEL CÓDIGO CIVIL

Subsidiariamente a la tutela buscada con cargo al artículo 38 de la LMV, será de aplicación, la acción de responsabilidad extracontractual recogida en el artículo 1902 del Código Civil. Será susceptible de ejercicio la acción de responsabilidad extracontractual recogida del artículo 1902 del CC, al haber omitido dolosa o negligentemente la imagen fiel de la entidad en la emisión de la información proporcionada al mercado con el folleto informativo, y con las demás declaraciones y comunicaciones posteriores. Entra en juego el artículo 1902 al no mediar ningún contrato entre BANCO POPULAR y el inversor X, al haber sido adquiridos los títulos en el mercado secundario y por medio de un intermediario distinto a BANCO POPULAR español, sin ser este el vendedor directo. De este modo, tal y como apunta la Sentencia de la Audiencia de Madrid del 10 de Junio de 2016 la acción que se otorga al perjudicado para reclamar por los daños y perjuicios derivados de la falsedad del folleto informativo, no nace del contrato sino de la ley.

⁶⁴ Tal y como se indica en la imagen del anexo del documento quinto.

Consecuentemente, en este artículo se recoge el principio general que pesa sobre todos de no dañar a otro, exponiendo así el artículo 1902 del C.C.: “*El que por acción u omisión causa daño a otro, interviniendo culpa o negligencia, está obligado a reparar el daño causado.*”⁶⁵

III. SUPPLICO

En virtud de lo expuesto,

SUPPLICO AL JUZGADO: Que teniendo por presentado este escrito junto con los documentos que se acompañan y copia de todo ello, se sirva admitirlo, tenga por comparecida a esta parte en la representación que ostenta, por formulada demanda en juicio ordinario contra BANCO POPULAR en la persona de su representante legal, cuyos datos figuran en el encabezamiento de este escrito, y previos los trámites legales oportunos, dicte en su día sentencia, por la que estimando íntegramente la demanda en la que^{66 67 68}.

- 1) Se declare que la información publicada por BANCO POPULAR, en la emisión de su folleto informativo de 26/05/2016 no reflejaba la imagen fiel de la entidad.
- 2) Con fundamento en lo dispuesto en el artículo 38 del texto refundido de la ley del mercado de valores (y subsidiariamente en base al artículo 1902), condene al BANCO POPULAR a pagar al inversor X, una indemnización de 3.063.000 euros (al no haberse percibido dividendos por parte de la actora, no procede ninguna deducción). Por todos los daños ocasionados derivados de la compra de las 3.000.000 de acciones que no fueron

⁶⁵ Iribarren Blanco, M. (2008). *Responsabilidad civil por la información divulgada por las sociedades cotizadas*. [Madrid]: La Ley, pp.50-56.

⁶⁶ Gimeno Sendra V. (2017) *Derecho procesal civil. I El proceso de declaración parte general*, 2ª ed: Castillo de Luna ediciones jurídicas, pp.243-249

⁶⁷ Armenta Deu, T. (2017). *Lecciones de derecho procesal civil*. Madrid [etc.]: Marcial Pons, pp.117-118.

⁶⁸ Se redacta el petitum de la demanda de acuerdo al artículo 399.5 de la L.E.C.

vendidas por el inversor X antes de la resolución del BANCO POPULAR.⁶⁹

3) A su vez, condene a BANCO POPULAR a pagar al inversor X la diferencia entre el precio de compra y de venta, de las 2.000.000 de acciones acciones vendidas. Resultando en una suma total de 342.000 euros (al no haberse percibido dividendos desde la compra de las acciones, no procede aplicar ninguna deducción a esta cantidad).⁷⁰

4) Condene a BANCO POPULAR a pagar a la parte demandante los siguientes intereses legales del dinero (Sin perjuicio por supuesto de los posibles intereses procesales que pudieran devengarse):

a) Los devengados sobre la cuantía invertida de 2.042.000 de euros en la primera compra de acciones, desde el desembolso de la cuantía invertida (8 de julio de 2016), hasta la fecha en la que se vendieron dichos títulos (6 de abril de 2017).

b) Los intereses legales sobre la cuantía perdida de 342.000 euros ocasionada por la venta de 2.000.000 acciones. Devengándose dichos intereses desde la venta de dichas acciones (6 de abril de 2017), hasta la fecha en la que se declare la sentencia.

c) Los intereses legales del dinero devengados sobre la cuantía invertida de 3.063.000 euros en la segunda compra de acciones. El devengo de los presentes intereses tendrá lugar desde el desembolso de la cuantía invertida (8 de noviembre de 2016), hasta la fecha en la que se declare la sentencia.

5) Que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 394.1 de la LEC se condene al BANCO POPULAR al pago de las costas de este proceso.

Es justicia que se pide en Madrid, a 20 de abril de 2018.

⁶⁹ Artículo 399.5 de la L.E.C.: *“Se exige que cada concreta petición se exprese con la debida separación”*.

⁷⁰ Tal y como se puede ver en la segunda imagen del anexo quinto, el BANCO POPULAR no emitió ningún dividendo para sus accionistas.

PRIMER OTROSÍ DIGO: que siendo generales para pleitos los poderes que se acompañan y necesitando para otros usos,

SUPlico AL JUZGADO que acuerde su desglose con entrega a esta parte, previo testimonio suficiente en autos.

SEGUNDO OTROSÍ DIGO: que los demandantes manifiestan expresamente su voluntad de cumplir íntegramente los requisitos procesales exigidos por la Ley, por lo que, al amparo de lo dispuesto en los arts. 243.3 LOPJ y art. 231 LEC.

SUPlico AL JUZGADO: que se pueda proceder a la subsanación de cualquier defecto que se hubiera podido producir.

TERCER OTROSÍ DIGO: que esta parte deja designados los archivos de todas las entidades públicas y/o privadas, jurídicas y/o físicas que hayan sido nombradas en la presente demanda, en la documentación adjunto a esta demanda.

CUARTO OTROSÍ DIGO: que, sin perjuicio de la utilización de otros medios de prueba en el acto del juicio, tenga por anunciada la intención de esta parte de valerse de informes periciales para el acto del juicio relacionados con la incorrección de la información contable contenida en el folleto informativo y cuentas anuales emitidos por el BANCO POPULAR en los ejercicios 2015 y 2016. Por lo que se solicita expresamente en virtud del artículo 339.2 LEC, que se proceda a la designación judicial de dichos profesionales a fin de emitir un informe sobre los extremos relacionados y cuya fecha de designación queda a la mejor consideración de este tribunal.

SUPlico AL JUZGADO: Que tenga por hechas las manifestaciones anteriores, por el Tribunal se admita la prueba que se solicita y ordene lo necesario para su práctica.

Es justicia que se reitera en Madrid, en lugar y fecha ut supra.

FIRMAS:

Fdo. D Juan Pablo Morán

Fdo. Dña Fernanda Álvarez

IV. CONCLUSIONES

Expuestos todos los puntos de este trabajo, considero que la posición que ocupan los inversores cualificados es merecedora de tutela por parte de los tribunales. En este supuesto, el punto esencial de revisión es si en efecto el inversor cualificado pudo o podría haber contado con la información veraz relativa al contenido del folleto informativo correspondiente a la emisión de los valores.

Aunque, el Tribunal Supremo y la ley se otorguen un menor nivel de protección a los inversores cualificados que a los minoristas, por que entre otras cosas, se presume que podrían disponer de más fuentes de información en las que basar sus decisiones de inversión y poder calcular el riesgo de las mismas. La realidad es que el hecho de que haya mayor probabilidad de tener más fuentes de información no significa en efecto tenerlas, de modo que se abre la posibilidad de que exista también un error invencible por parte de los inversores cualificados. Debiendo por ello, analizar cada caso individualmente, pues el nivel de cualificación dentro de este perfil de inversor puede variar en gran medida, así como su capacidad de obtener la ya referida información adicional a la del folleto informativo.

Así, por ejemplo, se podría afirmar con probabilidad rayana a la certeza, que a priori, ningún inversor cualificado va a tener más información que la que ostentan los organismos de control y supervisión de las entidades emisoras de valores. Y que por ello, a menos que exista prueba en contrario de que exista por parte del inversor la disposición de información que pueda discutir de manera fehaciente la facilitada en el folleto informativo. Sería razonable pensar que el inversor cualificado ha sido diligente en la toma de su decisión de inversión si esta ha sido basada en la información publicada por el folleto. Siempre que el inversor no haya tenido ninguna fuente de información adicional, o que no haya habido ninguna oposición frente a la información emitida por parte de algún organismo de control o de supervisión competente.

Por ello, el problema principal sobre el que gira el presente supuesto, es como en tantas ocasiones, una cuestión de probar una diligencia debidamente adecuada. En este caso, esa diligencia versa sobre la adquisición de unas determinadas acciones de una sociedad que ha emitido una información incorrecta al mercado. Así podríamos decir que, la diligencia del inversor cualificado se asemeja a la diligencia que debe prestar un determinado

profesional en la ejecución de su oficio. Y aunque siempre se le exija una diligencia por ello superior a la del hombre medio, no significa que esta exigencia sea haga inexcusable cualquier resultado, sino que atendiendo al caso concreto cabrá establecer si un profesional diligente habría caído de todos modos en un fallo inevitable. O si por el contrario, ese fallo, utilizando la diligencia debida de un profesional podría haber sido vencible.

Cabe añadir, que a parte de haberse probado la diligencia debida, para que un inversor cualificado (y también cualquier otro tipo de inversor) pueda ejercitar la acción del artículo 38 del TRLMV, es necesario que haya un nexo de causalidad entre la información emitida y el daño sufrido por los inversores. Que tal como se ha explicado en el trabajo, este se da en el presente supuesto, probándose dicha causalidad por medio de la *teoría del fraude de mercado*, dada la dificultad probatoria en el establecimiento de un nexo entre la decisión de inversión y la información suministrada. Así, en atención al objetivo principal de transparencia que tiene el ordenamiento jurídico al regular los mercados de valores. Que es, en definitiva, el poner a disposición de los inversores aquella información necesaria para que estos puedan elaborar una fundada decisión de compra o venta. El aceptar la indefensión de los inversores cualificados ante la emisión de información incorrecta o falsa por parte de las entidades emisoras de los valores contravendría gravemente este objetivo mismo del propio ordenamiento jurídico.⁷¹

Finalmente, en aras de asegurar el cumplimiento de los principios rectores de la regulación del mercado de capitales que son el principio de eficiencia, transparencia y protección de los inversores, debemos interpretar el contenido de la TRLMV, a favor de los inversores cualificados. Entendiendo, que de acuerdo a los razonamientos expuestos en este trabajo, y a los principios rectores del ordenamiento del mercado de valores, los inversores cualificados deberán poder contar con la tutela de los tribunales en base a la responsabilidad que se pueda derivar por parte de los emisores, en aquellos casos en los que medie falsedad en el contenido del folleto informativo.

⁷¹ Iribarren Blanco M. (2008). *Responsabilidad civil por la información divulgada por las sociedades cotizadas*. 2nd ed. La Ley, pp. 66-67: “No cabe considerar convenientemente protegidos a los inversores mientras no se les dote de mecanismos que sirvan para compensar los daños experimentados a causa de la divulgación de informaciones engañosas o la omisión de las debidas.”

BIBLIOGRAFÍA:

DOCTRINA:

- Alemany Eguidazu, J. (2017). *Responsabilidad Civil*. Madrid: pp.137-138
- Armenta Deu, T. (2017). *Lecciones de derecho procesal civil*. Madrid [etc.]: Marcial Pons, pp.117-118.
- Banacloche Palao, J. y Cubillo López, I. (2016). *Aspectos fundamentales de derecho procesal civil*. 3ª ed: Wolters Kluwer, pp.198-200, pp. 204-205, pp. 220-227, pp. 258
- Barrachina Juan, E. (2011). *Derecho del mercado de valores*. 2nd ed. Madrid: Difusión jurídica, p.344.
- Carbajales, M. and Olcese Santonja, A. (2006). *La regulación del mercado financiero*. Madrid: Fundación de Estudios Financieros, pp.31-43.
- Díez-Picazo, L. (2000). *Derecho de daños*. Madrid: Civitas, pp.334-340.
- E. García de Enterría Lorenzo-Velázquez, J. Galán Corona, E., Galgano, F., García Amigo, M., Verdura Tuells. (1994). *Estudios de derecho bancario y bursatil*. Madrid: La Ley, pp. 985-995.
- Gimeno Sendra V. (2017) *Derecho procesal civil. I El proceso de declaración parte general*, 2ª ed: Castillo de Luna ediciones jurídicas, pp.85, pp.243-249, pp.281
- Grimaldos García, M. (2001). *Responsabilidad civil derivada del folleto de emisión de valores negociables*. Valencia: Tirant lo Blanch, pp.159-165.
- Grundmann, S. and Glasow, F. (2012). *European company law*. Cambridge: Intersentia, p.402
- Hopt, K. y Hierro Anibarro, S. (2010). *Estudios de derecho de sociedades y del mercado de valores*. Madrid [u.a.]: Pons, p.353.
- Iribarren Blanco, M. (2008). *Responsabilidad civil por la información divulgada por las sociedades cotizadas*. [Madrid]: La Ley, pp.39-49, pp.50-56, pp.66-67, pp.121-123
- López Martínez, M. and García de Enterría, J. (2003). *La responsabilidad por el contenido del folleto informativo en las ofertas públicas de valores*. Madrid: Ashurst Morris Crisp, p.295
- Marín López J.M. (2014) “*El cómputo del tiempo en la prescripción extintiva. En particular, el dies a quo del plazo de prescripción*” pp 108-114
- Oliva Santos, A., Díez Picazo Giménez, I. and Vegas Torres, J. (2016). *Curso de derecho procesal civil*. Madrid: Editorial Universitaria Ramón Areces, pp.378-379. /384-388 / pp. 430-432 /pp. 440-443
- Ortells Ramos, M. and Mascarell Navarro, M. (2013). *Derecho procesal civil*. Cizur Menor (Navarra): Thomson/Aranzadi, pp.118-123, pp.141-142
- Tapia Hermida, A. (2015). *Manual de derecho del mercado financiero*. 1st ed. iustel, pp.338-339.
- Tomé Paule, J., García-Lubén Barthe, P. and Tomé García, J. (2016). *Temas de derecho procesal civil*. Madrid: Dykinson, pp.206-211, pp.236, pp.299-307

- Valmaña Ochaíta, M. (2006). *La responsabilidad civil derivada del folleto informativo en las ofertas públicas de suscripción y venta de acciones*. Madrid: La Ley-Actualidad, S.A., pp.378-380.
- Zachary Shulman, *Fraud-on-the-Market theory* *Am. Basic Inc. v. Levinson*, 74 Cornell L. Rev. 964 (1989)

LEGISLACIÓN:

- España. *Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil*. Boletín oficial del estado, 7 de enero del 2000.
- España. *Ley Orgánica 6/1985, del 1 de julio, del Poder Judicial*. Boletín oficial del estado, 1 de julio de 1985.
- España. Real Decreto 1310/2005 del 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley de 1988 de 28 de julio, de la Ley del Mercado de Valores. Boletín oficial del estado, 4 de noviembre de 2005
- España. Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. Boletín oficial del estado, 24 de julio de 1889
- España. Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Boletín oficial del estado, 23 de octubre de 2015.
- España. Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Boletín oficial del estado, 23 de octubre de 2015
- Unión Europea. Reglamento 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014. Diario oficial de la Unión Europea, 15 de julio de 2014

JURISPRUDENCIA:

- *Basic inc v Levinson* [1988] (Tribunal Supremo de los Estados Unidos).
- España. Audiencia Provincial de Madrid (sección 11), resolución número 283/2017, de 30/06/2017
- España. Audiencia Provincial de Madrid (sección 12), resolución número 245/2017, de 22/06/2017
- España. Audiencia Provincial de Madrid (sección 18), resolución número 349/2015, de 3/11/2015
- España. Audiencia Provincial de Madrid (sección 18), sentencia número 983/2016, de 23/01/2017
- España. Audiencia Provincial de Madrid (sección 25), sentencia número 85/2017 de día 07/03/2017
- España. Audiencia Provincial de Madrid (sección 8), resolución número 400/2017, de 28/09/2017
- España. Audiencia Provincial de Valencia (Sección 9), resolución número 769/2016, de 30/06/2016

- España. Audiencia Provincial de Vizcaya (sección 4), resolución número 535/2016, de 29/09/2016
- España. Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, sección 1), resolución número 123/2015, de 04/03/2015
- España. Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, sección 991), resolución número 24/2016, de 03/2/2016
- España. Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, sección 991), resolución número 23/2016, de 03/2/2016

CONTENIDO WEB:

- %>, &. (2018). *El Gobierno transmite "tranquilidad absoluta" ante "cualquier eventualidad" en Popular*. [online] europapress.es. Available at: <http://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-gobierno-transmite-tranquilidad-absoluta-cualquier-eventualidad-popular-20170602141804.html> [Accessed 19 Mar. 2018].
- abc. (2018). *S&P rebaja el «rating» de Banco Popular dentro del «bono basura»*. [online] Available at: http://www.abc.es/economia/abci-rebaja-rating-banco-popular-dentro-bono-basura-201704071845_noticia.html [Accessed 19 Mar. 2018].
- AFP 01 de diciembre de 2016, 0., horas, H., horas, H., horas, H. and horas, H. (2018). *Presidente de Popular se marcha tras brutal caída en bolsa*. [online] El Economista. Available at: <https://www.economista.com.mx/sectorfinanciero/Presidente-de-Popular-se-marcha-tras-brutal-caida-en-bolsa-20161201-0017.html> [Accessed 17 Mar. 2018].
- Agencias, C. (2018). *Moodys rebaja dos escalones el rating de Popular y le otorga perspectiva negativa. Noticias de Empresas*. [online] El Confidencial. Available at: https://www.elconfidencial.com/empresas/2017-04-21/moodys-banco-popular-baja-rating_1370869/ [Accessed 4 Apr. 2018].
- BARAJA, C., PRESS, M., Orbyt, E., Vivienda, S., TV, G., inmobiliarias, I., Búho, E., Sergio, R., Plus, C., Médico, D., Marca, A., eSports, M., Editorial, E., Editorial, U., Empleo, E. and Editorial, E. (2018). *Popular anuncia una corrección en las cuentas de 2016 y se desploma en Bolsa por encima del 10%*. [online] ELMUNDO. Available at: <http://www.elmundo.es/economia/macroeconomia/2017/04/03/58e20869e5fdea500b8b45d1.html> [Accessed 1 Apr. 2018].
- Barrón, Í. (2018). *El Banco Popular lanza una ampliación de capital de 2.500 millones de euros*. [online]
- Bbva.ch. (2018). *El poder de la diversificación*. [online] Available at: <https://www.bbva.ch/es/riesgo-diversificacion-banco-popular/> [Accessed 24 Mar. 2018].
- Bolsamadrid.es. (2018). *Bolsa de Madrid*. [online] Available at: <http://www.bolsamadrid.es/esp/aspx/Empresas/FichaValor.a.spx?ISIN=ES011379022> [Accessed 1 Apr. 2018].
- expansion.com, S. (2018). *Dividendos BANCO POPULAR. Calendario de próximos y últimos dividendos - Expansión.com*. [online] Expansion.com. Available at: http://www.expansion.com/mercados/bolsa/dividendos/b/bancopopular_M.POP.html [Accessed 24 Apr. 2018].
- desplomados, b. and tendencias, e. (2018). *bancos desplomados*. [online] Estrategiastendencias.blogspot.ch. Available at: <http://estrategiastendencias.blogspot.ch/2016/05/bancos-desplomados.html> [Accessed 19 Mar. 2018].

- EL PAÍS. Available at: https://elpais.com/economia/2016/05/26/actualidad/1464245466_947484.html [Accessed 5 Apr. 2018].
- eldiario.es. (2018). *Emilio Saracho, presidente de Banco Popular, reconoce que la entidad tiene que ampliar capital o ser vendida.* [online] Available at: http://www.eldiario.es/economia/Ampl-Saracho-Popular-aumentar-continuar_0_631687136.html [Accessed 29 Mar. 2018].
- Eleconomista.es. (2018). *Banco Popular inicia los contactos para fusionarse con otra entidad - elEconomista.es.* [online] Available at: <http://www.eleconomista.es/banca-finanzas/noticias/8361404/05/17/Banco-Popular-inicia-los-contactos-para-fusionarse-con-otra-entidad.html> [Accessed 10 Apr. 2018].
- ES. (2018). *La UE, advertida de riesgo de una resolución ordenada en Banco...* [online] Available at: <https://es.reuters.com/article/businessNews/idESKBN18R2CS-OESBS> [Accessed 1 Apr. 2018].
- expansion.com, S. (2018). *Arranca la ampliación de Popular: acción y derecho cotizan separados.* [online] Expansion.com. Available at: <http://www.expansion.com/2012/11/13/mercados/1352829917.html> [Accessed 1 Apr. 2018].
- expansion.com, S. (2018). *Cotización BANCO POPULAR en Expansión.com.* [online] Expansion. Available at: http://www.expansion.com/mercados/cotizaciones/valores/bancopopular_M.POP.html [Accessed 12 Mar. 2018].
- García, P. and S.L., U. (2018). *La agencia DBRS rebaja el 'rating' de Banco Popular a BBB.* [online] Expansión.com. Available at: <http://www.expansion.com/empresas/banca/2017/02/10/589e06d622601d894a8b4691.html> [Accessed 2 Apr. 2018].
- Grupobancopopular.com. (2018). [online] Available at: http://www.grupobancopopular.com/ES/AccionistasInversores/Presentaciones/Documents/Presentacion_resultados/2016/Presentación%20Resultados%20T16%20Analistas.pdf [Accessed 11 Apr. 2018].
- Grupobancopopular.com. (2018). [online] Available at: <http://www.grupobancopopular.com/ES/AccionistasInversores/ampliaciondecapital/Documents/Presentacionampliaciondecapital.pdf> [Accessed 7 Apr. 2018].
- Grupobancopopular.com. (2018). [online] Available at: <http://www.grupobancopopular.com/ES/Documents/ACUERDO%20IMPLEMENTACION%20MEDIDAS%20BANCO%20POPULAR%20ESPAÑOL.pdf> [Accessed 25 Mar. 2018].
- J.D., P. and S.L., U. (2018). *Fitch rebaja el rating de Popular por segunda vez en tres meses.* [online] Expansión.com. Available at: <http://www.expansion.com/mercados/2017/05/19/591f1f0f268e3ebc788b45b2.html> [Accessed 13 Apr. 2018].
- Redacción | Agencias (2018). *Banco Popular pierde 137 millones por las provisiones inmobiliarias.* [online] La Vanguardia. Available at: <http://www.lavanguardia.com/economia/20170505/422299760905/banco-popular-resultados.html> [Accessed 19 Apr. 2018].

ANEXOS:

D.1 Designación del demandante: nombre, apellidos y DNI; código ISIN de los instrumentos de capital; valor nominal actual.

D.2 Poderes de representación otorgados por los demandantes .

D.3 Documentos acreditativos de la titularidad de acciones e instrumentos de capital adicional de BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.

D.4 Certificaciones de las facultades de los Abogados.

D.5 Imágenes y gráficos.

ANEXO N°1 DE LA DEMANDA:

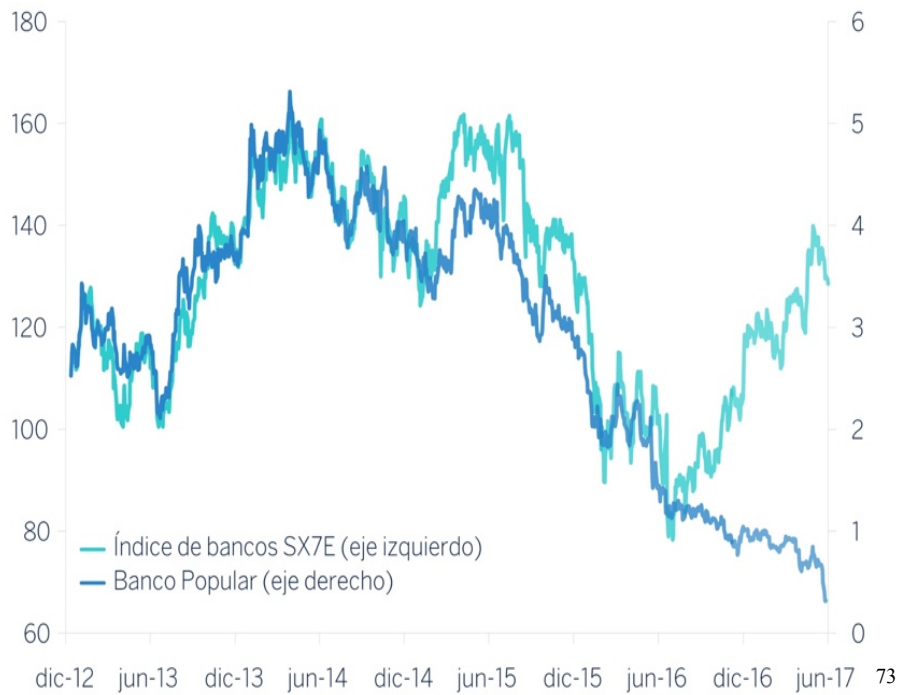
Identificación del demandante:

- Nombre: Inversor X
- Apellido: García Santos
- ISIN: ES0113790226⁷²
- Valor actual de las acciones: 0,00 euros

⁷² Bolsamadrid.es. (2018). *Bolsa de Madrid*. [online] Available at: <http://www.bolsamadrid.es/esp/asp/Empresas/FichaValor.aspx?ISIN=ES011379022> [Accessed 1 Apr. 2018].

ANEXO N° 5 DE LA DEMANDA:

Imagen n°1:



⁷³ Bbva.ch. (2018). *El poder de la diversificación*. [online] Available at: <https://www.bbva.ch/es/riesgo-diversificacion-banco-popular/> [Accessed 24 Mar. 2018].

Imagen nº2:

| DIVIDENDOS 'BANCO POPULAR' | | | | | |
|-----------------------------------|-------------------------|---------------------|------------------|----------------|--|
| Fecha | Importe absoluto | Importe neto | Ejercicio | Tipo | |
| 2016.02.25 | 0,02 € | 0,02 € | 2015 | A Cuenta | |
| 2016.01.06 | 0,02 € | 0,02 € | 2015 | A Cuenta | |
| 2015.09.11 | 0,02 € | 0,02 € | 2015 | A Cuenta | |
| 2015.07.16 | 0,02 € | 0,02 € | 2015 | A Cuenta | |
| 2015.04.16 | 0,02 € | 0,01 € | 2014 | A Cuenta | |
| 2015.01.12 | 0,02 € | 0,01 € | 2015 | A Cuenta | |
| 2014.09.29 | 0,01 € | 0,01 € | 2014 | A Cuenta | |
| 2014.07.01 | 0,01 € | 0,01 € | 2013 | Complementario | |
| 2014.01.31 | 0,04 € | 0,03 € | 2013 | A Cuenta | |
| 2012.06.18 | 0,08 € | 0,06 € | 2011 | Complementario | |
| 2012.03.13 | 0,04 € | 0,03 € | 2011 | A Cuenta | |
| 2011.10.11 | 0,05 € | 0,04 € | 2011 | A Cuenta | |
| 2011.06.27 | 0,05 € | 0,04 € | 2010 | Complementario | |
| 2011.04.13 | 0,05 € | 0,04 € | 2010 | A Cuenta | |
| 2011.01.12 | 0,05 € | 0,04 € | 2010 | A Cuenta | |
| 2010.10.11 | 0,08 € | 0,06 € | 2010 | A Cuenta | |
| 2010.04.12 | 0,08 € | 0,06 € | 2009 | A Cuenta | |
| 2009.12.28 | 0,08 € | 0,06 € | 2009 | A Cuenta | |
| 2009.10.13 | 0,08 € | 0,06 € | 2009 | A Cuenta | |
| 2009.04.14 | 0,08 € | 0,07 € | 2008 | A Cuenta | |

74

⁷⁴ expansion.com, S. (2018). *Dividendos BANCO POPULAR. Calendario de próximos y últimos dividendos - Expansión.com.* [online] Expansion.com. Available at: http://www.expansion.com/mercados/bolsa/dividendos/b/bancopopular_M.POP.html [Accessed 24 Apr. 2018].