



CUNEF

COLEGIO UNIVERSITARIO DE
ESTUDIOS FINANCIEROS

VALLE RUIZ Y OTROS C. ESPAÑA:
DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS
TRAS LA RESOLUCIÓN DEL BANCO
POPULAR.
MÁSTER DE ACCESO A LA
PROFESIÓN DE ABOGADO.

CRISTINA SÁNCHEZ SAN JUAN.

DIRIGIDO POR D^a ELIA CERRATO GARCÍA.



ABREVIATURAS

BCE: Banco Central Europeo.

CCom: Código de Comercio.

CEDH: Convenio Europeo de Derechos Humanos.

CIADI: Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones.

CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores.

CNUDMI/UNCITRAL: Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional/ United Nations Commission On International Trade Law.

ERE: Expediente de Regulación de Empleo.

FIM: Fondo Monetario Internacional.

FROB: Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria.

JUR: Junta Única de Resolución.

LC: Ley Concursal.

LSC: Ley de Sociedades de Capital.

MIG: Mexican Inversors Group.

MUR: Mecanismo Único de Resolución.

PCA: Corte Permanente de Arbitraje.

TBI: Tratado Bilateral de Inversión.

TJUE: Tribunal de Justicia de la Unión Europea.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. RESUMEN.....	3
2. EXPOSICIÓN DEL CASO.....	4
2.1. BANCO POPULAR.....	4
2.2. CRONOLOGÍA DE LA CAÍDA DEL BANCO POPULAR.....	5
2.3.RESOLUCIÓN DEL BANCO POPULAR Y EFECTO DE LA RESOLUCIÓN PARA ACCIONISTAS Y ACREEDORES.....	9
3. EL PROBLEMA QUE PLANTEAN LOS DEMANDANTES DESDE EL PUNTO DE VISTA JURÍDICO.....	15
3.1. PRINCIPIOS FUNDAMENTALES. ACUERDO PARA LA PROMOCIÓN Y PROTECCIÓN RECÍPROCA DE INVERSIONES ENTRE EL REINO DE ESPAÑA Y LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS.....	16
3.2. PRINCIPIOS DE RESOLUCIÓN BANCARIA.....	22
3.3.TRANSparencia (ACCOUNTABILITY).....	23
3.4.DEReCHOS DE LOS ACCIONISTAS.....	24
4. MECANISMO ÚNICO DE RESOLUCIÓN BANCARIA. PRESUPUESTOS Y RELACIÓN CON EL CASO.....	29
4.1. RÉGIMEN LEGAL Y PRESUPUESTOS DE APLICACIÓN.....	30
4.2. FUNCIONAMIENTO.....	33
4.3. RÉGIMEN LEGAL EN CASO DE INSOLVENCIA EN EL DERECHO ESPAÑOL.....	34
5. ANÁLISIS DE LA RESPONSABILIDAD: DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS VERSUS INVIABILIDAD DEL BANCO.....	39
6. CONCLUSIONES.....	40
7. BIBLIOGRAFÍA.....	41

1. RESUMEN.

El presente trabajo aborda, desde una perspectiva práctica, uno de los acontecimientos económicos más relevantes del panorama bancario español y europeo de la última década, como fue la repentina resolución del Banco Popular Español S.A. -Banco Popular-, y su posterior compra por el Banco Santander.

Analizaremos los derechos de los accionistas y cómo estos se vieron afectados tras la aplicación del Mecanismo Único de Resolución Bancaria, especialmente porque el Banco Popular ha sido el primer banco europeo intervenido a través de este procedimiento.

En la misma línea, veremos si se cumplieron todos los presupuestos legales para su aplicación y su relación con el caso

Por último, concluiremos analizando la ponderación del derecho comunitario y el orden económico europeo frente a los derechos individuales de los accionistas, y su situación actual mediante la iniciación de un procedimiento de arbitraje internacional de un grupo de accionistas contra el Reino de España.

Me parece un tema muy interesante, que muestra la “*confrontación*” entre un procedimiento establecido por un reglamento europeo y el procedimiento ordinario de liquidación de la legislación española y cómo realmente afecta a los ciudadanos -y a los inversores- su aplicación.

Además, está de rabiosa actualidad y englobaba un análisis un poco diferente, siendo un caso trascendente, no solo desde el punto de vista económico sino también de los derechos de los accionistas.

2. EXPOSICIÓN DEL CASO.

2.1. BANCO POPULAR.

El Banco Popular fue fundado en 1926 bajo el nombre *Banco Popular de los Previsores del Porvenir*. En 1947 pasaría a la denominación *Banco Popular Español*.

Su expansión llegaría en la década de los noventa, llegando a ser considerado el banco más rentable del mundo durante varios años consecutivos por la agencia de calificación IBCA¹, con una rentabilidad constante por encima de la media².

En el año 2016 era considerado el sexto banco más grande de España, al disponer de activos por un valor de unos 153.043 millones de euros³.

Como última pincelada, el grueso de la financiación del Banco Popular durante el s. XX fue la financiación a PYMES –los denominados “*principios éticos*”⁴-. Esta época estuvo marcada por la fidelidad de sus clientes, una red de sucursales de tamaño mediano y manejable, y que la entidad no entraba en operaciones especulativas ni en el mercado inmobiliario.

A partir de 2006, cuando la entidad empieza a otorgar créditos hipotecarios, entrando en el boom inmobiliario y cambiando su *modus operandi* de financiación. Esto pudo ser, según grandes expertos como Guido Stein –profesor de IESE Business School-, o el propio Ignacio Sánchez-Asiaín –consejero delegado de la entidad durante el rescate-, el origen de los males del Banco Popular⁵.

¹Se trata de una de las agencias de rating más conocidas a nivel mundial, junto a Moody's y Estándar & Poor's. Su objetivo es el análisis de la calidad crediticia de los emisores de deuda.

²TORRES VILLANUEVA, Eugenio (2017): “*Cien empresarios madrileños*”. LID Editorial.

³Informe anual del Banco Popular de 2016. Página 22 -Activos totales-.

⁴<https://www.merca2.es/banco-popular-presidente/>

⁵<https://www.idealista.com/news/finanzas/economia/2017/06/07/746802-la-historia-de-popular-del-banco-mas-rentable-del-mundo-a-la-quebra-por-culpa-del>

2.2. CRONOLOGÍA DE LA CAÍDA DEL BANCO POPULAR.

Aunque en el siguiente apartado analizaremos la situación previa a la aplicación del Mecanismo Único de Resolución -MUR, de aquí en adelante, podemos situar el inicio del declive del Banco Popular el día 26 de mayo de 2016.

Ese día, Ángel Ron –su presidente entre los años 2006 y 2017- anuncia una ampliación de capital de 2.500 millones de euros y un plan estratégico para liberarse de los activos improductivos que poseía la entidad del periodo previo a la crisis inmobiliaria –este plan significaría una entrada en las arcas de unos 15.000 millones de euros-. La cartera de activos improductivos –parque inmobiliario- era el talón de Aquiles de la entidad.

⁶Los datos ofrecidos por el Banco Popular para su ampliación de capital aparecen consignados en la Comunicación de Hechos Relevantes que la entidad envía el 26 de mayo de 2016 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores -CNMV⁷, de aquí en adelante-. De la misma se deduce que la finalidad del aumento de capital es fortalecer el balance del banco y mejorar sus índices de rentabilidad y solvencia, pero no se menciona la quiebra de la entidad. La información ofrecida en los folletos de ampliación de capital de 2016 no se correspondía totalmente con la realidad, porque el objetivo era trasladar un mensaje de que se compensarían las pérdidas.

Aunque tenemos acceso parcial a los datos que aparecían en el folleto de ampliación de capital en 2016 de la entidad, los cuales ofrecían una imagen de solvencia y cumplimiento regulatorio⁸, no podemos saber con exactitud cuáles eran los datos reales del banco en ese momento.

Los requisitos sobre la información que debe contener el folleto de ampliación de capital se recogen en el art. 13 del Real Decreto 1310/2015 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

⁶CREMADES, Bernardo M. Jr (2017): *“Posibles reclamaciones derivadas de la adquisición de Banco Popular, S.A. por parte de Banco Santander S.A”*. Informe de Cremades & Asociados.

⁷Comunicación de Hecho Relevante -aumentos y reducciones del capital social- a la CNMV. 26/05/2016, página 3. Número de registro: 239094 -Rectificado por 239095 del 26/05/2016-.

⁸<https://www.leanabogados.com/actualidad/primer-sentencia-favorable-inversor-banco-popular/>

ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos -de aquí en adelante, Real Decreto 1310/2015-, denominado *Folleto informativo*. Incluyen la previa aportación, aprobación y registro en la CNMV y la publicación de un folleto. Dicho folleto se regula en el Título II -art. 16- y dice lo siguiente:

“(...) contendrá toda la información que, según la naturaleza específica del emisor y de los valores, sea necesaria para que los inversores puedan hacer una evaluación, con la suficiente información, de los activos y pasivos, la situación financiera, los beneficios y las pérdidas, así como de las perspectivas del emisor y eventualmente del garante y de los derechos inherentes a tales valores”.

Concretamente en el art. 36 del Real Decreto 1310/2015, se mencionan los requisitos de información para la admisión a negociación en un mercado secundario oficial, que consisten en la aportación y registro en la CNMV de los documentos que acrediten la sujeción del emisor y de los valores al régimen jurídico aplicable, los estados financieros del emisor preparados y auditados, y el propio folleto informativo. Es decir, entre la información indispensable para los inversores se encuentra la información financiera de la entidad.

En este punto se ha pronunciado la Audiencia Provincial de Barcelona⁹ en enero de 2019, siendo la primera sentencia a favor de un accionista del Banco Popular por la ampliación de capital: *“(...) de lo expuesto, resulta que la situación financiera que se reflejaba en el folleto informativo no se correspondía con la situación económica financiera real, sin que el actor como inversor no profesional dispusiese de elementos para poder advertir cual era la situación cierta (...)”.*

Pese a la citada ampliación de capital -y que se cerró con una sobredemanda del 36%,¹⁰-con una demanda de 3.401,3 millones de euros frente a los 2.500 millones pedidos-, las acciones de la entidad sufren una depreciación bursátil de casi el 66% de

⁹Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, Sección 17, de 17 de enero de 2019. Roj: SAP B 519/2019 - ECLI: ES:APB:2019:519.

¹⁰https://www.elconfidencial.com/mercados/2016-06-17/banco-popular-cierra-la-ampliacion-de-capital-con-una-sobre-demanda-del-36_1219025/

su valor a finales del mismo año –con unas pérdidas récord de 3.326 millones de euros-. Esta corriente continúa a principios del año 2017 –solo en el primer trimestre del año 2.017, las pérdidas ya ascienden a 137 millones de euros-¹¹. En febrero de 2018 se conoce que las pérdidas en el año 2017 en el Banco Popular ascendieron a 13.560 millones de euros.

A esto se añade un E.R.E. que supuso el cierre de 300 oficinas y la reducción de plantilla de unos 2.592 empleados¹². En medio de esta desconfianza tanto del mercado como de la propia junta de accionistas, Ángel Ron es destituido a favor de Emilio Saracho en diciembre del mismo año.

Esto aparece reflejado en numerosos medios de comunicación¹³ y se ratificará con el Informe de cuentas del año 2016 enviado a la CNMV, que muestra unas pérdidas de 3.310.264 euros en el Resultado Global del ejercicio¹⁴ a 31 de diciembre de 2016.

En esas fechas, se empiezan a oír rumores sobre la posible intervención de Europa en el rescate del banco o de una inyección puntual de liquidez, aunque debemos introducir en esta relación de hechos la “aparición” del Mecanismo Único de Resolución -MUR, de aquí en adelante-; el segundo de los pilares de la unión bancaria europea.

El MUR se aprobó el 15 de mayo de 2014, por la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, aunque es en enero de 2016 cuando entra en vigor el MUR.

Este sistema ha cambiado el régimen jurídico de supervisión y liquidación de las entidades bancarias, puesto que, a través de él, en vez de recurrir al dinero público para soportar la resolución de los bancos europeos con graves dificultades financieras, se procedería a la recapitalización interna de accionistas y proveedores –que serían quienes soportarían las pérdidas-. Se trata de un sistema *bail-in*, frente al rescate de tipo

¹¹https://elpais.com/economia/2018/02/16/actualidad/1518803778_271357.html

¹²<https://www.bolsamania.com/noticias/empresas/popular-detalla-las-condiciones-del-ajuste-que-afectara-a-2592-empleados--2174496.html>

¹³ <https://www.elmundo.es/economia/macroeconomia/2018/02/16/5a872615ca4741b4108b4649.htm>

¹⁴Informe anual del Banco Popular del año 2016, página 253. Presentado el 20 de febrero de 2017 ante la CNMV.

bail-out, que opta por una inyección de capital externo, normalmente de dinero público.

Todo ello, junto a la caída del valor de las acciones –con un mínimo histórico de 0,41 euros por acción, caídas en Bolsa de un 38,17% respecto a la última semana y depreciación del 55% del valor de la entidad¹⁵ -en mayo de 2017- y la salida masiva de accionistas, como Crédit Mutuel¹⁶-en junio de 2017- llevaron al Banco Popular a una situación límite.

En esta situación, el Banco Popular barajaba tres posibles escenarios: la fusión, la ampliación de capital o la venta de alguno de sus negocios. La entidad presidida por Emilio Saracho fue puesta en venta; aunque el 11 de mayo de 2017 remitió un comunicado de Hecho Relevante a la CNMV¹⁷ asegurando que cumplía con los niveles regulatorios del BCE y desmintiendo que suspendiera las pruebas de solvencia del FMI, y que el Banco Popular hubiese encargado la venta urgente del banco¹⁸.

La presidenta del MUR, Elke Koenig, avisa a fecha 31 de mayo de 2017 que el Banco Popular será liquidado si no se encuentra un comprador¹⁹, emitiendo un aviso temprano -como finalmente ocurrió-.

Por ello, las fechas clave son las siguientes:

- 15/05/2014: aprobación del MUR.
- 01/01/2016: entrada en vigor del MUR.
- 26/05/2016: el Banco Popular lanza una ampliación de capital de 2.500 millones de euros. Cae en Bolsa un 26%. Todo ello bajo la presidencia de Ángel Ron.
- 20/09/2016: se anuncia un ERE con más de 2.900 bajas y cierre de más de 300

¹⁵ <https://www.heraldo.es/noticias/economia/2017/06/02/banco-popular-sufre-desplome-bolsa-del-c-aida-accion-minimos-historicos-1179326-309.html>

¹⁶ <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/8406988/06/17/Credit-Mutuel-accionista-de-referencia-del-Banco-Popular-sale-de-la-entidad.html>

¹⁷Comunicación de Hecho Relevante a la CNMV de 11 de mayo de 2017 (última consulta: 29 de enero de 2020). <https://www.cnmv.es/Portal/HR/verDoc.axd?t={c2a8b88a-a6ad-49fa-8f8d-245dd1700078}>
<https://www.elblogsalmon.com/productos-financieros/las-grandes-dudas-del-popular-por-que-el-santander-y-por-que-7-000-millones>

¹⁹ <https://www.eleconomista.es/banca-finanzas/noticias/8397607/05/17/Bruselas-se-prepara-para-un-a-liquidacion-de-Banco-Popular-si-no-hay-comprador.html>

oficinas.

- 01/12/2016: sustitución del presidente Ángel Ron por Emilio Saracho.
- 21/12/2016: publicación por el TJUE de la sentencia que dictamina que los bancos deben devolver lo cobrado por las cláusulas suelo.
- 03/02/2017: presentación de los resultados. Pérdidas que alcanzan los 3.485 millones de euros.
- 31/05/2017: proceso de venta del banco, ampliación del plazo para presentar ofertas.
- 01/06/2017: comunicado del Banco Popular sobre el cumplimiento de los niveles regulatorios del BCE.
- 07/06/2017: anuncio del Banco Central Europeo –BCE- de la ejecución del Banco Popular y venta al Banco Santander.
- 10/06/2017: plazo para la presentación de ofertas para la compra de la entidad (ampliado).
- 23/08/2018: notificación de la demanda de arbitraje iniciada por MIG bajo las reglas CNUDMI/UNCITRAL ante el CIADI y PCA.
- Reunificación posterior del arbitraje en la PCA.

2.3. RESOLUCIÓN DEL BANCO POPULAR Y EFECTO DE LA RESOLUCIÓN PARA ACCIONISTAS Y ACREEDORES.

Según la nota de prensa del BCE de fecha 7 de junio de 2017²⁰ y el comunicado de la Comisión Nacional del Mercado de Valores²¹ –CNMV- de la misma fecha, el Mecanismo Único de Resolución de la Unión Europea –MUR- y el Fondo de

²⁰ https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/ComunicadosBCE/NotasInformativasBCE/17/presbce2017_68.pdf

²¹ <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={8784c107-17c0-46cf-8b02-76d96220bd82}>

Reestructuración Ordenada Bancaria –FROB²²- acordaron y ejecutaron la resolución del Banco Popular en el día anterior –a fecha 6 de junio de 2017-, según la Decisión SRB/EES/2017/08²³.

Todo ello a iniciativa del BCE al declarar inviable²⁴ a la entidad por incumplimiento del art. 18.4 del Reglamento (UE) No 806/2014 Del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de julio de 2014²⁵, -Reglamento 806/2014 de aquí en adelante- cuando se considera que un ente tiene graves dificultades o va a tenerlas, que establece el procedimiento para la resolución de entidades de crédito.

Todo ello se basa en la valoración llevada a cabo por una auditora independiente, Deloitte, que presentó su documento a fecha 31 de marzo de 2017 sobre los posibles escenarios que tenía el Banco Popular y que, sin embargo, no se encuentra totalmente disponible para el público²⁶. Este requisito se encuentra recogido en el art. 20.1 del Reglamento 806/2014 –*Valoración a efectos de resolución*- y debe tratarse de una valoración independiente y previa a la propia resolución, exigido por la Junta Única de Resolución -JUR, de aquí en adelante-.

Este artículo también incluye el requisito de una valoración posterior de las medidas de resolución de la entidad, para valorar si los accionistas hubieran recibido mejor tratamiento con un procedimiento de insolvencia ordinario.

Cabe preguntarse cuáles fueron las medidas de saneamiento que siguieron a la ejecución de la resolución y en qué afectaban a accionistas. Las medidas para aplicar el sistema de resolución son adoptadas por el FROB, aunque reciben las instrucciones de

²²http://www.frob.es/en/Lists/Contenidos/Attachments/419/ProyectedeAcuerdoreducido_EN_v1.pdf

²³Decision of the Single Resolution Board in its executive session, 7 de junio de 2017, sobre la adopción de la resolución del Banco Popular Español S.A. (disponible en: https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/srb_decision_srb_ees_2017_08_non-confidential_scanned.pdf; última consulta: 28 de enero de 2020).

²⁴*Failing or likely to fail is the classification used by supervisors for institutions that become non viable*, del original de la nota de prensa del Banco Central Europeo de 7 de junio de 2017.

²⁵Reglamento(UE) No 806/2014 DEL Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de julio de 2014 por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) no 1093/2010.

²⁶https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/20180806_informe_valoracion_3_no_confidencial.pdf

la JUR. Según la citada nota de prensa de la CNMV, fueron cuatro las **medidas**:

- Reducción del capital social a cero, con la consiguiente amortización -extinción- de todas las acciones del banco. Es decir, las acciones del banco dejan de existir – o valen 0 euros-, lo que implica la pérdida de las inversiones de los accionistas al generar un rendimiento de capital negativo –por la diferencia entre el valor de adquisición y el valor de amortización, 0-.
- Conversión de los bonos contingentes convertibles –también conocidos como CoCos²⁷- en acciones y amortización de los mismos. Es un aumento de capital social, por el que los CoCos –instrumentos de capital adicional de nivel 1- pasan a ser acciones y se liquidan, por lo que de nuevo se reduce el capital social, sufriendo el mismo proceso descrito en el caso anterior y pasando a valer 0 euros.
- Conversión de los bonos subordinados del banco. Son los CoCos mencionados, en los cuales existía la obligación de convertir en acciones de la entidad en un momento dado. En este momento, la cotización de las acciones es 0, por lo que los inversores, al convertir los bonos en acciones, no recuperan su inversión.
- Venta de las acciones como resultado de la conversión de los bonos subordinados, mediante subasta al adjudicatario de la misma –Banco Santander S.A.-, por el precio de un euro. El Banco Santander es accionista único del Banco Popular –y por tanto, su gestor-, y el Banco Popular mantiene su personalidad jurídica.

Estas medidas se produjeron de modo inmediato; lo que significó que todos los accionistas, titulares de bonos contingentes convertibles y subordinados habían perdido totalmente su inversión. En este caso, las pérdidas en inversiones afectaron a unas

²⁷ “Un bono contingente convertible o CoCo es una emisión híbrida con características de deuda –pagan un interés al deudor- y capital –tienen capacidad de absorción de deudas-. Su principal característica es que puede llegar a convertirse en acciones si el ratio de capital CET1 desciende por debajo de un nivel determinado”. FUENTES, Ignacio y CASADO Juan Carlos (2017): “Bonos convertibles contingentes y deuda subordinada de las entidades de crédito de la UEM”. Boletín Económico 4/2017, Banco de España.

305.000 familias; entre los más perjudicado, se cifra que el 90% de las acciones pertenecían a pequeños inversores²⁸ -menos de 10.000 títulos por persona-.

Esto se debe, tal y como explicaremos más adelante, a que el MUR se basa en el principio de *bail-in*, siendo los accionistas y los acreedores –estos últimos mediante quitas o conversión de los créditos en acciones- los que asumen las pérdidas ante la crisis de una entidad, para evitar la inyección de fondos públicos en la entidad. Este es el cambio real que implica el mecanismo único de resolución, frente al sistema de liquidación español -cada Estado tiene su propio procedimiento de liquidación-, que precisaba de fondos públicos para rescatar la entidad, pero no cargaba las pérdidas sobre accionistas y acreedores.

Además de las pérdidas millonarias de los accionistas y acreedores, los accionistas han cuestionado el modo de actuar de las autoridades intervinientes en el proceso, que es otro pilar de este trabajo, desde el Banco de España hasta el FROB, o la propia JUR, por el modo de actuar opaco y sin ofrecer ningún tipo de información pública.

El Reglamento UE 806/2014 no establece ningún requisito de actuación respecto a la transparencia de la JUR ni del resto de órganos intervinientes en el procedimiento; si bien en su Exposición de Motivos -párrafo 42- se dice que la JUR será responsable frente al Parlamento Europeo y el Consejo de las decisiones que tome respecto a este reglamento, en aras de preservar la transparencia y el control democrático.

Los accionistas han reaccionado a la resolución bancaria mediante la interposición de demandas exigiendo la responsabilidad de los órganos que han decidido y ejecutado la resolución bancaria, a nivel nacional, y también europeo. La base de las reclamaciones es la base de la falta de transparencia que alegan los accionistas, así como las pérdidas económicas en sus inversiones.

- El FROB ha recogido 1.063 solicitudes de inicio de procedimientos de responsabilidad patrimonial, según la Memoria Anual de Actividades del

²⁸<https://www.expansion.com/empresas/banca/2017/06/18/59464f94268e3e50038b45df.html>

FROB del año 2018²⁹ –la última publicada-. A esto se añaden más de 250 recursos contencioso-administrativos admitidos a trámite en la Audiencia Nacional, que se encuentran suspendidos a la espera de una resolución definitiva en los recursos de anulación formulados contra la decisión de la JUR de resolver el Popular³⁰.

- Además, la JUR se encuentra inmersa en el procedimiento de audiencia pública sobre la posibilidad de compensación a accionistas y acreedores. Sin embargo, esta posibilidad no parece muy real, tras el informe “Valoración 3” de Deloitte³¹, publicado por la JUR a 13 de junio de 2018, que concluye que *en el supuesto de haberse aplicado procedimientos de insolvencia ordinarios las pérdidas totales habrían sido sustancialmente mayores que las pérdidas en resolución.*

Hay que recordar que este es el informe exigido según el art. 20, apartado 16 del Reglamento 806/2014, que además es un requisito para valorar el tratamiento recibido por los accionistas y acreedores, una vez realizado el sistema de resolución; y compararlo con el sistema seguido en caso de procedimiento de insolvencia ordinario. Según lo expuesto en este informe, en principio no existe obligación por parte de la JUR de compensar a accionistas y acreedores por las pérdidas sufridas.

En este contexto es en el que gestionó el arbitraje internacional iniciado por Antonio del Valle y el grupo de inversores mexicano MIG contra el Reino de España –extendiendo su demanda al Banco de España, FROB y CNMV- ante la Corte Permanente de Arbitraje³² -PCA, de aquí en adelante- por incumplimiento de las garantías y protecciones del Tratado Bilateral de Inversión entre España y México -TBI, de aquí en adelante- entre España y México. Pese a que el arbitraje se inició conjuntamente ante la PCA y el CIADI³³³⁴, ambos procesos se unificaron en el PCA y se realizan siguiendo

²⁹<http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/589/MemoriaactividadesFROB2018.pdf>

³⁰ <https://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-banco-popular-cumple-dos-anos-cai-da-miles-afectados-siguen-respuesta-20190606082942.html>

³¹https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/20180806_informe_valoracion_3_no_confidencial.pdf

³²La Corte Permanente de Arbitraje administra el procedimiento arbitral, cuyo fondo será resuelto por tres árbitros, ya nombrados.

³³El Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones es la institución líder a nivel

las normas de la CNUDMI o UNCITRAL³⁵³⁶ -usaremos la denominación CNUDMI, por ser las siglas en español-.

Los demandantes alegan haber sufrido daños por la pérdida de sus inversiones. Estos daños estarían basados en un aparente trato injusto e inequitativo por parte del Estado español, principios que se encuentran en el TBI firmado entre España y México -arts. 3 y 4- y que analizaremos a continuación.

Así mismo, los accionistas sostienen que que las medidas adoptadas por las autoridades públicas españolas constituyen una expropiación indirecta que les ha ocasionado las pérdidas que reclaman en el procedimiento arbitral -la expropiación está totalmente prohibida salvo en determinados supuestos, como las causas de utilidad pública, siempre sobre bases no discriminatorias, por el principio de legalidad y a cambio del pago de una indemnización, según el art. 5 del TBI entre México y España-.

Además, los accionistas alegan que se podían haber tomado otro tipo de medidas -menos lesivas- antes de permitir la resolución de la entidad, como medidas tempranas o de reestructuración, o un procedimiento de venta de la entidad más razonable; porque, aunque se trataba de una entidad con problemas de liquidez, consideran que no debería ser tratada como una entidad insolvente³⁷

Los accionistas exigen la responsabilidad patrimonial del estado español, al comparar la actuación de las autoridades ante la resolución del Banco Popular y entender que esta fue injusta, inequitativa y menos favorable que la que llevaron a cabo ante otras entidades en quiebra o dificultades económicas -como fue el caso Bankia³⁸-.

Por último, es menester destacar que el método de resolución de controversias según el

mundial dedicada al arreglo de diferencias relativas a inversiones internacionales.

³⁴<https://icsid.worldbank.org/sp/Pages/about/default.aspx>

³⁵La Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional es el principal órgano del sistema jurídico de las Naciones Unidas, cuya función es la reforma de la legislación mercantil a nivel mundial durante más de 50 años.

³⁶<https://uncitral.un.org/es/about>

³⁷<https://diario16.com/caso-popular-2020-el-ano-de-la-justicia-y-x-de-momento/>

³⁸ https://ideas.economiadigital.es/analisis-economico-y-empresarial/banco-popular-bankia_403761_102.html

TBI entre México y España es el sometimiento de la disputa entre los inversores de uno de los Estados firmantes del TBI y el otro Estado parte del TBI a arbitraje, como se deriva del art. 11 del mismo; y es lo que han llevado a cabo los inversores mexicanos contra España, primero cuando iniciaron el arbitraje ante el CIADI y otro ante la PCA, y segundo, al unificar ambos procedimientos ante la PCA, que en la actualidad es la organización internacional que administra el arbitraje.

Este es realmente el caso que nos ocupa, analizar qué derechos asisten a los inversores –en este caso, mexicanos-, en qué principios básicos se basan para pedir una indemnización al estado español y cuales hubieran sido las consecuencias si no existiese el MUR, sino la legislación española de liquidación de una entidad de crédito.

¿Tendría sentido una indemnización por daños y perjuicios en virtud del TBI entre España y México para inversiones? ¿Podría afirmarse que existió una expropiación o medida análoga a la expropiación por parte del Estado español que perjudicase los intereses de los inversores mexicanos?

3. EL PROBLEMA QUE PLANTEAN LOS DEMANDANTES DESDE EL PUNTO DE VISTA JURÍDICO.

Cabe destacar en este apartado que el grupo de accionistas analizado es mexicano, por lo que, si bien se analizaran los principios fundamentales de toda inversión extranjera, terminaremos revisando el TBI México – España.

Es decir, analizaremos algunos de los principios fundamentales de toda inversión extranjera, para pasar a los derechos de los accionistas en la legislación española para determinar los hechos en los que se basa la demanda de arbitraje y los derechos creados

en el TBI entre México y España³⁹ o y preguntarnos si todo ello crea un derecho a una indemnización por los daños sufridos.

3.1. PRINCIPIOS FUNDAMENTALES. ACUERDO PARA LA PROMOCIÓN Y PROTECCIÓN RECÍPROCA DE INVERSIONES ENTRE EL REINO DE ESPAÑA Y LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS.

Las inversiones extranjeras se basan en un principio establecido por el Tratado de Maastrich que, si bien tiene su ámbito de aplicación en los Estados miembros de la Unión Europea, también regula las relaciones de estos con terceros países y que proclama la plena libertad de movimientos de capital y pagos –tanto entre países comunitarios como terceros-. Este tratado se transpuso en nuestro ordenamiento jurídico mediante el Real Decreto 664/1999 de 23 de abril, sobre inversiones extranjeras.

El derecho internacional público de inversión no está regulado de forma homogénea por un tratado multilateral, sino que las relaciones entre inversores de un país que invierte en otro país están protegidas mediante los TBIs o Acuerdos de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones-⁴⁰, que son firmados entre aquellos Estados que desean proteger las inversiones de sus nacionales en el país de destino.

Los TBIs suelen basarse en algunos principios básicos que rigen en el derecho de inversiones y en el derecho internacional público: tratamiento justo y equitativo al inversor extranjero y protección y seguridad plenas de la inversión, entre otras.

En la medida que existe un TBI entre México y España, existen una serie de principios, derechos y obligaciones para el inversor y el Estado donde se realiza la inversión que deben ser cumplidos, que son los que se especifican en el TBI.

³⁹ A partir de este momento, nos referiremos a este instrumento como TBI México - España.

⁴⁰ PÉREZ ESCALONA, Susana (2010): *“Las operaciones de control societario ante el arbitraje internacional en material de inversiones extranjeras: notas a propósito del Caso Camuzzi International VS. República Argentina”*. REDUR 8.

Cuando hablamos del TBI entre México y España, nos referimos al Acuerdo para la promoción y protección recíproca de inversiones entre el Reino de España y los Estados Unidos Mexicanos, hecho en México el 10 de octubre de 2006 y publicado en el BOE a fecha 3 de abril de 2008⁴¹.

Al acudir a este instrumento, debemos comprobar si las inversiones de los accionistas mexicanos -aportaciones de capital en una entidad de crédito- se encuentran dentro del ámbito de aplicación del propio Acuerdo entre México y España.

El art.1 -*Definiciones*- del TBI, menciona entre las posibles inversiones de las Partes contratantes, en su apartado f) *derechos que resulten de la aportación de capital u otros recursos en el territorio de una Parte Contratante para el desarrollo de una actividad económica en el territorio de la otra Parte Contratante, entre otros los que se deriven de un contrato o concesión;*

Es decir, las inversiones -entendidas como aportaciones de capital para el desarrollo de una actividad económica en el TBI México-España- en una entidad de crédito sí que se encuentran comprendidas dentro del instrumento y, por tanto, bajo su protección y podrán someterse -e invocar- al mismo.

Además de los principios desarrollados en los tratados bilaterales, los principios generales comunitarios son desarrollados por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea -TJUE, de aquí en adelante-⁴². A estos habrá que añadir otros principios como legalidad o *accountability*, que pese a no aparecer en los TBIs, sí están vinculados al comportamiento diligente de los inversores.

Los principios que se reconocen en los TBI modernos -y también en el TBI entre México y España- y que, por tanto, pueden ser alegados por los inversores mexicanos, son los siguientes:

- **Principio de trato nacional:** los inversores extranjeros deben ser tratados igual que los inversores nacionales. Este principio está enlazado con el derecho de no

⁴¹<https://www.boe.es/boe/dias/2008/04/03/pdfs/A18461-18466.pdf>

⁴² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:l14533&from=ES>

discriminación e igualdad, y con la libertad de establecimiento, como se deriva de la STJUE de 12 de junio de 2018, que dice que “(...) *diferencia de trato es una restricción a la libertad de establecimiento garantizada por el artículo 49 TFUE*”⁴³.

- **Principio de tratamiento justo y equitativo o trato de nación y trato de nación más favorecida** (artículo 4 TBI México - España): consiste en el trato no menos favorable que el otorgado a las inversiones de sus propios inversores o de cualquier Estado tercero; incluyendo en la administración, mantenimiento, uso, disfrute y venta, o liquidación de las inversiones. Es decir, se reconoce a los inversores del otro país un trato en sus inversiones igual al que recibiría una inversión nacional de un inversor nacional, incluyendo también el procedimiento de liquidación de las mismas.

En este caso, la resolución del Banco Popular supuso la pérdida de todo lo invertido, sin importar nacionalidad de sus inversores o acreedores⁴⁴⁴⁵.

Es una norma clásica del derecho internacional público de inversiones, que sirve para auxiliar al resto de principios –pudiendo servir de fundamento al resto de obligaciones legales y contractuales- y suplir lagunas normativas. Su significado es que *el Estado huésped de la inversión –concedente- se obliga con el otro Estado parte a otorgar a los inversores –beneficiarios- un tratamiento justo y equitativo a sus inversiones directas*⁴⁶.

Aplicar la norma de trato justo y equitativo implica en muchas ocasiones un juicio subjetivo; y existe muy poca jurisprudencia judicial o arbitral para la

⁴³ STJUE, Gran Sala, de 12 de junio de 2018. Asunto C-650/16, A/S Bevola, Jens W. Trock ApS y Skatteministeriet.

⁴⁴El art. 4 -Nivel mínimo de trato- del TBI México - España dice lo siguiente:

1. Cada Parte Contratante otorgará a las inversiones de inversores de la otra Parte Contratante, trato acorde con el derecho internacional consuetudinario, incluido trato justo y equitativo, así como protección y seguridad plenas.

2. Una resolución en el sentido de que se ha violado otra disposición de este Acuerdo o de un acuerdo internacional distinto, no establece que se ha violado este Artículo.

⁴⁵<https://afectadosbancopopular.es/>

⁴⁶ PASTOR PALOMAR, Antonio: “Protección de inversiones con conceptos indeterminados: el trato justo y equitativo en los *appris* celebrados por España”.

interpretación homogénea de este principio del TJUE⁴⁷.

- **Nivel mínimo de trato** (artículo 4 TBI México - España): el trato a las inversiones debe ser acorde al derecho internacional consuetudinario, incluyendo trato justo y equitativo, y protección y seguridad plenas. La violación de otra disposición de este acuerdo o de un acuerdo internacional distinto no implica la violación de este artículo en particular. En este punto entran los principios generales de la Unión Europea que mencionábamos que el TJUE desarrolla, como proporcionalidad, no discriminación, trato justo, etc; ya que, según la demanda de arbitraje, no existe un trato justo ni equitativo.

Los accionistas denuncian la falta de transparencia en todo el procedimiento de intento de venta de la entidad y de las entidades gubernativas a la hora de supervisar y liquidar la entidad y trato no equitativo respecto a otras entidades que sí que contaron con la inyección de dinero público.

- **Nacionalización y expropiación** (artículo 5 TBI México - España): ninguna parte expropiará o nacionalizará, salvo cuatro requisitos -por causa de utilidad pública, con bases no discriminatorias, por el principio de legalidad y mediante el pago de una indemnización-. Además, todo ello implicaría el pago de una indemnización; incluyendo el derecho del inversor afectado a la pronta revisión de la expropiación y su valoración para ver si se ha realizado de acuerdo a los principios de este artículo.

Hay que destacar que la expropiación no entiende solo el supuesto de confiscación de la propiedad de una empresa⁴⁸, sino que existe también la expropiación indirecta, que engloban también los *actos que concretizan la pérdida de la gestión, el uso o el control, o una depreciación significativa del*

⁴⁷ https://unctad.org/es/Docs/iteiit20042_sp.pdf

⁴⁸ https://unctad.org/es/Docs/iteiit20042_sp.pdf

*valor de los activos*⁴⁹. Este sería el supuesto alegado por los accionistas, por la pérdida total del valor de las acciones de los inversores del Banco Popular como resultado, según ellos, de las actuaciones del Estado español y las autoridades públicas de resolución ejecutiva.

- **Pérdidas** (artículo 6 TBI México - España): a los inversores que sufran pérdidas como consecuencia de guerra, conflictos armados, estado de emergencia nacional, rebelión o motín u otras circunstancias similares se les concederá una indemnización, compensación u otro acuerdo.

No estamos ante el supuesto que se da en la resolución del Banco Popular, puesto que no se trata de un conflicto de este tipo. Este supuesto incluiría el Estado de Necesidad, base de los múltiples arbitrajes contra Argentina tras la crisis económica de 2001 y 2002, que afectó a multitud de inversores extranjeros⁵⁰, lo que ocasionó situaciones de crisis económica a nivel estatal.

Sin embargo, los accionistas consideran que el clima de emergencia era similar en el caso del Banco Popular con el caso de Bankia; el cual explicaremos más adelante y en cuyo supuesto, las autoridades públicas españolas intervinieron para evitar su caída, con el fin de evitar desequilibrios en la economía.

- **Transferencias** (artículo 7): garantía de que todas las transferencias son realizadas libremente y sin demora, en una moneda de libre convertibilidad al tipo vigente. Se incluyen ganancias, dividendos, intereses, ganancias de capital, pagos de regalías, etc.

Sin embargo, el Estado podrá impedir una transferencia por aplicación equitativa, no discriminatoria y de buena fe de su legislación en casos de quiebra, insolvencia o protección de los derechos de los acreedores, emisión,

⁴⁹UNCTAD (2000). Taking of Property. Colección de publicaciones de la UNCTAD sobre temas relacionados con los acuerdos internacionales de inversión (Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas), publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.00.II.D.4, págs. 3 y 4.

⁵⁰ MOLA, Lorenzo: *“International Investment Arbitration and Serious Economic Crises: Lessons learned in the Argentinean Crises of 2000”*. Capítulo 12, Libro *“International Investment Law in Latin America: problems and prospects”*. Editorial BRILL NIJHOFF.

comercio u operaciones de valores, infracciones penales o administrativas, informes de transferencias de divisas y garantía de cumplimiento de fallos en procedimientos contenciosos.

- **Subrogación** (artículo 8): si una parte contratante ha otorgado una garantía financiera sobre riesgos no comerciales en la inversión, la parte contratante será beneficiaria directa de los pagos de los que pudiese ser acreedor el inversor; aunque en caso de controversia, solo el inversor puede iniciar o participar en los procedimientos ante los tribunales.

Otros principios que amparan a los accionistas pero no son alegados en este caso son los siguientes:

- **Principio de trato no discriminatorio:** no perjudicar mediante medidas discriminatorias o injustificadas de la otra parte. Entronca con el derecho de no discriminación -art. 21 de la Carta de Derechos Fundamentales de la Unión Europea-. Esta prohibición implica que no se puede dar no solo la discriminación basada en la nacionalidad, sino cualquier discriminación indirecta basada en otros criterios que pueda llevar al mismo resultado⁵¹.
- **Derecho a ser oído, principio de audiencia de partes:** es parte de la tutela judicial efectiva e implica que los litigantes tienen derecho a disponer de todas las posibilidades de oposición y defensa. Recogido en la Constitución Española –art. 24- como parte del derecho de defensa y en el art. 7 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea como *toda persona tiene derecho a que su causa sea oída equitativa y pæblicamente y dentro de un plazo razonable por un juez independiente e imparcial, establecido previamente por la ley.*

⁵¹ BARRACHINA JUAN, Eduardo: “Excepciones al principio de libertad de establecimiento”. Artículo en EL Fisco.

3.2. PRINCIPIOS DE RESOLUCIÓN BANCARIA.

Una vez hemos analizado el marco legal que ampara los derechos de los inversores, tanto a nivel general de derecho internacional público como específicamente -con el TBI entre México y España-, vamos a analizar dos principios⁵² brevemente que aplican en la resolución -y su posterior comparativa con el sistema ordinario de liquidación-.

- **Principio “no creditor worse off principle”**: significa que aquellos accionistas y acreedores a los que afecte el MUR, no podrán sufrir mayores pérdidas que las que sufrirían por un procedimiento ordinario de liquidación⁵³. Es decir, en nuestro caso de análisis el principio *no creditor worse off principle* significaría que los accionistas mexicanos no debieron perder más a través del procedimiento de resolución que mediante la aplicación del procedimiento previsto en la legislación española sobre resolución bancaria. Analizaremos más adelante este principio, al ver las consecuencias económicas que sufrieron los accionistas.
- **Principio de proporcionalidad**: podemos entender este principio como la *exigencia de una relación adecuada entre los objetivos a conseguir y los medios puestos a disposición de la consecución de dichos objetivos*⁵⁴. La proporcionalidad tiene una relación especial respecto al derecho a la igualdad, siendo un instrumento para justificar la injerencia en la igualdad para salvaguardar otro derecho, como se observa en la STJUE de 23 de diciembre de 2009, caso 402/2009 Serrantoni y Consorzio⁵⁵ “(...) *el tribunal remitente pregunta si los principios generales de igualdad de trato y de proporcionalidad*

⁵² WARE, Derrick (1996): “*Principios básicos de supervisión bancaria*”. Ensayo. Publicado por el Centro de Estudios de Banca Central, Banco de Inglaterra, Londres EC2R BAH,

⁵³RUIZ OJEDA, Alberto (2019): “*No creditor worse off (NCWO), o cuando la resolución bancaria no es una respuesta a la insolvencia de las entidades*”,. Artículo en “*Almacén de Derecho*”.

⁵⁴CHUECA SANCHO, Ángel G (1983): “*Los principios generales del derecho en el ordenamiento comunitario*”. Revista de Instituciones Europeas, volume 10, número 3.

⁵⁵ STJUE, Sala Cuarta, de 23 de diciembre de 2009. Asunto C-376/08 Serrantoni Srl y Consorzio stabile edili Srl contra Comune di Milano.

derivados de los artículos 43 CE y 49 CE y los artículos 39 CE y 81 CE deben ser interpretados en el sentido de que se oponen a una normativa nacional”.

Es uno de los principios generales de la regulación de la Unión Europea, que dice que las acciones de la Unión Europea deben limitarse a las estrictamente necesarias para conseguir los objetivos de los tratados⁵⁶. Se encuentra en el art. 5 del Tratado de la Unión Europea.

La proporcionalidad es el principio que, teniendo en cuenta las circunstancias de una situación jurídica concreta, determina qué acción es más idónea, necesaria y proporcional para ponderar y explicar el trato diferente a determinados supuestos de hecho, que deberían ser iguales y ser tratados como tal⁵⁷.

3.3. TRANSPARENCIA (ACCOUNTABILITY).

El *accountability* o transparencia es el principio que permite la rendición de cuentas y el control de la sociedad sobre las acciones que lleva a cabo una autoridad gubernativa. En el caso que nos ocupa, entronca con el nivel de transparencia y accesibilidad al público de la gestión del Banco Popular en general, y la gestión en el caso de la aplicación del mecanismo de resolución en particular.

Este principio se puede analizar desde una perspectiva relativa al arbitraje internacional, con las cláusulas sobre transparencia en los tratados internacionales –para eliminar los costes de información y minimizar riesgos⁵⁸–, y la exigencia de que la mayor parte de la información de la inversión sea de libre acceso para toda la población. Este caso no se da en el TBI México - España, pero es una exigencia que ya aparece en las principales reglas de arbitraje, como es el caso de las Reglas del CIADI 2006⁵⁹ o el Reglamento de Transparencia de UNCITRAL o CNUDMI⁶⁰. Si las partes del arbitraje analizado

⁵⁶ <https://eur-lex.europa.eu/summary/glossary/proportionality.html>

⁵⁷ CHANO REGAÑA, Lorena (2015): *“Igualdad y principio de proporcionalidad en el Derecho Europeo: Especial referencia a los derechos fundamentales”*. Revista Universitaria Europea Nº 23.

⁵⁸ A más transparencia en la gestión, más fácil el acceso de los interesados a la información de la misma.

⁵⁹ Reglas de Arbitraje del Convenio del CIADI de 2006, que entraron en vigor el día 10 de abril de 2006.

⁶⁰ Reglamento de la CNUDMI sobre la Transparencia en los Arbitrajes entre Inversionistas y Estados en el Marco de un Tratado, de 16 de diciembre de 2013.

pactasen la transparencia del procedimiento arbitral, tendríamos más acceso a la información relacionada con la resolución de la entidad y las consecuencias jurídicas que se desplegaron para ellos.

Sin embargo, lo que realmente nos interesa es respecto a la gestión de la entidad. La práctica de accountability incluye la transparencia, la rendición de cuentas y los controles y sanciones a quienes infrinjan las leyes sobre transparencia⁶¹. Aquí debemos distinguir dos perspectivas: desde el punto de vista de los inversores en los momentos previos a la resolución -requisitos del folleto de ampliación de capital-; y desde el punto de vista de los accionistas respecto a la actuación de las autoridades intervinientes en la resolución, si se realizó con plena transparencia.

En la demanda de arbitraje⁶² se alega la falta de transparencia⁶³ antes, durante y después de la Resolución, tanto en la evaluación de los instrumentos de resolución, como en la determinación de qué resolución era necesaria como las negociaciones para la venta de la entidad o la justificación de por qué el estado español no llevo a cabo ninguna acción para compensar la quiebra del Banco Popular.

Este principio de accountability está conectado con el principio de trato justo y equitativo descrito anteriormente y es alegado como una violación del TBI México - España; al considerarse que el mecanismo de resolución bancaria no cumplió con unos criterios mínimos de transparencia.

3.4. DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS.

Debemos analizar desde varias perspectivas los derechos de los accionistas para entender qué perdieron en el caso de la resolución del Banco Popular:

- Breve introducción desde la perspectiva del derecho español.

⁶¹ DUQUE DAZA, Javier (2015): *“Corrupción, organizaciones criminales y accountability”*. Programa Editorial Universidad del Valle.

⁶² Requerimiento de arbitraje, GBM GLOBAL, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, FONDO DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE, ET AL., vs. REINO DE ESPAÑA. 23 de agosto de 2018. Caso 1:18-mc-00085-ER. Documento 56-1.

⁶³ Página 31 del documento de Requerimiento de arbitraje.

- La perspectiva de derecho internacional público: Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y los Estados Unidos Mexicanos.

Analizaremos los derechos de los accionistas desde el punto de vista de la legislación española porque el derecho interno de la parte reclamada opera a la hora de determinar los hechos objeto de la controversia⁶⁴.

Los derechos de los accionistas en España se recogen en la Ley de Sociedades del Capital, RDL 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la LSC –LSC, de aquí en adelante- y en el Código de Comercio, Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio –CCom, de aquí en adelante-.

La LSC recoge en su Capítulo II -*Los derechos del socio*-, Sección 1ª -del nombre homónimo-, art. 93 los, como ya se han mencionado, derechos del socio, y dicho artículo dice lo siguiente:

En los términos establecidos en esta ley, y salvo los casos en ella previstos, el socio tendrá, como mínimo, los siguientes derechos:

- a) *El de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.*
- b) *El de asunción preferente en la creación de nuevas participaciones o el de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones.*
- c) *El de asistir y votar en las juntas generales y el de impugnar los acuerdos sociales.*
- d) *El de información.*

Estos derechos se pueden dividir en dos grandes grupos: derechos políticos -participación de la gestión de la sociedad- y derechos económicos -de las ganancias de la sociedad-.

⁶⁴ DÍEZ-HOCHLEITNER, Javier (2005): “*El arbitraje internacional como cauce de protección de los inversores extranjeros en los APPRIS*”. Actualidad Jurídica Uría y Menéndez.

Los mencionaremos a continuación, para centrarnos en aquellos que realmente nos importan en el caso objeto de análisis.

Son derechos políticos o corporativos:

- Derecho de asistencia, voz y voto en las Juntas Generales.
- Derecho de información: desarrollaremos más adelante este principio, porque es la base de parte de la demanda.
- Derecho de impugnación de acuerdos sociales.
- Derecho a la acción social de responsabilidad.
- Derecho de convocatoria de Junta.

Son derechos económicos:

- Derecho al dividendo.
- Derecho de suscripción preferente.
- Derecho de transmisión de acciones o participaciones.
- Derecho a la cuota de la liquidación.
- Derecho de representación proporcional en el Consejo de Administración, para el caso de las Sociedades Anónimas.
- Derecho de separación.

Ahora vamos a pasar a analizar aquellos derechos alegados por los inversores, así como su relación con el caso.

El **derecho de información**, ligado al principio de transparencia -accountability-, es uno de los pilares de la demanda de arbitraje, porque se trata de un derecho fundamental para el seguimiento de las inversiones. Se regula en el art. 93 de la LSC y en el art. 197 de la LSC para la sociedad anónima –que es el caso del Banco Popular-.

En la demanda se alega que desde el Banco Popular no existió una información fidedigna, sino que además se ocultó la verdadera situación financiera de la entidad. En primer lugar, durante la ampliación de capital y la información que se encontraba en el

folleto, que no se correspondía con el objetivo que allí se explicaba, como ya hemos mencionado. Posteriormente, durante el proceso de venta previo a la resolución de la entidad, que se realizó de forma opaca y sin informar a los inversores; y en último lugar, durante la ejecución de la resolución, los inversores y accionistas no contaron con ningún tipo de información hasta que esta se anunció el 7 de junio de 2017.

El **derecho de impugnación** se encuentra ligado con el derecho anterior, como se refleja en el art. 204.3.b de la LSC, que dice que *“sólo cabe la impugnación de acuerdos sociales por infracción del derecho de información en los casos de ejercicio del derecho con carácter previo a la junta y sólo, además, cuando “la información incorrecta o no facilitada hubiera sido esencial para el ejercicio razonable por parte del accionista o socio medio, del derecho de voto o de cualquiera de los demás derechos de participación”⁶⁵”*.

Además, aunque este derecho pareciese tener sentido, no hay que olvidar que el procedimiento de arbitraje se dirige contra el Estado español, y por tanto, no se exige la impugnación contra la sociedad liquidada, sino contra los órganos públicos españoles.

El **derecho a la cuota de liquidación** es aquel que asiste a los accionistas para que, en caso de liquidación de la sociedad, estos reciban la parte proporcional a su participación⁶⁶⁶⁷ –tras la satisfacción de las obligaciones de la sociedad frente a sus acreedores-.

Por tanto, cabe concluir que, en nuestro supuesto, los accionistas mexicanos tendrían derecho a impugnar la ampliación de capital de la entidad realizada en 2016⁶⁸⁶⁹, por

⁶⁵ GARCÍA-VILLARRUBIA, Manuel (2015): *“El derecho de información del socio como fundamento de la impugnación de los acuerdos sociales. Cuestiones sustantivas y procesales”*. El Derecho, Revista de Derecho Mercantil número 29.

⁶⁶ El orden de prelación de los créditos en los supuestos de liquidación de las entidades se recoge en la Ley Concursal. Los créditos contra la masa tienen preferencia de cobro sobre los créditos concursales -art. 84- y se pagarán en su vencimiento o según el interés del concurso -excepcionalmente-.

⁶⁷ <https://dictumabogados.com/e-dictum-publicaciones-derecho-mercantil/iter-temporal-del-orden-pr-elacion-pago-los-creditos-la-masa-concurso-acreedores/18799/>

⁶⁸ El art. 205 de la LSC regula los plazos de ejercicio de la impugnación de acuerdos sociales, y es de un año -salvo que el acuerdo resultare contrario al orden público, en cuyo caso no caduca ni prescribe la acción-.

vulneración del derecho a la información si efectivamente se determina que dicha información es esencial⁷⁰.

En la legislación española, el mecanismo de los socios ante esta situación sería la impugnación de un acuerdo social -la ampliación de capital- de un órgano social, ante el Juez para que declare la nulidad del acuerdo⁷¹, por ser contrario a la ley, los estatutos o el interés social⁷². Otra posibilidad sería una acción de responsabilidad, de carácter meramente indemnizatorio, con una solicitud al Juez para que declare que se han causado unos daños a los accionistas como consecuencia de la actuación del órgano social⁷³.

Sin embargo, esto no engloba como tal a la decisión de resolución tomada mediante el MUR, sino a decisiones anteriores que, si bien pudieron afectar a la situación financiera del banco, no son parte del procedimiento de resolución como tal⁷⁴.

La disolución, regulada en el art. 266 de la LSA, es el efecto jurídico que comporta la liquidación y es, por tanto, un procedimiento para la extinción de la sociedad⁷⁵.

La liquidación mediante el MUR implica que no existe un derecho para los inversores, que son los que amortizan las pérdidas al no entrar dinero público en la liquidación.

⁶⁹https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUMjSwMTtbLUouLM_DxblwMDCwNzAwuQQGZapUt-ckhIQaptWmJOCSoAunI3hTUAAAA=WKE#I212

⁷⁰<https://ucelay.es/plazo-impugnar-juntas-socios-acuerdos-societarios/>

⁷¹<https://www.iberley.es/revista/impugnacion-acuerdos-sociales-125>

⁷² Art. 204.1 de la Ley de Sociedades de Capital: “*Son impugnables los acuerdos sociales que sean contrarios a la Ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros (...)*”.

⁷³ Art. 241 de la Ley de Sociedades de Capital -Acción individual de responsabilidad-: “*Quedan a salvo las acciones de indemnización que puedan corresponder a los socios y a los terceros por actos de administradores que lesionen directamente los intereses de aquellos*”.

⁷⁴ En la notificación de inicio del procedimiento de arbitraje, se alega en varias ocasiones la falta de información, como en la página 37, que se menciona lo siguiente:

“(…) Respondent conducted a fire sale of Banco Popular in which it invited only five buyers to consider bidding a suggested minimum bid of € 1 for Banco Popular, along with a compressed transaction timetable and insufficient information that prevented other bidders from participating in a meaningful and competitive sales process altogether”.

⁷⁵ DÍAZ MORENO, Alberto (2009): “*¿Cuándo nace el derecho a la cuota de liquidación en una sociedad anónima?*”. Artículo & Análisis, Gómez – Acebo & Pombo Abogados.

4. MECANISMO ÚNICO DE RESOLUCIÓN BANCARIA. PRESUPUESTOS Y RELACIÓN CON EL CASO.

El Mecanismo Único de Resolución, conocido como el MUR, es un mecanismo introducido por la Unión Europea, que supone un traspaso de la supervisión y el control de las autoridades nacionales al Banco Central Europeo -BCE, de aquí en adelante- en esos temas.

Se trata de un procedimiento especial, más rápido, llamado “*resolución*” que, en lugar de ser gestionado por un juez -en el caso español-, es gestionado por la JUR. Dicha resolución ha de ser implementada por una entidad estatal; en el caso español, es el FROB, como ya hemos dicho.

Cabe añadir, tal y como se menciona en la demanda de arbitraje iniciada por MIG⁷⁶, que,

⁷⁶ Notificación de inicio de demanda de arbitraje. Página 12.

si bien aquellos bancos considerados “*sistémicos importantes*”⁷⁷ se encontraban bajo supervisión del BCE⁷⁸; mientras que otros -como el Banco Popular- se sometían a la supervisión del Banco de España -las autoridades de resolución nacionales-, respecto a sus niveles de liquidez.

Debemos entender conjuntamente el funcionamiento del MUR a través del JUR y el FROB –la autoridad resolutoria ejecutiva en el caso de España-, porque no tiene sentido analizar su rol de forma separada en el procedimiento de resolución bancaria y son necesarios todos para su correcto funcionamiento.

Mientras el MUR es el procedimiento comprendido en el Reglamento 806/2014, el JUR será el órgano que tome las decisiones finales sobre la situación de las entidades –con potestad sobre los sistemas de resolución para los bancos en quiebra, las fases de planificación y resolución, etc.- y el FROB es el órgano español –cada Estado europeo tiene el suyo- encargado de implementar las medidas.

A esto habría que unir el FUR, que es un fondo a escala supranacional, instrumento de recapitalización interna y que se financia mediante aportaciones del sector bancario europeo.

4.1. RÉGIMEN LEGAL Y PRESUPUESTOS DE APLICACIÓN.

El propósito del MUR es garantizar la resolución ordenada de los bancos en quiebra en la Unión Europea. Su ámbito de aplicación incluye a los bancos de los Estados miembros de la zona euro, así como a todos aquellos que quieran unirse a la unión bancaria pretendida.

Se establece en el Reglamento UE 806/2014 y la Directiva 2014/59/UE, que se transpuso al derecho español mediante la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

⁷⁷La lista de bancos de importancia sistémica mundial -GSIB o Global Systemically Important Banks- es publicada por el Consejo de Estabilidad Financiera. Se considera que tiene esta categoría la entidad que tiene la capacidad de desestabilizar el sistema financiero y afecta a la economía real en caso de quebrar. Entre los bancos españoles, solo se incluye al Banco Santander.

⁷⁸<https://www.bbva.com/es/que-entidades-forman-parte-de-la-lista-de-bancos-sistemicos-globales/>

En el propio Reglamento UE 806/2014 se menciona, entre sus motivos, que el procedimiento de resolución debe llevarse a cabo en un corto período de tiempo y antes de que el ente financiero sea insolvente. Esta es, quizás, la motivación de que el proceso sea tan rápido.

También destaca, en la Exposición de Motivos previa -párrafo 58- del Reglamento UE 806/2014 cuáles son los objetivos de la resolución: *garantizar la continuidad de los servicios financieros básicos, mantener la estabilidad del sistema financiero, reducir el riesgo moral, minimizando la confianza en que habrá ayudas públicas para los entes en graves dificultades, y proteger a los depositantes.*

Para que se dé la resolución de una entidad, deben darse tres condiciones acumulativas, que se regulan en el art. 18.1 del Reglamento UE 806/2014 -*Procedimiento de resolución*-.

1. Que un banco sea inviable o tenga probabilidad de serlo. Por el art. 18.4 de el Reglamento UE 806/2014, un banco es inviable o es probable que lo vaya a ser si se produce cualquiera de las siguientes circunstancias:

- La entidad ha infringido o es probable que lo haga en un futuro cercano los requisitos para conservar su autorización.
- El activo de la entidad es inferior a su pasivo.
- La entidad no puede hacer frente al pago de sus deudas o pasivos a su vencimiento.
- La entidad requiere ayuda financiera pública extraordinaria. Esta ayuda extraordinario queda excepcionada por tres motivos, cuando se dé en cualquiera de las siguientes formas: 1. garantía estatal para respaldar instrumentos de liquidez, 2. garantía estatal de los pasivos de nueva emisión, y 3. inyección de fondos propios o adquisición de instrumentos de capital que no otorguen ventaja al ente.

Si el BCE estima que se da esta condición, debe comunicárselo sin demora a la Comisión y a la Junta.

2. Que no haya una solución privada o acción supervisora para restablecer la viabilidad en un plazo razonable.

3. Que la resolución sea necesaria por motivos de interés público. Es decir, si la liquidación de la entidad por las normas nacionales de insolvencia, pone en peligro las funciones críticas de la entidad y, por ello, la estabilidad financiera; y si la medida de resolución fuera necesaria para alcanzar los objetivos de resolución, que no se conseguirían mediante un procedimiento de insolvencia ordinaria.

De la redacción del artículo se deduce que basta con que se identifique la primera de las condiciones, para que se ponga en marcha el procedimiento; pero también se recalca que se dará la resolución siempre que no se pueda encontrar una solución alternativa a la liquidación.

En cuanto a si se dieron las condiciones necesarias para la resolución en nuestro caso, es decir, si el Banco Popular era inviable o probable que lo fuera a ser, la respuesta es desconocida a día de hoy, puesto que el informe de evaluación -requisito absolutamente necesario del art. 20 del Reglamento UE 806/2014- no es totalmente público y presenta los posibles escenarios económicos para la entidad⁷⁹.

Como último punto, incluso en el caso de aplicación del MUR, la resolución mediante recapitalización interna *-bail-in-*, el sistema utilizado en este supuesto, no es el único de los sistemas preparados para la resolución⁸⁰. Existen cuatro herramientas para llevar a cabo la resolución en el derecho europeo, y son las siguientes: la venta del negocio -o parte de este- a un comprador privado; la entidad puente, a través de la cual parte de la totalidad de los activos, pasivos y/o acciones se transfieren a una entidad temporal controlada; la separación de activos, transfiriéndose a una entidad de gestión de activos; y la recapitalización interna, que fue el instrumento usado en este supuesto.

Por tanto, y aun aplicando el MUR, existían otras posibilidades para que los accionistas no tuvieran que soportar todo el peso de la resolución -como fue mediante el sistema de *bail -in-*.

⁷⁹ https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/02/02/companias/1517569600_993360.html

⁸⁰ https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/es_spanish_qa_2018.pdf

4.2. FUNCIONAMIENTO.

En primer lugar, acudimos al art. 18 del Reglamento UE 806/2014 para analizar el funcionamiento del mecanismo, el cual establece que los pasos para llevar a cabo la resolución bancaria conforme al MUR son los siguientes.

El BCE notifica a la JUR que un banco o entidad está en quiebra o en peligro de quiebra -la primera de las condiciones-. Esta decisión también puede ser adoptada por iniciativa propia en la sesión ejecutiva de la JUR si, habiendo informado al BCE, este no da respuesta ni la realiza en el plazo de 3 días naturales desde la recepción de la misma -es preceptiva esta comunicación para que se dé la evaluación-.

Una vez el BCE estime que sí que se cumple la primera condición -quiebra de la entidad-, el BCE se lo comunicará a la Comisión y a la Junta.

La Junta en sesión ejecutiva o las autoridades nacionales de resolución, evaluarán la segunda condición: la posibilidad de una solución privada

En este punto existen dos opciones disponibles: que no se cumplan los presupuestos legales para que se dé la resolución del banco mediante dicha solución alternativa –por lo que se liquidará de acuerdo con su legislación nacional-, o que se cumplan las condiciones para la resolución. En este último caso, la JUR adopta un sistema de resolución, que determina los instrumentos de resolución concretos.

El sistema de resolución se remite desde la JUR hasta la Comisión inmediatamente, y esta tiene un plazo de 24 horas para aprobarlo o rechazarlo.

Las posibles acciones de la Comisión son las siguientes:

- Adoptar el dispositivo de resolución.
- Formular objeciones sobre los aspectos discrecionales del sistema de resolución.
- Proponer que el Consejo formule objeciones al considerar que no se trata de una

resolución necesaria para el interés público. Si se da este supuesto, la Comisión deberá tomar esta decisión en las 12 horas siguientes a la aprobación del sistema de resolución, y el Consejo debe tomar una decisión en las 12 horas siguientes.

- Proponer al Consejo que modifique el importe del Fondo previsto o formular objeciones sobre el mismo –es un cambio sustancial si implica un 5% o más del importe del Fondo-.

Si el Consejo formula objeciones a que una entidad se someta al proceso de resolución, se liquidará por su legislación nacional.

Las autoridades nacionales de resolución son aquellas que adoptan las medidas de resolución necesarias. En el caso español, se trata del FROB.

4.3. RÉGIMEN LEGAL EN CASO DE INSOLVENCIA EN EL DERECHO ESPAÑOL.

Como ya hemos mencionado, la resolución del Banco Popular es la primera aplicación del MUR desde su implantación, siendo un método novedoso tanto en su aplicación como en sus consecuencias.

¿Por qué se aplica este mecanismo frente al régimen ordinario de insolvencia en la legislación nacional española? Porque se trata de un reglamento comunitario, de aplicación directa y prioritaria en nuestro ordenamiento.

Sin embargo, ¿qué procedimiento se seguiría si no existiese el MUR? ¿Existe posibilidad de aplicar el procedimiento ordinario de liquidación aun existiendo el MUR? ¿Qué pérdidas acarrearía a sus inversores? ¿Sería más beneficioso para los inversores? ¿Por qué los inversores pretenden la aplicación del régimen ordinario de liquidación frente al MUR?

Hay que destacar que la liquidación de un banco –el procedimiento alternativo a la resolución- en principio sería similar a la liquidación de una empresa. Por tanto,

debemos acudir a la LSC, la Ley Concursal –LC- y la Ley de Reestructuración y Resolución Bancaria⁸¹.

Por un lado, la LSC tiene su ámbito de aplicación en las sociedades de capital, que definen en el art. 1.1 *-Las sociedades de capital-* como *la sociedad de responsabilidad limitada, la sociedad anónima y la sociedad comanditaria por acciones*; por lo que el Banco Popular estaría dentro de la aplicación de la ley -y, por tanto, del procedimiento de liquidación-, al tratarse de una sociedad anónima.

La LC, por su parte, al mencionar los presupuestos de declaración del concurso, entre los presupuestos subjetivos -art. 1-, dice que *procederá respecto de cualquier deudor, sea persona natural o jurídica*. Las únicas excepciones -entidades que no podrán ser declaradas en concurso- son de la *organización territorial del Estado, los organismos públicos y demás entes de derecho público*. Es decir, la LC también aplicaría a las entidades de crédito, como el Banco Popular.

Además, en la Disposición Adicional Segunda de la LC, se menciona el *Régimen especial aplicable a entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras*; por lo que se aplicará la LC, sin perjuicio de las especialidades que se establezcan en la legislación especial -como es la Ley de Reestructuración y Resolución Bancaria, que explica la liquidación en el caso de entidades bancarias -.

La liquidación tendría dos pasos:

1. Concurso de acreedores, que se inicia mediante la presentación ante el Juez de lo Mercantil del concurso de acreedores. Esto suele implicar una fuga de depósitos que propicio la quiebra, por lo que se cierra el banco. Una empresa externa se hace cargo de los activos del banco y el control de los negocios, y continuar con las actividades y funciones del mismo, todo ello bajo la supervisión del Banco de España.

⁸¹ Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2015-6789>

2. Venta de activos para pagar las deudas, conforme al orden de prioridad ya establecido: salarios pendientes de los empleados, facturas de Hacienda y Seguridad Social, acreedores con garantías reales, acreedores normales, acreedores de rango inferior y accionistas si sobrara dinero.

A este proceso se une la ventaja del Fondo de Garantía de Depósitos⁸² –FGD-, que asegura a cada cliente con el reintegro de hasta 100.000 euros por titular de cuenta corriente o depósito; y que los titulares de fondos de inversión o pensiones tampoco sufrirían pérdidas, ya que la entidad intervenida es una mera gestora de sus fondos y estos pasarán a una gestora. Es decir, los titulares de cuentas corrientes y depósitos, y de fondos de inversión y de pensiones no sufrirían tantos daños –en el primer caso, con reembolso de 100.000 euros por titular y cuenta-, por la intervención del FGD.

Sin embargo, es diferente en el caso de los accionistas; ya que además de ser los últimos en el orden de prioridad para cobrar lo invertido, tras el concurso de acreedores, el precio de las acciones normalmente caerá en Bolsa⁸³ -al menos a corto y medio plazo-, por lo que perderán parte del valor invertido.

Cabe añadir que la Ley de recuperación y resolución de entidades de crédito regula el procedimiento de “*actuación temprana*”, definido en su art. 2.f -*Definiciones*- como:

F) el procedimiento aplicable a una entidad, de conformidad con lo previsto en el Capítulo II, cuando incumpla o existan elementos objetivos conforme a los que resulte razonablemente previsible que no pueda cumplir con la normativa de solvencia, ordenación y disciplina, pero se encuentre en disposición de retornar al cumplimiento por sus propios medios.

Este procedimiento implicaría la elaboración de un plan de recuperación previo a la situación de insolvencia e incluye, entre las condiciones para que se dé su aplicación

⁸² El Fondo de Garantía de Depósitos fue creado por el RDL 16/2011 y tiene como función garantizar los depósitos en dinero y valores u otros instrumentos financieros en entidades de crédito, y que se dota de recursos mediante las aportaciones de los bancos inscritos en el Registro de Bancos y Banqueros.

⁸³ <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/7869929/10/16/Puede-la-accion-de-una-compania-llegar-a-valer-cero.html>

-art. 8-, las siguientes:

- Declaración de inicio de esta situación de actuación temprana por el supervisor competente y adopción de las medidas necesarias.

- Aspectos a valorar como existencia de un rápido deterioro de la situación financiera o de liquidez de la entidad o un incremento rápido de su nivel de apalancamiento, mora o concentración de exposiciones.

- Medidas contenidas en este Capítulo serán compatibles con las previstas en la normativa vigente en materia de ordenación y disciplina de las entidades de crédito.

Parece que el supuesto que nos ocupa no cumplió con la condición de que aún se encontrase en disposición de retornar al cumplimiento por sus propios medios; sino que necesitaba ayuda externa.

Sin embargo, y pese a que teóricamente sí que podría ser aplicado el procedimiento nacional, realmente no hay posibilidades de que se dé la liquidación de una entidad bancaria en la práctica⁸⁴. Las razones las encontramos en que se provoca una especie de “histeria”, desatando el pánico entre los clientes y provocando auténticas fugas de capitales. Existen otros procedimientos que podrían suplir la misma función de liquidación.

La primera de las opciones pasaría por retirar la licencia para operar, siempre y cuando su caída no implique riesgos importantes. Es el caso de Banco Madrid (2015); donde ante la acusación de blanqueo de capitales realizada por el Departamento Antifraude del Tesoro de los Estados Unidos, se le retiró la licencia y posteriormente, entró en concurso de acreedores⁸⁵. Sin embargo, el caso de Banco Madrid parece no ser válidamente comparable precisamente porque en este caso, la quiebra del Banco Popular significaría la caída del sexto banco más grande de España.

Una opción sería un proceso de disolución ordenada, supuesto que ya ocurrió en

⁸⁴<https://blogs.elpais.com/finanzas-a-las-9/2012/06/se-puede-liquidar-un-banco.html>

⁸⁵ <https://confilegal.com/20190130-la-administracion-concursal-del-desaparecido-banco-madrid-ya-ha-devuelto-el-75-del-dinero-a-los-acreedores/>

nuestro país con algunas entidades –como Caja Sur o la UCAM- y que supone la venta de dicha entidad –mediante subasta- y la compra por otro banco.

Otro de los supuestos supone un rescate, y fue el caso de Bankia⁸⁶ (2012). Para que se dé esta opción, se deben dar varios requisitos: que se trate de una solución imprescindible, debido a la gravedad de la situación, y que sea temporal hasta que se encuentre un comprador privado⁸⁷. Porque, efectivamente, aunque incluye un plan temporal de nacionalización, para pasar posteriormente a su venta.

Este supuesto incluye la nacionalización de la entidad -durante un periodo, hasta que se venda la entidad-, para sanear el balance con una inyección de capital público -más de 22.000 millones de euros, en el caso de Bankia⁸⁸-. Sin embargo, este sistema tampoco sería válida porque es anterior a la aprobación del MUR.

A nivel europeo, el sistema para la liquidación de entidades financieras no es armónico, pero existen unos protocolos, elaborados por el FSB -Financial Stability Board-⁸⁹, cuyo objetivo es precisamente este. Entre sus medidas destaca la aportación de fondos públicos mediante fondos de resolución, fondos de garantía de depósitos, autoridades de resolución, etc.; si bien menciona la prioridad por maximizar las fuentes de recursos privadas frente a los fondos públicos.

El propio MUR establece que si no se dan las condiciones necesarias para la resolución -pese a que el banco se encuentre en quiebra o próximo a esta, sí que existe la posibilidad de que haya una solución alternativa privada a la aplicación del MUR-, se aplique la liquidación por el procedimiento ordinario de insolvencia.

Aun suponiendo que efectivamente, la situación del Banco Popular era cercana a la quiebra, queda la duda sobre las posibles soluciones “*privadas*”, sin tener que entrar en

⁸⁶ https://elpais.com/economia/2012/05/09/actualidad/1336559567_240280.html

⁸⁷ <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/7869929/10/16/Puede-la-accion-de-una-compania-llegar-a-valer-cero.html>

⁸⁸ <https://www.idealista.com/news/finanzas/economia/2018/10/08/768575-de-bankia-a-popular-asi-ha-cambiado-la-forma-de-rescatar-a-los-grandes-bancos-para-no>

⁸⁹ https://cincodias.elpais.com/cincodias/2016/09/01/mercados/1472750461_710509.html

la resolución⁹⁰.

Este fue el caso del Monte dei Paschi (2017)⁹¹, que fue rescatado mediante nacionalización, con una aportación del Estado de 5.400 millones de euros -cuota del 70%- mientras que los accionistas aportaban 4.300 millones de euros; sin embargo, en este caso se creía que el Monte dei Paschi seguía siendo viable y solo necesitaba una recapitalización preventiva.

Desde la entidad, se intentó la venta de esta a algunos bancos, lo que en parte justifica este segundo requisito. Sin embargo, no se mencionan otras medidas, como una inyección de capital o la venta de activos. ¿Es suficiente con intentar la venta de la entidad para dar por satisfecho este requisito? ¿Existió la posibilidad de inyectar dinero público, como en el caso del banco italiano o era el caso del Banco Popular mucho más grave?

5. ANÁLISIS DE LA RESPONSABILIDAD: DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS VERSUS INVIABILIDAD DEL BANCO.

Una vez hemos comparado ambos sistemas a la hora de liquidar una entidad bancaria, y cuáles son las consecuencias de cada una de ellas, hay que analizar si existe como tal responsabilidad del Estado español.

Para que exista responsabilidad patrimonial por parte del Reino de España, debemos verificar el presupuesto de que nos encontremos ante el sacrificio de un derecho o interés patrimonial protegido⁹² -en este caso, inversiones en un banco-, protegidas por un TBI entre ambos países, que crea unas obligaciones y derechos respecto a las inversiones. Efectivamente, nos encontramos ante la pérdida total de las inversiones, valoradas en unos 470 millones de euros para el caso de los inversores mexicanos.

Sin embargo, las consecuencias del método de resolución derivan de la aprobación del

⁹⁰https://www.elespanol.com/economia/empresas/20170607/221977899_0.html

⁹¹https://www.abc.es/economia/abci-bruselas-aprueba-rescate-monte-paschi-201707041601_noticia.html

⁹² GONZÁLEZ BOTIJA, Fernando: *“Los principios de la jurisprudencia comunitaria y su influencia en la reciente doctrina del Tribunal Supremo sobre responsabilidad del Estado legislador”*.

MUR, que traslada las pérdidas del sistema público -que, en condiciones normales, hubiera inyectado dinero público- a los accionistas y acreedores; se trata de un reglamento europeo, de aplicación directa. Por tanto, descartamos que la responsabilidad proceda del legislador nacional, sino como mucho de la actuación de las autoridades españolas.

Sin embargo, y al acudir al Reglamento 806/2014, no parece que las entidades españolas se apartaran de los requisitos y pasos a seguir en la resolución.

Lo que alegan los inversores mexicanos es que se actuó de forma diferente -principio de no discriminación- con respecto a otras entidades, a las que se inyectó dinero público y todo ello sin facilitar información al público -tanto por parte del Banco Popular, negando la situación, como en los órganos encargados de la implementación de la resolución, que no hicieron públicos los informes sobre los que se apoyaba, ni las decisiones tomadas-; sin embargo, y debido a la urgencia del procedimiento, se justifican los plazos e hitos seguidos en la implantación de la resolución.

6. CONCLUSIONES.

Primera. La aplicación del Mecanismo Único de Resolución supuso un antes y un después en la liquidación de los entes bancarios en el sistema bancario europeo, con la traslación de responsabilidad y el cambio en los órganos de supervisión y resolución, estableciendo un marco común para la Unión Europea.

Segunda. Sin embargo, y quizá por la falta de práctica y la necesidad de que se trate de un proceso rápido, este sistema consigue el objetivo final -de no intervención de dinero público- pero mediante unos pasos y requisitos un poco opacos -por el principio de accountability- y sin que el accionista -ni el usuario en general- entienda la motivación clara. Bajo mi punto de vista, sería recomendable una mayor antelación en la comunicación con los accionistas para anunciar el procedimiento.

Tercera. Frente a esto, el procedimiento ordinario de liquidación enfoca de forma más

simple y automatizada la situación de la entidad; aunque en cada país sea diferente y, en este caso, hubiese supuesto un problema por la falta de acuerdo en la resolución de controversias más allá del arbitraje internacional y de igual manera, no hubiese garantizado tampoco la recuperación de las inversiones en la entidad.

Cuarta. Todo ello lleva a una situación que aún no ha sido resuelta judicialmente y a pérdidas millonarias de todos aquellos pequeños accionistas del Banco Popular, que claman contra la gestión del banco y sus administradores previa a la resolución, y la conducta de los órganos en la liquidación. Solo el tiempo -y la Justicia- dirán.

Quinta. En cuanto a la demanda de arbitraje, se trata del método establecido en el TBI para la resolución de conflictos; pero bajo mi punto de vista no procede la alegación de trato no equitativo -con respecto a otras entidades intervenidas- por la -aparente- diferencia de circunstancias entre ellas y la quiebra inminente del Banco Popular, que justifica la aplicación del MUR.

Sexta. Por ello, creo que no procede una compensación por arbitraje; sin perjuicio de las reclamaciones que se puedan efectuar ante la JUR, por falta de transparencia de los órganos comunitarios.

7. BIBLIOGRAFÍA.

- BARRACHINA JUAN, Eduardo: “Excepciones al principio de libertad de establecimiento” . Artículo en EL Fisco.
- CHANO REGAÑA, Lorena (2015): “Igualdad y principio de proporcionalidad en el Derecho Europeo: Especial referencia a los derechos fundamentales” . Revista Universitaria Europea N^o 23.
- CHUECA SANCHO, Ángel G (1983): “Los principios generales del derecho en el ordenamiento comunitario” . Revista de Instituciones Europeas, volume 10, número 3.
- CREMADES, Bernardo M. Jr (2017): “Posibles reclamaciones derivadas de la adquisición de Banco Popular, S.A. por parte de Banco Santander S.A”. Informe de

Cremades & Asociados.

- DÍAZ MORENO, Alberto (2009): “¿Cuándo nace el derecho a la cuota de liquidación en una sociedad anónima?” . Artículo & Análisis, Gómez - Acebo & Pombo Abogados.
- DÍEZ-HOCHLEITNER, Javier (2005): “El arbitraje internacional como cauce de protección de los inversores extranjeros en los APPRIS” . Actualidad Jurídica Uría y Menéndez.
- DUQUE DAZA, Javier (2015): “Corrupción, organizaciones criminales y accountability”. Programa Editorial Universidad del Valle.
- FUENTES, Ignacio y CASADO Juan Carlos (2017): “Bonos convertibles contingentes y deuda subordinada de las entidades de crédito de la UEM” . Boletín Económico 4/2017, Banco de España.
- GARCÍA-VILLARRUBIA, Manuel (2015): “El derecho de información del socio como fundamento de la impugnación de los acuerdos sociales. Cuestiones sustantivas y procesales” . El Derecho, Revista de Derecho Mercantil número 29.
- GONZÁLEZ BOTIJA, Fernando: “Los principios de la jurisprudencia comunitaria y su influencia en la reciente doctrina del Tribunal Supremo sobre responsabilidad del Estado legislador” .
- MOLA, Lorenzo: “International Investment Arbitration and Serious Economic Crises: Lessons learned in the Argentinean Crises of 2000” . Capítulo 12, Libro “International Investment Law in Latin America: problems and prospects” . Editorial BRILL NIJHOFF.
- PASTOR PALOMAR, Antonio: “Protección de inversiones con conceptos indeterminados: el trato justo y equitativo en los appris celebrados por España” .
- PÉREZ ESCALONA, Susana (2010): “Las operaciones de control societario ante el arbitraje internacional en material de inversiones extranjeras: notas a propósito

del Caso Camuzzi International VS. República Argentina” . REDUR 8.

- RUIZ OJEDA, Alberto (2019): “No creditor worse off (NCWO), o cuando la resolución bancaria no es una respuesta a la insolvencia de las entidades” ., Artículo en “Almacén de Derecho” .
- TORRES VILLANUEVA, Eugenio (2017): “Cien empresarios madrileños” . LID Editorial.
- WARE, Derrick (1996): “Principios básicos de supervisión bancaria”. Ensayo. Publicado por el Centro de Estudios de Banca Central, Banco de Inglaterra, Londres EC2R BAH,

Legislación.

- Carta de Derechos Fundamentales de la Unión Europea (2016/C 202/02).
- Reglamento (UE) No 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de julio de 2014 por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) no 1093/2010.
- Real Decreto 1012/2015, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por el que se modifica el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósitos de entidades de crédito.
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- 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.

- Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.
- Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.
- Reglas de Arbitraje del Convenio del CIADI de 2006, que entraron en vigor el día 10 de abril de 2006.
- Reglamento de la CNUDMI sobre la Transparencia en los Arbitrajes entre Inversionistas y Estados en el Marco de un Tratado, de 16 de diciembre de 2013.
- UNCTAD (2000). Taking of Property. Colección de publicaciones de la UNCTAD sobre temas relacionados con los acuerdos internacionales de inversión (Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas), publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.00.II.D.4, págs. 3 y 4.

Jurisprudencia.

- STJUE, Sala Cuarta, de 23 de diciembre de 2009. Asunto C-376/08 Serrantoni Srl y Consorzio stabile edili Srl contra Comune di Milano.
- STJUE, Gran Sala, de 12 de junio de 2018. Asunto C-650/16, A/S Bevola, Jens W. Trock ApS y Skatteministeriet.
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, Sección 17, de 17 de enero de 2019. Roj: SAP B 519/2019 - ECLI: ES:APB:2019:519.

Otros

Requerimiento de arbitraje, GBM GLOBAL, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, FONDO DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE, ET AL., vs. REINO DE ESPAÑA. 23 de agosto de 2018. Caso 1:18-mc-00085-ER. Documento 56-1.

Decision of the Single Resolution Board in its executive session, 7 de junio de 2017, sobre la adopción de la resolución del Banco Popular Español S.A. (disponible en: https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/srb_decision_srb_ees_2017_08_non-confidential_scanned.pdf; última consulta: 28 de enero de 2020).

<https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/empresas/accionistas-participes-sociedad.html>

<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ssm.pr170607.en>

<https://www.idealista.com/news/finanzas/economia/2017/06/07/746802-la-historia-de-popular-del-banco-mas-rentable-del-mundo-a-la-quebra-por-culpa-del>

<https://www.idealista.com/news/finanzas/economia/2018/10/08/768575-de-bankia-a-popular-asi-ha-cambiado-la-forma-de-rescatar-a-los-grandes-bancos-para-no>

https://cincodias.elpais.com/cincodias/2016/09/01/mercados/1472750461_710509.html

https://www.elespanol.com/economia/empresas/20170607/221977899_0.html

https://www.abc.es/economia/abci-bruselas-aprueba-rescate-monte-paschi-201707041601_noticia.html

<https://blogs.elpais.com/finanzas-a-las-9/2012/06/se-puede-liquidar-un-banco.html>

<https://confilegal.com/20190130-la-administracion-concursal-del-desaparecido-banco-madrid-ya-ha-devuelto-el-75-del-dinero-a-los-acreedores/>

https://elpais.com/economia/2012/05/09/actualidad/1336559567_240280.html

<https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/7869929/10/16/Puede-la-accion-de-una-compania-llegar-a-valer-cero.html>

https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/02/02/companias/1517569600_993360.html

https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/es_spanish_qa_2018.pdf

<https://www.bbva.com/es/que-entidades-forman-parte-de-la-lista-de-bancos-sistemicos-globales/>

https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUMjSwMTtbLUouLM_DxbIwMDCwNzAwuQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoAunl3hTUAAAA=WKE#I212

<https://dictumabogados.com/e-dictum-publicaciones-derecho-mercantil/iter-temporal-del-orden-prelacion-pago-los-creditos-la-masa-concurso-acreedores/18799/>

<https://eur-lex.europa.eu/summary/glossary/proportionality.html>

https://unctad.org/es/Docs/iteiit20042_sp.pdf

<https://www.boe.es/boe/dias/2008/04/03/pdfs/A18461-18466.pdf>

<https://icsid.worldbank.org/sp/Pages/about/default.aspx>

<https://uncitral.un.org/es/about>

<https://diario16.com/caso-popular-2020-el-ano-de-la-justicia-y-x-de-momento/>

https://ideas.economiadigital.es/analisis-economico-y-empresarial/banco-popular-bankia_403761_102.html

<http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/589/MemoriaactividadesFROB2018.pdf>

<https://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-banco-popular-cumple-dos-anos-caida-miles-afectados-siguen-respuesta-20190606082942.html>

https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/20180806_informe_valoracion_3_no_confidencial.pdf

<https://www.expansion.com/empresas/banca/2017/06/18/59464f94268e3e50038b45df.html>

http://www.frob.es/en/Lists/Contenidos/Attachments/419/ProyectedeAcuerdoreducido_EN_v1.pdf

