

Accionistas y acreedores del Banco Popular: pasado, presente y futuro

Shareholders and creditors of Banco Popular: past, present and future

por

ROBERT REINHART SCHULLER

*Investigador predoctoral en formación FPI-UR/CAR 2022
Universidad de La Rioja*

RESUMEN: La resolución del Banco Popular trajo consigo una ingente cantidad de reclamaciones frente a su adquirente, el Banco Santander. El objetivo de este comentario consistirá en analizar el pasado, el presente y el futuro, de modo que se intentará otorgar una opinión sobre cuestiones ya resueltas y aspectos que todavía plantean ciertas incógnitas. El análisis requerirá la inmersión y estudio de numerosos informes, jurisprudencia del TS y del TJUE. Para ello también deberá tenerse en cuenta el marco normativo europeo y nacional, así como las dudas que ha suscitado cada una de estas normas. Por último, se hará referencia a tres cuestiones prejudiciales planteadas por el TS y que todavía ni siquiera cuentan con unas conclusiones del abogado general de la UE.

ABSTRACT: *The resolution of Banco Popular brought with it an enormous number of claims against its acquirer, Banco Santander. The objective of this commentary will be to analyze the past, present and future, so that we will try to give an opinion on issues that have already been resolved and aspects that still raise certain unknowns. The analysis considered the immersion and study of numerous reports, jurisprudence of the TS and the CJEU. To do this, the European and national regulatory framework must also be taken into account, as well as the doubts that each of these regulations has raised. Finally, reference will be made to three preliminary ruling raised by the Supreme Court and which still do not have conclusions from the EU Attorney General.*

PALABRAS CLAVE: Banco Popular, amortización, conversión, resolución, re-capitalización interna, folleto, nulidad.

KEYWORDS: *Banco Popular, amortization, conversion, resolution, internal recapitalization, prospectus, nullity.*

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN Y CONTEXTO.—II. RECLAMACIONES EXTRAJUDICIALES Y JUDICIALES CON ANTERIORIDAD A LA STJUE.—III.

CUESTIÓN PREJUDICIAL DE LA AP A CORUÑA.—IV. CONCLUSIONES DEL ABOGADO GENERAL DEL TJUE: 1. PRIMERA CUESTIÓN PREJUDICIAL. 2. SEGUNDA CUESTIÓN PREJUDICIAL.— V. SENTENCIA DE 5 DE MAYO DE 2022 ASUNTO C-410/20.— V. SENTENCIAS DEL TRIBUNAL SUPREMO TRAS LA STJUE.— VII. CUESTIONES PREJUDICIALES PENDIENTES Y PLANTEADAS POR EL TS.— VIII. CONCLUSIONES.— IX. ÍNDICE DE RESOLUCIONES Y DECISIONES.— X. BIBLIOGRAFÍA.

I. INTRODUCCIÓN Y CONTEXTO

Para situarse y contextualizar conviene recordar que en el año 2016 el Banco Popular Español S.A. procedió a un aumento de capital con derecho a suscripción preferente¹. Meses más tarde, en algún periódico ya se hablaba de “*La debacle del Banco Popular: cronología de una crisis*”². Casi un año después, el Banco Central Europeo comunicó a la Junta Única de Resolución³ sobre la inviabilidad del Banco Popular. Para el BCE dicha inviabilidad tenía como presupuesto que la entidad no podría hacer frente al pago de sus deudas o demás pasivos en el momento de su vencimiento o que existían elementos objetivos que indicaban que no podría hacerlo en un futuro cercano⁴.

El 7 de junio de 2017 la JUR acordó la resolución⁵ de la entidad bancaria tras la comunicación del BCE y el análisis de los presupuestos del Reglamento (UE) n° 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) n° 1093/2010⁶. En la Decisión de la JUR⁷ de 7 de junio se analizó la importancia del Banco Popular; la línea de negocio, una breve descripción de la normativa concursal española, las dificultades por las que pasaba el Banco Popular, de modo que se solicitó una evaluación provisional a un tercero independiente, en este caso a *Deloitte*, y, por último, el plan de resolución que correspondería en el caso a estudiar, cuya ejecución debería hacerse por el FROB.

El mismo 7 de junio tras acordar la JUR la resolución de la entidad bancaria, el FROB publicó su Resolución de 7 de junio de 2017. Al FROB, como autoridad nacional competente, le correspondió ejecutar la decisión de la JUR⁸ y proceder a la correspondiente resolución del Banco Popular, según se acordó por Decisión de 7 de junio de la JUR. Para cumplir con el objetivo marcado por la JUR el FROB hubo de transmitir la entidad bancaria mediante la venta de acciones (venta del negocio) a un comprador. Con anterioridad a ello el FROB debió de proceder a la amortización de las acciones, conversión de los instrumentos de capital de nivel 1, su amortización, y, por último, la conversión de los instrumentos de capital 2 en acciones de nueva emisión.

Al analizar el nuevo marco normativo el FROB afirma que el nuevo sistema instaura un modelo en el cual serán los accionistas y acreedores de la entidad en resolución serán los primeros que deban soportar las pérdidas de la entidad. Este hecho supone una innovación frente a la anterior crisis del año 2008, pues se pretende desplazar la necesidad de recurrir a los recursos del Estado, debiendo

ser los acreedores y accionistas quienes deban sufrir las consecuencias debido a la inviabilidad o posible inviabilidad de una entidad.⁹ También se enmarca dentro de esta normativa que ningún accionista o acreedor soportará pérdidas superiores a las que habría soportado si la entidad fuera liquidada en el marco de un procedimiento concursal.

Por otro lado, la ejecución consistió en la amortización de las acciones que pasarían, tras su correspondiente amortización, a formar parte de reservas voluntarias indisponibles. Respecto de los titulares de capital adicional de nivel 1 y los titulares de instrumentos de capital 2 se dijo: *“deberán asumir las pérdidas generadas en la entidad puestas de manifiesto tanto en la valoración económica negativa de la misma como en el precio ofrecido en el marco de la implementación del instrumento de venta de la entidad, mediante un proceso competitivo transparente, y no discriminatorio”¹⁰*.

Otro objetivo enmarcado y que fue cumplido consistió en la venta de negocio. Para ello se abrió un procedimiento competitivo, cumpliendo con los requisitos establecidos únicamente un sujeto, en este caso el Banco Santander; venta que se hizo mediante una fusión por absorción y cuya cantidad se estipuló en un euro.

II. RECLAMACIONES EXTRAJUDICIALES Y JUDICIALES CON ANTERIORIDAD A LA STJUE

Puede hablarse de dos caminos seguidos por los accionistas del Banco Popular. El primero de ellos tiene su origen en un ofrecimiento *motu proprio* del Banco Santander, que el día 13 de julio de 2017 propuso a los accionistas afectados un denominado Bono de fidelización¹¹. Esta suerte de compensación por las pérdidas soportadas por los accionistas del Banco Popular vendría delimitada tanto desde un punto de vista temporal como cualitativo y cuantitativo. Desde un prisma temporal solamente podrían acogerse a lo ofrecido aquellos que hubieran adquirido acciones u obligaciones subordinadas en el periodo comprendido entre el 26 de mayo de 2016 y 21 de junio de 2016. En cuanto al importe máximo a compensar, tanto para las acciones como para las obligaciones subordinadas ha de seguirse esta tabla:

Importe invertido por el cliente minorista	% del importe invertido a compensar
Entre 100 y 100.000 euros	100%
Entre 100.001 y 500.000 euros	75%
Entre 500.001 y 1.000.000 euros	50%
Más de 1.000.000 euros	0%

A cambio de recibir dichos bonos, quienes estuvieran de acuerdo, debían de renunciar al ejercicio de acciones legales contra el Banco Santander. El ofrecimiento de estos bonos supuso para la entidad adquirente “el aseguramiento¹²” de

no tener que desembolsar con posterioridad una cantidad por reclamaciones que pudieran estar fundadas en distintas causas. Desde una perspectiva económica la actuación del Banco Santander resultó ser lógica y congruente, pues no se sabía cuál iba a ser la interpretación del TJUE respecto de la Directiva 2014/59/UE. Ahora bien, no cabe olvidar que los bonos ofrecidos por el Banco Santander han sido catalogados de productos complejos¹³.

Al contrario, lo sujetos que decidieron no aceptar dicho ofrecimiento o que, no cumpliendo con los requisitos, su actuación se basó en reclamaciones extrajudiciales que posteriormente dieron lugar a acciones judiciales. Mediante estas reclamaciones se pretendía reclamar lo invertido durante las ampliaciones de capital del año 2012, 2014 y 2016. BUENOSVINOS GONZÁLEZ afirma que se dieron varias tendencias jurisprudenciales según el año en el cual se hizo la ampliación. Mientras que para los años 2012 y 2014 hubo discrepancia en la jurisprudencia a la hora de conceder indemnización sobre la base de la legislación del mercado de valores o, en su caso, por petición de anulabilidad; esto no era así para las reclamaciones que tenían su causa en la ampliación del año 2016. Dice el citado autor que para las reclamaciones del año 2016 existía unanimidad¹⁴ en la jurisprudencia (tanto por anulabilidad o responsabilidad por folleto), cuyo origen se basaba en que la información proporcionada por la entidad fue deficiente, inexacta y maquillada, no reflejando la fiel imagen de la entidad¹⁵. La argumentación del Banco Santander se basaba sobre una falta de legitimación pasiva, alegando como normativa la entidad bancaria la Ley 11/2015. Los Juzgados y Audiencias Provinciales resolvían en que no existía una incompatibilidad con la ley citada *ut supra*, pues el origen del daño tenía su germen en la información engañosa respecto de la situación financiera, la cual fue proporcionada por el Banco Popular, de modo que el daño no tenía como fundamento la intervención y consiguiente resolución de la entidad¹⁶.

III. CUESTIÓN PREJUDICIAL DE LA AP A CORUÑA

La AP de A Coruña planteó las siguientes cuestiones prejudiciales: “*En estas circunstancias, la Audiencia Provincial de A Coruña decidió suspender el procedimiento y plantear al Tribunal de Justicia las cuestiones prejudiciales siguientes: 1) Cuando, en el marco de un procedimiento de resolución de una entidad financiera, se han amortizado la totalidad de las acciones en que se dividía el capital social, los artículos 34 [, apartado 1, letra a)], 53[, apartados 1 y 3], y 60[, apartado 2, párrafo primero, letras b) y c),] de la Directiva [2014/59] (LCEur 2014, 1069), ¿deben interpretarse en el sentido de que se oponen a que quienes adquirieron sus acciones unos meses antes del inicio del procedimiento de resolución, con ocasión de una ampliación de capital con oferta pública de suscripción, puedan promover demandas de resarcimiento o demandas de efecto equivalente basadas en una defectuosa información del folleto de la emisión contra la entidad emisora o contra la entidad resultante de una fusión por absorción posterior?*

2) *En el mismo caso a que se refiere la [primera] pregunta [...], los artículos 34[, apartado 1, letra a)], 53[, apartado] 3, y 60[, apartado 2, párrafo primero, letras b) y c),] de la Directiva [2014/59], ¿se oponen a que se impongan judicialmente a*

*la entidad emisora, o a la entidad que la suceda universalmente, obligaciones de restitución del contravalor de las acciones suscritas, así como de abono de intereses, como consecuencia de la declaración de nulidad, con efectos retroactivos (ex tunc), del contrato de suscripción de las acciones, en virtud de demandas promovidas con posterioridad a la resolución de la entidad?*¹⁷"

Según se extrae de la STJUE el planteamiento de los demandantes se basó en que la acción de nulidad tiene una naturaleza independiente frente a la resolución del Banco Popular. Los demandantes sostuvieron su argumento sobre la base de la STJUE de 19 de diciembre de 2013, asunto (Hirrmann) C-174/12¹⁸.

IV. CONCLUSIONES DEL ABOGADO GENERAL DEL TJUE

Las conclusiones del abogado general Richard de la Tour fueron presentadas el día 2 de diciembre de 2021, para el asunto C-410/20 Banco Santander, S.A., contra J.A.C, M.C.P.R.

El abogado general del TJUE realiza unas disertaciones muy útiles, pudiendo resumir la estructura que plantea del siguiente modo: en primer lugar, una introducción en la cual refiere el cambio normativo tras la crisis del 2008; en segundo lugar, un planteamiento del marco jurídico en el cual engloba normativa de la UE, la decisión de la JUR, así como la normativa de Derecho español. Con posterioridad alude a los hechos del litigio y a las cuestiones prejudiciales planteadas. Sobre estas últimas (en concreto, con relación a la primera cuestión prejudicial), realiza un análisis e interpretación literal, así como teleológica siguiendo la normativa comunitaria a interpretar. Por último, da respuesta a la última cuestión prejudicial planteada y ofrece unas observaciones complementarias.

En primer lugar, menciona que los objetivos a alcanzar a través de la resolución bancaria se basan en la continuidad de las funciones esenciales de las entidades, de modo que se pretende evitar repercusiones negativas que puedan afectar a la estabilidad financiera, evitando un efecto de contagio, así como también una protección de los fondos públicos. Para alcanzar los objetivos anteriores enmarca el abogado general que, con carácter prioritario, los accionistas y acreedores de la entidad objeto de resolución deban asumir las pérdidas, no debiendo incurrir en mayores pérdidas que las que deberían soportar en un procedimiento de liquidación (insolvencia ordinaria)¹⁹.

Desde el punto de vista del Derecho de la Unión Europea cita la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de noviembre de 2003 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE²⁰. Sobre esta primera Directiva interesa citar que contiene un precepto (art.6) que regula la responsabilidad del folleto. Esta Directiva otorga una serie de derechos a los inversores, siendo entonces la tarea del abogado general el interpretar si la Directiva 2014/59/UE establece una serie de excepciones y limitaciones. En otras palabras, si desplaza el contenido de la Directiva 2001/34/CE. Recuerda que conforme a la Directiva 2014/59/UE los derechos de los accionistas y acreedores podrán verse afectados cuando así resulte necesario en aras del interés público. Por lo tanto, los instrumentos de resolución deberán aplicarse únicamente a entidades inviables o en las cuales exista una pro-

babilidad de que lo vayan a ser. Tampoco se olvida el abogado general que dicha Directiva, para los casos de resolución de entidades, tiene una eficacia inmediata y vinculante para la entidad objeto de resolución, así como para los acreedores y accionistas afectados. Así, los accionistas y acreedores asumirán las pérdidas, a no ser que hubieran incurrido en mayores pérdidas que en un procedimiento de liquidación ordinario, o que el importe principal o el importe pendiente de un pasivo haya vencido en el momento en el cual se ejerciten las competencias de resolución, de modo que si no hubieran vencido se entenderán liberados a todos los efectos. Por último, alude al marco normativo español, la norma en la cual se regula la responsabilidad por folleto, la Ley 11/2014 y a los artículos 1300, 1303 y 1307 del Código Civil.

1. PRIMERA CUESTIÓN PREJUDICIAL

Sobre la primera cuestión prejudicial, ha de decirse lo que sigue. La Directiva 2003/71/CE regula y tiene como objetivo la protección de los inversores, de modo que se les faculta para poder exigir una responsabilidad por folleto inexacto o engañoso. En cambio, dice que: *“la Directiva 2014/59 es evitar, mediante una reacción rápida, el eventual colapso del sistema financiero como consecuencia de la inviabilidad de una entidad bancaria. En este sentido, los inversores, convertidos en accionistas, son quienes asumen las primeras pérdidas en caso de inviabilidad de su banco, en virtud del artículo 34, apartado 1, letra a), de esta Directiva, lo que puede traducirse, como en el presente asunto, en la pérdida total de su inversión”*²¹.

Del tenor literal se debe destacar la claridad y nitidez que preconiza el art.34.1.a de la Directiva 2014/59/UE, de modo que los sujetos que tengan la condición de accionistas en el momento de la resolución asumirán las pérdidas. Esta cualidad resulta clave para responder a la cuestión prejudicial planteada. Ahora bien, debe tenerse presente la relevancia que tiene la condición de accionista en el momento de la resolución y su posible relación con la solicitud de anulabilidad por error. Este punto volverá a reaparecer con relación a posibles cuestiones que todavía no han sido resueltas, o que al menos, plantean ciertas dudas. El abogado general, con rotundo acierto, teniendo en cuenta la finalidad de la Directiva 2014/59/UE relaciona la condición de accionista en el momento de la resolución con la acción de responsabilidad por folleto incorrecto o incompleto de la Directiva 2003/71/CE. Lo anterior ha de conducir a que el sujeto que tuviera la cualidad de accionista en el momento de la resolución, pese a cumplirse los presupuestos del art.6 de la Directiva 2003/71/CE no pueda ejercitar una acción de responsabilidad por folleto inexacto.

Desde el punto de vista de otra perspectiva, la resolución de una entidad marca un antes y un después, de modo que ciertos derechos y acciones reconocidos por otras normas se ven desvanecer, siempre de acuerdo con las limitaciones de la Directiva 2014/59/UE, para poder cumplir con la finalidad de esta y así garantizar la estabilidad financiera en el mercado.

Retomando las conclusiones del abogado general, este concluye, que pese a no tener derecho a la acción de responsabilidad vía Directiva 2003/71/CE, los accionistas dispondrían de otras vías de recurso. Cita, entre ellas, el hecho de poder

acudir a la vía penal o administrativa e incluso el ejercicio de acciones de responsabilidad frente a sujetos distintos del propio emisor, y así obtener mediante este cauce una indemnización²².

Por último, se alude a la posibilidad de solicitar la acción de anulación ante el Tribunal General de la Unión Europea. También menciona el abogado general la facultad de solicitar una indemnización si hubieran incurrido en pérdidas más importantes que las que hubieran sufrido ante un procedimiento de liquidación ordinario. Sobre este aspecto cabe mencionar, que tras el transcurrir de los hechos y con la información que se cuenta, resulta una opción inviable. Conviene abrir un pequeño paréntesis antes de continuar con las conclusiones del abogado general, para así poder traer a colación una serie de detalles de relevancia. Ya ha habido pronunciamiento respecto de los recursos de anulación en relación con la resolución del Banco Popular, habiéndose desestimado en su totalidad lo planteado. Puede citarse, a modo de resumen, que se dictaron cinco sentencias por el Tribunal General de la Unión Europea; en estas, básicamente analizan el respeto a la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, los aspectos procedimentales y los sustantivos. Sobre el primer aspecto recalca el Tribunal que se trató de una resolución justificada y proporcionada, no constituyendo una intervención desmesurada e intolerable. Por otro lado, defiende el Tribunal que el hecho de que no se comunicaran determinadas informaciones y documentos no supone *per se* una vulneración al derecho de acceso al expediente, pues el contenido de lo anterior viene protegido por el secreto profesional y es confidencial. Básicamente se dice que las partes no tienen derecho a que se les transmita y comunique todo el expediente en el que se basó la JUR para dictar la decisión resolutoria.

Con relación a los aspectos procedimentales, puesto que el legislador de la Unión Europea ha habilitado a la JUR a dictar las resoluciones en la materia objeto de estudio, no puede entenderse que hubo una vulneración al principio de delegación de facultades. Por último, de los sustantivos se dice que la insolvencia de la entidad no es una condición para la adopción de un dispositivo de resolución, pues una entidad puede ser solvente, pero a su vez no disponer de suficiente liquidez para hacer frente a sus deudas²³. Tampoco las partes implicadas demostraron la existencia de alternativas razonables a la resolución. Estima el Tribunal General que la medida fue necesaria y proporcionada, así como el proceso de venta al Banco Santander fue conforme a la legislación. Cerrando este aspecto, faltaría un último detalle, el Tribunal General se pronuncia sobre la exclusión de la responsabilidad extracontractual de la JUR y de la Comisión. Precisa el Tribunal que las partes que proponen el recurso de anulación no demostraron un comportamiento ilegal de la JUR o de la Comisión, así como tampoco una relación de causalidad entre *“las ilegalidades de la JUR y de la Comisión, suponiéndolas acreditadas, y la crisis de liquidez de Banco Popular y, por tanto, entre estas y el perjuicio invocado”*²⁴.

Sobre la posible indemnización por haber incurrido los accionistas en mayores pérdidas que las que hubieran sufrido si la entidad hubiera sido liquidada con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios, ha de citarse el siguiente documento. Este texto se titula: *“DECISIÓN DE LA JUNTA ÚNICA DE RESOLUCIÓN de 17 de marzo de 2020 por la que se determina la potencial concesión de una compensación a los accionistas y acreedores de Banco Popular Español S.A. sobre los que se adoptaron las medidas de resolución (SRB/EES/2020/52)”*²⁵. En esta deci-

sión se realiza una descripción respecto del procedimiento de valoración consistente en la diferencia de trato que hubieran recibido los accionistas y acreedores en un procedimiento de insolvencia ordinaria. Se menciona el nombramiento de *Deloitte* como valorador independiente, la importancia y el objeto del informe de valoración 3 emitido por *Deloitte*. Aparece una descripción del proceso de audiencia de los afectados y cómo debían participar y alegar. Desde el punto de vista jurídico interesa que en el Reglamento (UE) n°806/2014 se establece en su art.15, apartado primero, letra g: “*En el artículo 15, apartado 1, letra g), del Reglamento (UE) n.º 806/2014 se establece el principio de que los acreedores no sufran más pérdidas que las que habrían sufrido si la entidad hubiera sido liquidada con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios*”²⁶. Lo anterior se concreta, según la decisión, en que puede limitarse el derecho de propiedad, en circunstancias concretas, siempre a cambio de una justa indemnización²⁷. El Reglamento citado *ut supra* establece que dicha valoración, conocida como valoración tercera en este supuesto, la realizara una persona independiente (en este caso *Deloitte*)²⁸. En este supuesto *Deloitte* hubo de valorar el trato recibido por los acreedores y accionistas conforme a la resolución comparándolo con el escenario hipotético de un procedimiento de insolvencia ordinario. De modo que si el valorador independiente hubiera confirmado que los accionistas y acreedores incurrieron en mayores pérdidas que las que hubieran sufrido en un procedimiento de insolvencia ordinario, se establecería que estos tendrían derecho a recibir una compensación por la diferencia a cargo del Fondo Único de Resolución²⁹, todo ello sobre la base del art.76 del apartado primero, letra e) del Reglamento (UE) n°806/2014³⁰. Es importante mencionar que el valorador tuvo en cuenta tres escenarios de liquidación de la entidad, todos ellos conforme a distintos plazos, presentando distintas posibilidades dentro de cada uno de los plazos³¹. La conclusión a la que llega el valorador es que los acreedores y accionistas no hubieran recibido un mejor trato si la entidad se hubiera sometido a un procedimiento de insolvencia ordinario³². La JUR considera que el informe del valorador se hizo conforme a los requisitos normativos; igualmente ratifica su contenido, estableciendo una serie de conclusiones a modo de articulado. De este modo se concluye que los acreedores y accionistas no tendrán derecho a una compensación con cargo al Fondo Único de Resolución³³.

Retomando el relato del abogado general corresponde analizar lo dicho en su interpretación teleológica. *Ipsa facto*, antes de entrar a exponer sus argumentos concluye que la interpretación teleológica conduce a una clara prohibición de la acción de responsabilidad. Plantea en su considerando 80: “*En este sentido, esta doble mutualización, acorde a los principios según los cuales los accionistas asumirán las primeras pérdidas y solo los pasivos devengados pueden dar lugar a una obligación de pago en caso de recapitalización interna o amortización, demuestra hasta qué punto el sistema instaurado no es compatible con la posibilidad de ejercitar una acción de responsabilidad basada en la Directiva 2003/71 con posterioridad a la decisión de resolución*”. El meollo de esta interpretación se encuentra en que la acción de responsabilidad por folleto inexacto no está recogida en la Directiva 2014/59/UE, de modo que no podría dirigirse contra el emisor o cesionario. Y apunta que: “*el ejercicio de tal acción de responsabilidad supondría, en primer lugar, hacer recaer únicamente en el emisor o en el cesionario una responsabilidad no contemplada por la Directiva 2014/59, a pesar de que, cuando sí se prevé responsabilidad, la indemni-*

zación corre a cargo del conjunto de los bancos que aportan contribuciones al mecanismo de financiación de la resolución. Además, imponer al cesionario la obligación de responder económicamente de las consecuencias financieras de un folleto erróneo o inexacto produciría mayor impacto sobre él que la anulación de la decisión de resolución) o que el supuesto de que el accionista hubiera incurrido en pérdidas más importantes que las que habría sufrido en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario. Ello conduciría a obligar a una persona que no ha contribuido en la elaboración del folleto a soportar las consecuencias de que este sea erróneo o inexacto y sería contrario al propósito de reducir el riesgo moral”. Para después sostener, que dicha acción por responsabilidad supondría poner en peligro el resultado y equilibrio logrado con la resolución de la entidad, la cual solo debió tener en cuenta únicamente los pasivos devengados con anterioridad a la misma (considerando 82). Por otro lado, aunque no fue objeto de la cuestión prejudicial, el abogado general manifiesta con relación al art.38 apartado 13 de la Directiva 2014/59/UE que (considerando 83): *“Por definición, las acciones canceladas no se transmiten y sus anteriores titulares no pueden tener derecho alguno sobre los activos transmitidos”*. De este modo, se extrae como conclusión que con ocasión de una recapitalización interna³⁴ o de una amortización total, las posibilidades para obtener una indemnización son: el ser un titular de un pasivo devengado con anterioridad a la resolución o haber sufrido pérdidas por la anulación de la decisión de la resolución. Como último conviene resaltar de las conclusiones del abogado general (considerandos 86 y 86): que el accionista no podrá hacer uso de la acción de responsabilidad por folleto inexacto con posterioridad a una decisión de resolución. Concluyendo que: *“En consecuencia, cuando, en el marco de un procedimiento de resolución de una entidad financiera, se han amortizado la totalidad de las acciones en que se dividía el capital social, los artículos 34, apartado 1, letra a); 53, apartados 1 y 3, y 60, apartado 2, letras b) y c), de la Directiva 2014/59 deben interpretarse en el sentido de que se oponen a que quienes adquirieron sus acciones unos meses antes del inicio del procedimiento de resolución, con ocasión de una ampliación de capital con oferta pública de suscripción, puedan promover, con posterioridad a la decisión de resolución, demandas de rescaramiento o demandas de efecto equivalente basadas en una defectuosa información del folleto de la emisión contra la entidad emisora o contra la entidad resultante de una fusión por absorción posterior”*.

2. SEGUNDA CUESTIÓN PREJUDICIAL

Sobre la segunda cuestión prejudicial corresponde destacar lo que sigue. Versa sobre las acciones de nulidad contempladas en el Código Civil. Ahora bien, en opinión de quien suscribe este comentario la conclusión a la que conduce la respuesta a la primera cuestión prejudicial hubiera sido suficiente para contestar también a la segunda. Por parte de los demandantes, estos aluden al efecto retroactivo de la nulidad en Derecho español, de modo que estos nunca llegaron a tener la condición de accionistas, no siéndoles oponible los efectos de la amortización que dio lugar el procedimiento resolutorio. Para el abogado general un demandante solo tendrá la legitimación para ejercitar una acción de nulidad si sigue vinculado por el contrato en el momento que se ejercita. Esta opinión no se

adecua al concepto de nulidad en Derecho español, pues la concepción sobre la nulidad sigue otra senda en nuestro ordenamiento jurídico³⁵. Lo que constituye, en opinión de quien suscribe este comentario, un argumento de mayor enjundia consistiría en el símil que se hace entre las acciones amortizadas y canceladas, así como sus consecuencias. Para el abogado general, la falta de legitimación activa de la situación anterior resultaría trasladable también a lo planteado en la segunda cuestión prejudicial. El fallo argumental del abogado general se encontraría en que igualmente para este supuesto defiende que el accionista pierde dicha condición tras la resolución de la entidad. Desde un punto de vista del Derecho español esto no es así. En el caso de nulidad radical, esta condición nunca se hubiera adquirido, en cambio, para los supuestos de nulidad relativa el matiz está en que se trata de una nulidad cuyos efectos son claudicantes.

El *quid* de la cuestión se encuentra en los últimos considerandos relativos a la segunda cuestión prejudicial. Y es que el abogado general haciendo uso de una interpretación finalista mantiene en el considerando 95 que: *“si el accionista dejase de tener tal condición en la fecha de resolución debido al efecto retroactivo de la declaración de nulidad, se pondría en cuestión toda la valoración sobre la que se basa la decisión de resolución, dado que la composición del capital forma parte de la información objetiva de dicha valoración. De esta forma, se frustrarían el propio procedimiento de resolución y los objetivos perseguidos por la Directiva 2014/59. Ha de recordarse que entre los objetivos de esta no se encuentra la indemnización de los accionistas: por el contrario, deben ser ellos quienes asuman las primeras pérdidas”*. La importancia de la Directiva reside en sus múltiples objetivos y, para que sea viable el cumplimiento de estos deberá entrar en juego numerosas excepciones y situaciones que, en casos de normalidad, se considerarían anómalas. Anómalas por cuanto rompe y desplaza ciertas reglas básicas del Derecho de Contratos, en este caso el relativo a la nulidad por error respecto de la información proporcionada; también ciertas reglas del Derecho de sociedades. Esta particularidad la manifiesta el abogado general al abogar por el carácter de ley especial del mecanismo de resolución bancaria frente a la Directiva 2003/71/CE. Hecho este que debe trasladarse también al Derecho de contratos nacional. La conclusión del abogado general consiste en que: *“(considerando 97) distinguir entre los accionistas que adquirieron sus acciones sobre la base de un folleto erróneo o inexacto y que, por ello, tienen derecho a indemnización y los otros accionistas cuyas acciones se cancelaron conduce a establecer una diferencia de trato significativa entre ellos que no está justificada por razones de interés público. (48) Ha de recordarse que el Tribunal de Justicia ya ha declarado que la protección de los inversores no puede prevalecer en todo caso sobre el interés público consistente en garantizar la estabilidad del sistema financiero”*. *“(considerando 98) la respuesta a la segunda cuestión prejudicial solo puede ser afirmativa: los mecanismos de resolución que implican una recapitalización interna, una amortización total y la venta del negocio se oponen al ejercicio de una acción de nulidad del contrato de suscripción de acciones con posterioridad a la fecha de la decisión de resolución”*. *“(considerando 99) En consecuencia, cuando, en el marco de un procedimiento de resolución de una entidad financiera, se han amortizado la totalidad de las acciones en que se dividía el capital social, los artículos 34, apartado 1, letra a); 53, apartado 3, y 60, apartado 2, letra b), de la Directiva 2014/59 deben interpretarse en el sentido de que se oponen a que se impongan judicialmente*

a la entidad emisora, o a la entidad que la suceda universalmente, obligaciones de restitución del contravalor de las acciones suscritas, así como de abono de intereses, como consecuencia de la declaración de nulidad, con efectos retroactivos, del contrato de suscripción de las acciones, en virtud de demandas promovidas con posterioridad a la resolución de la entidad³⁶.

V. STJUE DE 5 DE MAYO DE 2022 ASUNTO C-410/20

La sala tercera del TJUE acoge los argumentos del abogado general, aunque responde conjuntamente a las dos cuestiones prejudiciales. La sentencia comienza haciendo alusión a una serie de preceptos y considerandos de la Directiva 2003/71/CE y Directiva 2014/59/UE. Con posterioridad alude a la decisión de la JUR, del FROB y de la normativa española, en concreto, el Código Civil y la Ley 11/2015 de 18 de junio. También hará referencia a los hechos del litigio y a las cuestiones que se plantean. Básicamente en la ampliación de capital del año 2016 dos sujetos adquirieron acciones. Con posterioridad, tras la resolución, se interpuso demanda de nulidad del contrato de suscripción bien por error o dolo. En relación a las dos cuestiones prejudiciales estas se reprodujeron *ut supra* al analizarse las conclusiones del abogado general.

El TJUE procede a una interpretación de los arts.57, apartado primero, punto 57, el artículo 53³⁷, apartado primero y tercero y el 60 apartado primero, letra b), y apartado segundo, letra c). Matiza el Tribunal que los anteriores preceptos deben interpretarse según el considerando 49, en el que se especifica cuándo corresponderá aplicar el mecanismo de resolución y el objetivo a perseguir mediante este. También recuerda la necesidad de garantizar la estabilidad del sistema bancario y que este prevalece, no en todos los casos, frente a la protección de los inversores (considerando 36). Debe saberse que, mediante la Directiva 2014/59/UE, se pretendió instaurar un régimen excepcional frente a la generalidad de los procedimientos de insolvencia, mediante el cual se incluyen una serie de excepciones. No obstante, estas excepciones deberán definirse de manera clara y precisa (considerando 37 y 38). Interesa detenerse y manifestar que el Tribunal alude a que la Directiva citada establece una serie de excepciones frente a las disposiciones del Derecho de la Unión, siempre que dichas disposiciones puedan afectar u obstaculizar el procedimiento de resolución (considerando 40). El matiz es relevante, pues no se incluye al Derecho nacional, lo que, en teoría, podría dar lugar a aseverar que cabe hacer uso del recurso al error o dolo previsto en el Código Civil.

En lo que se refiere a la acción por responsabilidad por folleto inexacto, así como la acción de nulidad, una vez aplicado el procedimiento de resolución, el TJUE considera que ambas están incluidas dentro de la categoría de obligaciones o créditos liberados a todos los efectos (considerandos 41 y 42). A diferencia del considerando 40 del cual se podrían extraer una serie de dudas respecto del ámbito de las excepciones, en estos dos últimos parecería que también abarcaría al Derecho nacional³⁸. Las acciones que pretendieron emprender lo accionistas irían en contra, según el TJUE: *“Tales acciones cuestionarían toda la valoración en la que se basa la decisión de resolución, puesto que la composición del capital forma parte de los datos objetivos de dicha valoración³⁹”*. Así que, de dar lugar a estas, se frus-

traría el objetivo perseguido a través del mecanismo de resolución. Por último, el TJUE menciona los mecanismos de salvaguardia previstos en la Directiva, si se recuerda, estos ya fueron tratados con anterioridad.

Con lo cual, el TJUE finaliza estableciendo que las distintas disposiciones deberán interpretarse de forma que: *“deben interpretarse en el sentido de que se oponen a que, con posterioridad a la amortización total de las acciones del capital social de una entidad de crédito o una empresa de servicios de inversión objeto de un procedimiento de resolución, quienes hayan adquirido acciones en el marco de una oferta pública de suscripción emitida por dicha entidad o dicha empresa, antes del inicio de tal procedimiento de resolución, ejerciten, contra esa entidad o esa empresa o contra la entidad que la suceda, una acción de responsabilidad por la información contenida en el folleto, como se prevé en el artículo 6 de la Directiva 2003/71/CE (LCEur 2003, 4476) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (LCEur 2001, 2380), en su versión modificada por la Directiva 2008/11/CE (LCEur 2008, 451) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo de 2008, o una acción de nulidad del contrato de suscripción de esas acciones, que, habida cuenta de sus efectos retroactivos, da lugar a la restitución del contravalor de tales acciones, más los intereses devengados desde la fecha de celebración de dicho contrato”⁴⁰.*

VI. SENTENCIAS DEL TRIBUNAL SUPREMO TRAS LA STJUE

Tres son las sentencias que deben destacarse tras la STJUE. La primera de ellas la STS 1135/2023 de 11 de julio. La segunda la STS 1212/2023 de 25 de julio y por último la STS 1214/2023 de 26 de julio. Se procederá a explicar los antecedentes de hecho, por separado, de cada uno de los supuestos. Dada la identidad de razón en los fundamentos jurídicos, y el traslado y aplicación de la doctrina del TJUE, estos fundamentos serán mencionados de manera sucinta para no resultar repetitivos.

En la STS 1135/2023 de 11 de julio una mercantil adquirió acciones del Banco Popular a consecuencia de la ampliación de capital⁴¹. La petición de la demandante se basó en nulidad de pleno derecho por incumplimiento de normas imperativas o error en el consentimiento. Subsidiariamente se solicitó la anulabilidad del contrato de suscripción de acciones. De no entenderse anulable el contrato, que se declare la resolución por incumplimiento de las obligaciones legales y contractuales de diligencia, lealtad e información con resarcimiento de daños y perjuicios y abono de intereses. Por último, también de manera subsidiaria, la indemnización de daños y perjuicios conforme al art.1101 del Código Civil.

De la STS 1212/2023 de 25 de julio los hechos relevantes pueden resumirse del siguiente modo. D^a Carolina adquirió acciones del Banco Popular con ocasión de la ampliación de capital del año 2016. Las acciones ejercitadas consistieron en la solicitud de anulación por error vicio en el consentimiento y subsidiariamente se declare por dolo. También se solicitó, subsidiariamente, la resolución contractual por incumplimiento del emisor, de no admitirse esto último a indemnizar por proporcionar información inveraz respecto de la situación patrimonial.

Por último, de la STS 1214/2023 de 26 de julio se extrae, que se solicitó un préstamo con el fundamento de adquirir acciones en la ampliación de capital del año 2016. Se ejercitó con posterioridad una acción de nulidad por error vicio en el consentimiento⁴².

Desde el punto de vista jurídico se ha apuntado que tras la STJUE de 5 de mayo de 2022 las acciones que se pretendían utilizar han visto afectadas su propia existencia tras dicha sentencia. El TS extrae que es posible establecer excepciones a las disposiciones del Derecho de la Unión⁴³ con el fin de no privar de eficacia al procedimiento de resolución. De modo que tras la STJUE de 5 de mayo de 2022 ha desaparecido el presupuesto de las acciones que se plantearon por los demandantes. Entonces, una de las consecuencias de esta doctrina consiste en que la entidad emisora o sucesora carecería de legitimación pasiva respecto de la acción de nulidad por error vicio. Para no ser repetitivos, basta con mencionar que el TS reproduce el argumento tratado *ut supra* sobre la interpretación de los preceptos y considerandos analizados de la Directiva 2014/59/UE.

VII. CUESTIONES PREJUDICIALES PENDIENTES Y PLANTEADAS POR EL TS

A continuación, corresponde analizar tres cuestiones planteadas por el TS en relación al Banco Popular. La primera de ellas de fecha de 20 de diciembre de 2022 en la cual se pregunta lo siguiente: *“Las disposiciones del artículo 34, apartado 1, letras a) y b), en relación con las del artículo 53, apartados 1 y 3, con las del artículo 60, apartado 2, párrafo primero, letras b) y c), y con las del artículo 64, apartado cuarto, letra b), de la Directiva 2014/59/UE ¿deben interpretarse en el sentido de que se oponen a que, con posterioridad a la conversión en acciones y sucesiva transmisión de estas, sin contraprestación efectiva, de las obligaciones subordinadas (instrumentos de capital de nivel 2) emitidas por una entidad de crédito objeto de un procedimiento de resolución y no vencidas cuando se adoptó el procedimiento de resolución, quienes hubieran adquirido esas obligaciones subordinadas antes del inicio de tal procedimiento de resolución ejerciten, contra esa entidad o contra la entidad que la suceda, una acción de nulidad del contrato de suscripción de esas obligaciones subordinadas solicitando la restitución del precio pagado por la suscripción de las obligaciones subordinadas más los intereses devengados desde la fecha de celebración de dicho contrato?”*⁴⁴

La siguiente cuestión prejudicial se planteó el día 22 de diciembre de 2022 y se preguntó: *“Las disposiciones del artículo 34, apartado 1, letras a) y b), en relación con las del artículo 53, apartados 1 y 3, y del artículo 60, apartado 2, párrafo primero, letras b) y c), de la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, ¿deben interpretarse en el sentido de que el eventual crédito o derecho que surgiría de una condena a la entidad que ha sucedido a Banco Popular como consecuencia de la nulidad de la adquisición de un instrumento de capital (participaciones preferentes), que acabó convirtiéndose en acciones antes de que se hubieran adoptado las medidas de resolución al Banco Popular (7 de junio de 2017), podría considerarse un pasivo afectado por la previsión de amortización del art. 53.3 de la Directiva 2014/59, en tanto que obligaciones o reclamaciones «no vencidas», de*

forma que quedaría liberado y no sería oponible a Banco Santander como sucesora de Banco Popular, cuando la demanda de la que derivaría esa obligación se hubiese interpuesto después de concluido el procedimiento de resolución del banco?

¿O por el contrario, dichas disposiciones deben interpretarse en el sentido de que el citado crédito o derecho constituiría una obligación «vencida» (art. 53.3 de la Directiva) o «pasivo ya devengado» en el momento de la resolución del banco (art. 60.2.b), y como tal excluido de los efectos de la liberación o cancelación de esas obligaciones o reclamaciones, aunque se hubieran amortizado y extinguido las acciones, y, en consecuencia, sería exigible a Banco Santander como sucesor de Banco Popular, incluso cuando la demanda de la que derivaría esa condena indemnizatoria se hubiese interpuesto después de concluido el procedimiento de resolución del banco?⁴⁵

Por último, en fecha de 23 de diciembre de 2022 se formuló la siguiente pregunta: “Las disposiciones del artículo 34, apartado 1, letras a) y b), en relación con las del artículo 53, apartados 1 y 3, [y] con las del artículo 60, apartado 2, párrafo primero, letras b) y c), de la Directiva 2014/59/UE1, ¿deben interpretarse en el sentido de que el eventual crédito o derecho que surgiría de la condena a indemnizar impuesta a la entidad que ha sucedido a Banco Popular como consecuencia de una acción de responsabilidad derivada por la comercialización de un producto financiero (bonos subordinados necesariamente convertibles en acciones del mismo banco), no incluido entre los instrumentos de capital adicional a que se refieren las medidas de resolución del Banco Popular, que acabaron convirtiéndose en acciones del banco antes de que se hubieran adoptado las medidas de resolución de[l] banco (7 de junio de 2017), podría considerarse un pasivo afectado por la previsión de amortización o extinción del art. 53.3 de la Directiva 2014/59/UE, en tanto que obligación o reclamación «no vencida», de forma que quedaría liberado y no sería oponible a Banco Santander como sucesora de Banco Popular, cuando la demanda de la que derivaría esa condena indemnizatoria se hubiese interpuesto después de concluido el procedimiento de resolución del banco?

¿O por el contrario, dichas disposiciones deben interpretarse en el sentido de que el citado crédito o derecho constituiría una obligación o reclamación «vencida» —art. 53.3 de la Directiva— o «pasivo ya devengado» en el momento de la resolución del banco —artículo 60, apartado 2, letra b)—, y como tal excluido de los efectos de la liberación o cancelación de esas obligaciones o reclamaciones y, en consecuencia, sería exigible a Banco Santander como sucesor de Banco Popular, incluso cuando la demanda de la que derivaría esa condena indemnizatoria se hubiese interpuesto después de concluido el procedimiento de resolución del banco?⁴⁶

Profundizando más sobre la primera cuestión prejudicial, esta plantea el análisis de los instrumentos de capital convertidos en acciones de nueva emisión, no amortizados, pero transmitidos al Banco Santander. Lo cual, al no haber sido amortizadas, según los recurrentes, debería dar lugar a un trato diferente, dando lugar a la posibilidad de ejercitar acciones de anulación. En relación a la medida de amortización y conversión refiere la recurrente que: “Una y otra medida tienen finalidades distintas (la amortización, absorber las pérdidas; la conversión, garantizar la continuidad de la entidad en sus funciones financieras y económicas esenciales”. Además, ninguna norma excluiría o limitaría el ejercicio de dicha acción. La STJUE de 5 de mayo de 2022 privaría de acción solo para casos de instrumentos

de capital amortizados, pero no frente a aquellos que únicamente han sido objeto de conversión a consecuencia de la resolución de la entidad. Por otro lado, existiría un argumento interesante, pero a la vez polémico y es que se dice: *“La restitución que solicitan los demandantes en la acción de nulidad no tiene como causa la pérdida de valor de las obligaciones subordinadas como consecuencia de su conversión en acciones y posterior transmisión forzosa, sin contraprestación, sino que viene referida al original negocio de suscripción de las obligaciones subordinadas, que es nulo, por lo que nunca debieron ostentar la posición de acreedores titulares de instrumentos de capital de nivel 2⁴⁷”*.

Sobre la conversión de los instrumentos de nivel 2 se pueden plantear las siguientes reflexiones. Respecto del art.60 de la Directiva/2014/59/UE, concretamente su apartado segundo letra b, en el mismo se dispone: *“por lo que se refiere al titular del instrumento de capital pertinente, no subsistirá responsabilidad alguna en relación con el importe del instrumento que haya sido amortizado, excepto cuando se trate de pasivos ya devengados o de pasivos resultantes de daños y perjuicios surgidos con motivo del recurso presentado contra la legalidad del ejercicio de la competencia de amortización;”*. Una interpretación literal conduciría a que la responsabilidad deberá subsistir en el supuesto de que no hubiera amortización, pero sí conversión de los instrumentos de capital. Esta lectura sería errónea conforme a la finalidad de la Directiva 2014/59/UE, pero también al artículo 60, pues este comienza haciendo referencia a su contenido, como: *“Disposiciones para la amortización o conversión de los instrumentos de capital”*. Lo lógico sería incluir también a las conversiones como excepciones previstas dentro del apartado segundo letra b. La normativa española también puede suscitar las mismas dudas, no obstante, derivan de ella argumentos más claros a favor de la extensión de la excepción de responsabilidad a de los instrumentos de capital convertidos, pero no amortizados. El artículo 39 de la Ley 11/2015 viene titulado: *“Reglas sobre la amortización o conversión de los instrumentos de capital y pasivos admisibles pertinentes”*. En su apartado segundo se dice: *“2. Cuando se lleve a cabo la amortización o conversión del principal de los instrumentos de capital, o de los pasivos admisibles a que se refiere el artículo 38.1 bis: a) La reducción del principal será permanente, sin perjuicio del mecanismo para compensar a los acreedores previsto en el artículo 36.5. b) No subsistirá ninguna obligación frente a los titulares de los instrumentos de capital y de los pasivos admisibles del artículo 38.1 bis, respecto al importe amortizado, excepto las obligaciones ya devengadas o la responsabilidad que se derive como resultado de un recurso presentado contra la legalidad del ejercicio de la facultad de amortización. c) No se pagará ninguna indemnización al titular de los instrumentos de capital o de los citados pasivos admisibles, sin perjuicio de lo previsto en el apartado 3”*. La lectura de dicho apartado debe conducir, sin duda, a la conclusión de que los instrumentos de capital convertidos, pero no amortizados están excluidos de la acción de responsabilidad, pues de lo contrario supondría contravenir la finalidad de la Directiva. Las interpretaciones literales, en normas con un articulado extenso, podrían perjudicar la finalidad para la que se creó la Directiva, de modo que siempre que se interprete alguna excepción o restricción deberá tenerse en cuenta la finalidad de la Directiva y los principios en los cuales se inspira.

Resulta de interés plantearse si el abogado general también incluye los instrumentos convertidos (como excepción debido a la Directiva 2014/59/UE), transmiti-

dos, pero no amortizados. Los instrumentos de capital de nivel 2⁴⁸, a consecuencia del aumento de capital, fueron convertidas en acciones de nueva emisión. A su vez, estas nuevas acciones fueron transmitidas al Banco Santander como consecuencia de la resolución del Banco Popular⁴⁹. Desde el punto de vista ofrecido por una interpretación literal de los argumentos sostenidos por el abogado general podrían postularse ambas interpretaciones. Con el fin de comenzar analizando la imposibilidad de reclamación de aquellos instrumentos convertidos, pero no amortizados el apoyo se encuentra en los siguientes argumentos, así como sus inconvenientes. La doble mutualización pretendida a través del sistema conduciría al a imposibilidad de ejercitar una acción de responsabilidad basada en la Directiva 2003/71 con posterioridad a la decisión de resolución (considerando 80). El problema del artículo 60.2.b de la Directiva 2014/59/UE, tal como se dijo con anterioridad es que no se refiere a instrumentos convertidos, pero ya se apuntó *ut supra* que una interpretación conforme debería entender que también no subsistirá responsabilidad para el caso de instrumentos convertidos, pero no amortizados. Que se permita al titular del instrumento de capital convertido, pero no amortizado hacer uso de la acción de responsabilidad u otra acción supondría poner en riesgo el equilibrio, que, en principio, se ha logrado a través del mecanismo de resolución. Cerrando este tema podría alegarse también el considerando 83 y 84 del abogado general, en lo que se refiere a que los anteriores titulares no pueden tener derecho alguno sobre los activos transmitidos o, que aquellos cuyas acciones han sido canceladas no pueden ejercitar frente al adquirente ningún derecho sobre los activos transmitidos.

Por otro lado, en la Resolución de 7 de junio del FROB se dijo: *“En cumplimiento de lo anterior la norma establece una clara prelación de créditos en el marco de la resolución estableciendo que se ha de garantizar que los titulares de acciones ordinarias, los titulares de instrumentos de capital adicional de nivel 1 y nivel 2 absorban las pérdidas correspondientes antes de que se adopte cualquier otra medida de resolución”*⁵⁰. Para después concluir que: *“Así, los titulares de las acciones de Banco Popular, los titulares de instrumentos de capital adicional de nivel 1 y los titulares de instrumentos de capital de nivel 2 deberán asumir las pérdidas generadas en la entidad puestas de manifiesto tanto en la valoración económica negativa de la misma como en el precio ofrecido en el marco de la implementación del instrumento de venta de la entidad, mediante un proceso competitivo transparente, y no discriminatorio”*⁵¹.

Por último, se debe resaltar de la Resolución de 7 de junio del FROB que una vez convertidos los instrumentos de capital de nivel 2 en acciones de nueva sociedad no existían accionistas de la sociedad⁵².

Otro dato a considerar es la Resolución de la JUR de 17 de marzo de 2020. En esta resolución, como ya se sabe, se analiza la potencial compensación de los accionistas y acreedores. Respecto de los instrumentos de nivel 2 se dice que estos fueron valorados en el tercer informe de *Deloitte*, incluyéndolos dentro de la categoría de accionistas o acreedores afectados. Igualmente se analizó el trato que hubieran recibido estos instrumentos dentro de un procedimiento de liquidación ordinario⁵³.

También es cierto que existen otros preceptos que permiten seguir planteando las dudas a las que se llega a través de la cuestión prejudicial primera. Este precepto sería el art.22.1 del Reglamento (UE) n°806/2014 de 15 de julio: *“...y esta medida de resolución suponga pérdidas a cargo de los acreedores o la conversión de sus créditos...”*. De seguirse el tenor literal del precepto la conclusión a la que se

llegaría sería que la conversión no equivaldría a la asunción de pérdidas. Claro, pero para que pueda llegar a hablarse de un crédito en este caso ¿debería estar este vencido y exigible⁵⁴?

Sobre la segunda cuestión prejudicial en el año 2010 se adquirieron unas participaciones preferentes, las cuales fueron canjeadas, en el año 2012, por bonos subordinados convertibles, que finalmente se canjearon por acciones en el año 2014. El demandante también adquirió en el año 2016 acciones a consecuencia de la ampliación de capital. Dice el TS: *“en qué medida la Sra. C., cuando se produjo la decisión de resolución de Banco Popular, perdió la legitimación para reclamar frente a la entidad que le sucedió, Banco Santander, las consecuencias o efectos derivados de la declaración de nulidad de la adquisición de las participaciones preferentes⁵⁵”*. La decisión que se suscita respecto de este asunto versa sobre si, conforme a la Directiva 2014/59/UE puede entenderse que las preferentes convertidas en subordinadas y con posterioridad en acciones son o no un pasivo devengado. Y termina el TS: *“La decisión sobre si los pasivos que pudieran derivar de la eventual nulidad de la adquisición de las participaciones preferentes (convertidas en deuda subordinada y luego en acciones, antes de la decisión de resolución de Banco Popular) constituyen «pasivos ya devengados» a los que se refiere la exclusión de los efectos liberatorios de la amortización contenida en el artículo 60.2.b) Directiva 2014/59, o son obligaciones o reclamaciones ya vencidas en el momento de la Decisión de resolución a que se refiere el artículo 53.3 Directiva 2014/59, condiciona el reconocimiento de legitimación para ejercitar la acción que ejercita la Sra. C. frente a Banco Santander, cuya estimación está pendiente del recurso de casación que este Tribunal tiene que resolver⁵⁶”*. Si se recapitula, tanto en las conclusiones del abogado general como en la sentencia de 5 de mayo de 2022 un hecho que significaba asumir las pérdidas era tener la condición de accionista en el momento de la resolución. Si se observa la cuestión desde ese prisma, en este supuesto se cumple dicha cualidad, con lo cual, resultaría aplicable la conclusión sobre la especialidad de la Directiva 2014/59/UE y las consecuencias de esta sobre los sucesos anteriores a la resolución.

De la última cuestión prejudicial interesa saber que se adquirieron unos bonos subordinados canjeables por obligaciones subordinadas⁵⁷. A su vez, estos se convirtieron en acciones en el año 2012. Se especifica que: *“En el caso del litigio principal a que se refiere esta petición de decisión prejudicial, los bonos convertibles vencieron el mismo día de su conversión en acciones, por tanto, antes del inicio del procedimiento de resolución del Banco Popular⁵⁸”*. Por último, conviene mencionar el siguiente extracto al que se refiere la demandante: *“las acciones ejercitadas no versan sobre la nulidad o indemnización de daños y perjuicios derivados de la comercialización directa de las acciones de Banco Popular, sino de la comercialización de bonos no afectados por la resolución; (ii) el daño sustancial sufrido (pérdida del valor de la inversión) se produjo antes de la resolución del Banco Popular (en el momento de la resolución las acciones del Banco Popular ya habían perdido la mayor parte de su valor)”*. En principio, nada impediría aplicar las conclusiones mencionadas en relación a la segunda cuestión prejudicial. Hay que recordar que en este supuesto también se cumple un requisito esencial de la doctrina del TJUE, que se resume en que los afectados tenían la condición de accionistas en el momento de la resolución. Con lo cual, en principio, no habría problema en aplicar la primacía del Derecho de la Unión, como dice la nota 35.

Basta recordar que tales cuestiones prejudiciales, en principio, podrían afectar a lo que el TJUE se refiere como: *“Tales acciones cuestionarían toda la valoración en la que se basa la decisión de resolución, puesto que la composición del capital forma parte de los datos objetivos de dicha valoración”*⁵⁹.

Para finalizar, se procederá a traer a colación una serie de opiniones de la doctrina sobre el asunto. VILLARUBIA GONZÁLEZ interpreta que la sentencia del TJUE ha traído como consecuencias un cierre de puertas en relación con cualquier posible reclamación, de modo que asevera: *“se establece una base para el futuro, en la cual, no cabrá reclamación de ningún tipo frente al sucesor de un procedimiento de resolución, salvo en el supuesto de resarcimiento en caso de pérdidas superiores respecto a un procedimiento de liquidación ordinario”*⁶⁰.

BUENOSVINOS GONZÁLEZ extrae un hecho relevante de las conclusiones del abogado general, dice: *“que al existir una falta de legitimación del accionista frente a la entidad ésta abarca cualquier acción, bien sea de nulidad o de cualquier otro tipo de responsabilidad”*⁶¹.

La siguiente opinión debe considerarse sobre los sujetos que adquirieron bonos u obligaciones subordinadas obligatoriamente convertibles en acciones, y los que compraron participaciones preferentes que acabaron convirtiéndose en acciones. Manifiesta BUENOSVINOS GONZÁLEZ que dichos canjes se produjeron con anterioridad a la resolución del año 2017, con lo cual, dichos sujetos eran ya accionistas por derivación de la adquisición de un producto financiero. Se plantea aquí un dilema que consiste en si es aplicable la doctrina del TJUE. Es decir, la distinción se basaría en que se pretende la anulación por error de unas obligaciones subordinadas y no de las acciones o de responsabilidad por folleto respecto de la comercialización de estas últimas⁶².

ZUNZUNEGUI PASTOR dice que: *“el sistema financiero es un sistema sustentado en la confianza. Contraponer la protección del inversor a la estabilidad es absurdo. Sin protección del inversor se daña la confianza en el sistema y quiebra la estabilidad de sistema. Por esta razón llama la atención que el Tribunal de Justicia de la Unión Europea contraponga estos principios con el fin de justificar la supresión del derecho a ser indemnizado por parte de los inversores que habían suscrito acciones con folleto falso”*⁶³.

VIII. CONCLUSIONES

- I. La interpretación de la Directiva 2014/59/UE deja claro que en los procesos de resolución de entidades serán los accionistas quienes deban soportar las pérdidas en primer lugar, siguiéndoles los acreedores de la entidad. Lo anterior debería reforzar el objetivo por el cual se pretende lograr la continuidad de la entidad y que no se produzca un efecto contagio en el sistema financiero.
- II. Ahora bien, los accionistas y los acreedores no asumirán pérdidas mayores que las que deberían de sufrir en un proceso de insolvencia ordinario. Tampoco se verán afectados por tales medidas los importes principales o el importe pendiente de un pasivo que haya vencido en el momento en el cual se ejercitan las competencias de resolución, de modo que, si estos no

- hubieran vencido, la consecuencia consistiría en que se entenderán liberados a todos los efectos.
- III. Las otras posibles vías de recurso con las cuales, en principio, cuentan los afectados, a la vista de lo acontecido, se puede afirmar que estas no podrían dar lugar a las pretensiones de los accionistas.
- IV. La Directiva 2014/59/UE tiene el carácter de norma especial, de modo que a través de su contenido y excepciones se permite desplazar a otras normas que pudieran afectar a la finalidad de esta Directiva. Claro ha sido el ejemplo del desplazamiento de la protección, que en casos de normalidad, ofrece la Directiva 2003/71/CE.
- V. En principio, las cuestiones prejudiciales planteadas por el TS correrán la misma suerte que la segunda cuestión prejudicial de la AP A Coruña. Pues de darse una solución distinta, de entrada, podría conducir a cuestionarse el resultado pretendido a través del proceso de resolución del Banco Popular. Además, tales supuestos se caracterizan en que los sujetos afectados tienen la condición de accionista en el momento de la resolución de la entidad.

IX. ÍNDICE DE RESOLUCIONES Y DECISIONES

- STS 1214/2023 de 26 de julio.
- STS 1212/2023 de 25 de julio.
- STS 1135/2023 de 11 de julio.
- STJUE de 5 de mayo de 2022, asunto C-410/20.
- CONCLUSIONES del abogado general SR. JEAN RICHARD DE LA TOUR presentadas el 2 de diciembre de 2021 en el asunto C-410/20.
- Decisión de la Junta Única de RESOLUCIÓN de 17 de marzo de 2020 por la que se determina la potencial concesión de una compensación a los accionistas y acreedores de Banco Popular Español S.A. sobre los que se adoptaron las medidas de resolución (SRB/EES/2020/52).
- Notice of the single resolution board of 2 August 2018 regarding its preliminary decision on whether compensation needs to be granted to the shareholders and creditors in respect of which the resolution actions concerning Banco Popular Español S.A. have been effected and the launching of the right to be heard process (SRB/EES/2018/132).
- Decision of the single resolution board in its executive sesión of 7 June 2017 concerning the adoption of a resolution scheme in respect of Banco Popular Español, S.a., (the "Institution") with a Legal Entity Identifier: 80H66LP-TV DLM0P28XF25, Addressed to FROB (SRB/EES/2017/08).
- Resolución de 7 de junio de 2017, de la Comisión Rectora del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, por la que se acuerda adoptar las medidas necesarias para ejecutar la decisión de la Junta Única de Resolución, en su sesión ejecutiva ampliada de fecha 7 de junio de 2017, por la que se ha adoptado el dispositivo de resolución sobre la entidad Banco Popular Español, SA, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 29 del Reglamento (UE) n.º 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) n° 1093/2010.

X. BIBLIOGRAFÍA

- BUENOVINOS GONZÁLEZ, H. (2023). La responsabilidad contractual del sistema financiero: especial estudio al caso del Banco Popular español S.A. *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, N°18, febrero.
- CARRASCO PERERA, Á. (2022). El culebrón de la OPV del extinto Banco Popular. *Actualidad Jurídica Aranzadi*, n°983.
- COLINO MEDIAVILLA, J.L. (2022). La resolución del Banco Popular y la STJUE en el asunto C-410/20. *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, N°30.
- GARCÍA VILLARUBIA BERNABÉ, M. (2022). Las pretensiones de indemnización de los accionistas por adquisición de los títulos. *Blog de Uría Menéndez* [En línea], disponible en:
- LÓPEZ JIMÉNEZ, J.Mª. (2017). Banco Popular: el rescate interno (“bail-in”) de un banco cotizado. *La Ley Mercantil*, N°38, julio-agosto.
- PERTÍÑEZ VILCHEZ, F. (2022). Resolución de entidades de crédito y extinción de las acciones de responsabilidad por incorrecta información del folleto y de anulación por vicio del consentimiento para quienes adquirieron acciones del Banco Popular mediante suscripción de oferta pública. Comentario a la STJUE de 5 de mayo de 2022 (asunto C-410/20). *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, N°121, enero-abril.
- PERTÍÑEZ VILCHHEZ, F. (2022). El Tribunal de Justicia de la UE y la frustración de los accionistas del Banco Popular. *Centro de estudios de consumo* [En línea], 18 de octubre, disponible en: https://centrodeestudiosdeconsumo.com/images/El_Tribunal_de_Justicia_de_la_UE_y_la_frustraci%C3%B3n_de_los_accionistas_del_Banco_Popular.pdf
- TAPIA HERMIDA, A.J. (2022). Desestimación íntegra de los recursos de anulación del dispositivo de resolución de Banco Popular mediante su venta al Banco Santander. Sentencias del Tribunal General de la UE de 1 de junio de 2022. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm 167, julio-septiembre.
- VILLARUBIA GONZÁLEZ, J. (2022). La sentencia del TJUE de 5 de mayo de 2022, el final del recorrido de accionistas/inversores del Banco Popular. *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, N°30.
- VILLARRUBIAS GUILLAMENT, F., MIQUEL RODRÍGUEZ, J. (2018). Reflexiones a propósito del caso “Banco Popular” sobre la posición del accionista, *El Notario del Siglo XXI* [En línea], N°80, disponible en: <https://www.elnotario.es/hemeroteca/revista-80/8785-reflexiones-a-proposito-del-caso-banco-popular-sobre-la-posicion-del-accionista>.
- ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (2022). Comentario a la sentencia del TJUE de 5 de mayo de 2022 que priva a los inversores que suscribieron acciones de Banco Popular con un folleto falso de su derecho a ser indemnizados. *Blog Hay Derecho* [En línea], disponible en: <https://www.hayderecho.com/2022/05/09/no-hay-estabilidad-sin-confianza/>

NOTAS

¹ En adelante, Banco Popular. Sobre el aumento de capital, véase el siguiente enlace de la publicación del Boletín Oficial del Registro Mercantil, <https://www.boe.es/borme/dias/2016/05/27/pdfs/BORME-C-2016-5690.pdf>.

² GARIJO, M., (2016). La debacle del Banco Popular: cronología de una crisis. *elDiario* [En línea], disponible en https://www.eldiario.es/economia/banco-popular-cronologia-tesis_1_3706868.html.

³ En adelante JUR y BCE. Sobre la JUR se dice que: “*La Junta Única de Resolución (JUR) es la autoridad de resolución de la Unión Bancaria Europea. Es un elemento clave de la Unión Bancaria y de su Mecanismo Único de Resolución. Su misión consiste en garantizar la resolución ordenada de bancos en crisis con el menor impacto posible sobre la economía real y las finanzas públicas de los países de la UE participantes y terceros*”, véase el siguiente enlace que contiene la definición de la JUR así como más información al respecto: https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/search-all-eu-institutions-and-bodies/single-resolution-board-srb_es. Por otro lado, también conviene tener en cuenta la página oficial de la JUR (*Single Resolution Board* en inglés, cuya sigla es SRB). Más información en: <https://www.srb.europa.eu/en/content/banco-popular>.

⁴ Dicha comunicación se produjo el día 6 de junio de 2017. Véase para ello el antecedente de hecho segundo de la Resolución de 7 de junio de 2017, de la Comisión Rectora del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, por la que se acuerda adoptar las medidas necesarias para ejecutar la decisión de la Junta Única de Resolución, en su sesión ejecutiva ampliada de fecha 7 de junio de 2017, por la que se ha adoptado el dispositivo de resolución sobre la entidad Banco Popular Español, SA, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 29 del Reglamento (UE) n.º 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) n.º 1093/2010. En adelante Resolución de 7 de junio de 2017 del FROB.

⁵ Sobre la resolución, debe tenerse en cuenta que esta se diferencia de una liquidación de una entidad financiera en lo que sigue: en la liquidación el tipo de proceso a seguir se trata de un concurso, en la resolución, un proceso administrativo singular, especial y completo; las liquidaciones están básicamente orientadas a entidades de tamaño reducido, mientras que con carácter general la resolución para las entidades de tamaño amplio; desde un punto de vista temporal la liquidación es más larga y extensa, mientras que la resolución se caracteriza por ser un proceso rápido; respecto de las razones de uso de uno y otro, para la liquidación el argumento proviene de la defensa del interés público, en la resolución, del interés público y estabilidad financiera. VILLARUBIA GONZÁLEZ, J. (2022). La sentencia del TJUE de 5 de mayo de 2022, el final del recorrido de accionistas/inversores del Banco Popular. *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, N.º30, pg.2.

⁶ En adelante Reglamento (UE) n.º806/2014 de 15 de julio.

⁷ La decisión de la JUR se encuentra disponible en una versión no confidencial, versión en la cual se omiten ciertos datos. Véase para ello: Decision of the single resolution board in its executive sesión of 7 June 2017 concerning the adoption of a resolution scheme in respect Banco Popular Español, S.a., (the “Institution”) with a Legal Entity Identifier: 80H66LP-TV DLM0P28XF25, Addressed to FROB (SRB/EES/2017/08). Una visión crítica y que achaca una falta de transparencia en el procedimiento de resolución puede encontrarse en VILLARUBIA GONZÁLEZ, *op.cit.*, pgs.4, 8 y 22. En adelante, Decisión de 7 de junio de la JUR.

⁸ Este hecho viene recogido en la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, concretamente en su art.2.1.d. Esta Ley supuso la transposición de la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la

que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo Texto pertinente a efectos del EEE. En adelante, Ley 11/2015 de 18 de junio y Directiva 2014/59/UE.

⁹ Esta idea aparece en el art.15 del Reglamento (UE) n.º806/2014 de 15 de julio, en el art.4 de la Ley 11/2015 y en el art.34 de la Directiva 2014/59/UE. *Vid.* página 55472 y 55473 de la Resolución de 7 de junio de 2017. LÓPEZ JIMÉNEZ habla de la sustitución de rescates externos o con fondos públicos (bail-out) por los arreglos internos en cada entidad (bail-in). LÓPEZ JIMÉNEZ, J.M^a. (2017). Banco Popular: el rescate interno (“bail-in”) de un banco cotizado. *La Ley Mercantil*, N.º38, julio-agosto, pg.2.

¹⁰ *Ibidem*, pg.55473. Sobre el proceso seguido para la amortización y conversión, véanse las pgs.55473 a 5547.

¹¹ BUENOSVINOS GONZÁLEZ se refiere a estos bonos como un producto financiero perpetuo, sin plazo de vencimiento, pudiendo el banco amortizar totalmente y nunca los títulos de forma unilateral, incluso anticipadamente antes del séptimo año. Sobre cómo funcionaba la remuneración de estos bonos, al no ser el objeto de análisis de este comentario, se remite al enlace contenido en la nota N.º13. BUENOSVINOS GONZÁLEZ, H. (2023). La responsabilidad contractual del sistema financiero: especial estudio al caso del Banco Popular español S.A. *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, N.º18, febrero, pg.1651.

¹² Pues ya existen precedentes en relación a las renunciaciones de acciones y las consecuencias de una falta de transparencia en el ofrecimiento de una contrapartida, siendo el caso más paradigmático el de las cláusulas suelo. Aunque algunos autores calificaron la actuación del Banco Santander como algo digno de mención (no obstante, los mismos criticaron el proceso de resolución, así como la naturaleza de la transmisión). VILLARRUBIAS GUILLAMONT, F., MIQUEL RODRÍGUEZ, J. (2018). Reflexiones a propósito del caso “Banco Popular” sobre la posición del accionista, *El Notario del Siglo XXI* [En línea], N.º80, disponible en: <https://www.elnotario.es/hemeroteca/revista-80/8785-reflexiones-a-proposito-del-caso-banco-popular-sobre-la-posicion-del-accionista>.

¹³ Sobre la comunicación informativa del Banco Santander y su intención de ofrecer unos Bonos de Fidelización conviene hacer una remisión al siguiente enlace: <https://www.santander.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-general/historico-operaciones-corporativas/adquisicion-banco-popular/bonos-de-fidelizacion/oferta-publica-de-venta-bonos-de-fidelizacion-en-espana/informacion-mportante>. En la página a la cual remite el enlace se adjuntan una serie de documentos interesantes que permiten hacerse una idea del concepto de los Bonos de Fidelización, así como todo el proceso seguido hasta la suscripción de estos. Por otro lado, en la *web* del Banco Santander puede encontrarse contenido respecto a todo el proceso, así como las distintas resoluciones y comunicaciones que ha habido; *v.gr* del FROB, de la JUR, de la Comisión Europea, del BCE, etc. Para ello consulte el siguiente enlace: <https://www.santander.com/es/sala-de-comunicacion/adquisicion-banco-popular>.

¹⁴ Aunque ha de decirse que esa tendencia fue cambiando en la jurisprudencia. BUENOSVINOS GONZÁLEZ, *op.cit.*, pg.1658.

¹⁵ Por otro lado, destaca este autor la dificultad que hubo a la hora de probar el nexo causal entre la pérdida y el perjuicio para las ampliaciones de capital del año 2012 y 2014; también pone de manifiesto los obstáculos para las reclamaciones cuyas adquisiciones se hicieron de manera directa en La Bolsa. BUENOSVINOS GONZÁLEZ, *op.cit.*, pgs.1653 y 1654. Sobre la adquisición en el mercado secundario GARCÍA VILLARUBIA BERNABÉ, con cita de jurisprudencia del TS, dice que la entidad no tiene legitimación pasiva, respecto de acciones de anulabilidad, debido que el contrato se celebró entre el inversor y el anterior titular de estos títulos. GARCÍA VILLARUBIA BERNABÉ, M. (2022). Las pretensiones de indemnización de los accionistas por adquisición de los títulos. *Blog de Uría Menéndez* [En línea], disponible en: <https://www.uria.com/es/publicaciones/7769-las-pretensiones-de-indemnizacion-de-los-accionistas-por-la-adquisicion-de-titul>.

¹⁶ En otras palabras, la información falsa que no reflejaba el estado de la entidad bancaria se remitió mediante folleto con anterioridad a que el inversionista adquiriera la condición de accionista, no adquiriendo dicha cualidad hasta la adquisición de las acciones. *Ibidem*, pg.1656.

¹⁷ STJUE de 5 de mayo de 2022, asunto C-410/20, en adelante, STJUE de 5 de mayo de 2022. Conviene recordar que los demandantes adquirieron acciones del Banco Popular en el año 2016 a consecuencia de la ampliación de capital. Por otro lado, la demanda se interpuso sobre la base de error existente por haberse proporcionado información contable y patrimonial de forma incompleta e inexacta en el folleto publicado. También, en su caso, se pidió la nulidad por dolo, habiéndose esgrimido los mismos errores que para el error.

¹⁸ Y así se planteó como duda por la AP, de modo que hubo de interpretarse si las normas y principios que rigen la resolución de entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión debían prevalecer frente al criterio recogido en dicha sentencia. Véase el considerando N°23 de la STJUE 5 de mayo de 2022.

¹⁹ Por último, alude a la conexidad entre el Reglamento (UE) n°806/2014 de 15 de julio y la Directiva 2014/59/UE, de modo que la interpretación de la Directiva resulta extrapolable al Reglamento.

²⁰ En adelante, Directiva 2001/31/CE.

²¹ Considerando 43 de las Conclusiones del abogado general. También se deduce de la jurisprudencia que cita el abogado general, que en caso de ponderación entre los intereses públicos de protección de los inversores y de garantía del sistema financiera, no puede considerarse que el primero deba prevalecer sobre el segundo en todo caso (Considerando 47).

²² Podría alegarse al respecto que la obtención de indemnización mediante esta vía resulta una utopía, pues cómo se obtendría una indemnización de los órganos administrativos, si ya la sociedad fue absorbida por fusión por otra sociedad.

²³ Dice VILLARRUBIA GONZÁLEZ que la liquidez es un concepto distinto de la solvencia. El primero mide la capacidad de hacer frente a obligaciones a corto plazo, mientras que la solvencia mediría la capacidad de hacer frente a obligaciones a largo plazo. VILLARRUBIA GONZÁLEZ, *op.cit.*, pg.7.

²⁴ La información relativa a las cinco sentencias del Tribunal General de la Unión Europea ha sido extraída del trabajo y comentario de TAPIA HERMIDA, A.J. (2022). Desestimación íntegra de los recursos de anulación del dispositivo de resolución de Banco Popular mediante su venta al Banco Santander. Sentencias del Tribunal General de la UE de 1 de junio de 2022. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm 167, julio-septiembre, pgs.233-240. Como ha podido observarse dichas sentencias son posteriores a las conclusiones del abogado general, así como también respecto del pronunciamiento del TJUE, que es de 5 de mayo de 2022.

²⁵ Puede consultarse una versión en español en el siguiente enlace: <https://www.srb.europa.eu/es/content/la-jur-decide-que-no-se-requiere-compensar-los-accionistas-y-acreedores-de-la-resolucion>. Debe precisarse que en el documento se especifica que el texto en lengua inglesa es el único auténtico. Cabe recordar que con carácter preliminar la JUR decidió y acordó que no correspondía una compensación a los acreedores y accionistas afectados. Véase el contenido de la decisión en este enlace: https://www.srb.europa.eu/system/files/media/document/srb_ees_2018_132_notice_of_the_srb_final.pdf.

²⁶ Decisión de la junta única de resolución de marzo de 2020..., *op.cit.*, pg.9.

²⁷ Ahora bien, en el supuesto que se analiza esa justa indemnización provendrá de una comparativa concreta, comparativa entre la situación tras el proceso de resolución y aquella que se hubiera dado de seguirse un procedimiento de insolvencia ordinario.

²⁸ Debe tenerse en cuenta que en el art.20.16 del Reglamento (UE) n°806/2014 se establece: “16. A fin de evaluar si los accionistas y acreedores habrían recibido mejor tratamiento la entidad objeto de resolución hubiera iniciado un procedimiento de insolvencia ordinario, la Junta velará por que una persona independiente, según lo indicado en el apartado 1, realice una valoración lo antes posible una vez que se hayan realizado la medida o medidas de resolución. Esta valoración será distinta de la efectuada de conformidad con los apartados 1 a 15”.

²⁹ Sobre su concepto y funcionalidad se dice: “Se utilizará para la resolución de los bancos en quiebra tras haberse agotado otras opciones, como el instrumento de recapitalización interna. El Fondo se financiará con las aportaciones del sector bancario. El FUR se constituirá durante un periodo de ocho años. Deberá alcanzar al menos el 1 % de los depósitos con cobertura de todas las entidades de crédito autorizadas en todos los Estados miembros de la unión bancaria. Su importe aproximado será de unos 55 000 millones de euros. La aportación de cada banco corresponderá a la proporción que represente su pasivo (excluidos los fondos propios y los depósitos con cobertura) respecto de los pasivos agregados (excluidos los fondos propios y los depósitos con cobertura) de todas las entidades de crédito autorizadas en los Estados miembros participantes. Las aportaciones se ajustarán de forma proporcional a los riesgos asumidos por cada entidad”. Más información en: <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>.

³⁰ Decisión de la Junta Única de Resolución de marzo de 2020..., *op.cit.*, pgs.11 y 12.

³¹ Convendría señalar que la JUR apuntó que: “Sin embargo, el valorador no ha tenido en cuenta el impacto de la liquidación de la entidad, uno de los principales bancos de España, sobre el resto del sector financiero y la economía española, que podría haber contribuido al deterioro de las condiciones macroeconómicas y en consecuencia a una aún menor capacidad de recuperación en caso de un hipotético escenario de insolvencia”. Debe tenerse en cuenta que en la Directiva 2014/59 se menciona a lo largo de ingentes considerandos el objetivo de garantizar la estabilidad financiera, véase el considerando nº18, 24, 29, 41, 45, 49, 67, art.7.3, art.15.1.c, art.31.2.b, art.39.2.b, y un largo etcétera de considerandos y artículos no mencionados.

³² *Ibidem*, pg.21.

³³ Sobre la referencia del abogado general a las posibles vías de indemnización o impugnación ha sido muy crítico VILLARUBIA GONZÁLEZ. El reproche consiste en que todas las vías mencionadas son inexistentes para aquellos que adquirieron la condición de accionistas a consecuencia de la ampliación de capital del año 2016. VILLARUBIA GONZÁLEZ, *op.cit.*, pg.17.

³⁴ COLINO MEDIAYLLA es crítico con la argumentación, pues sostiene que el argumento del TJUE y del abogado general se hace como si hubiera habido una recapitalización interna, pero lo que en verdad hubo fue una venta de negocio para cuya ejecución se debió de absorber previamente las pérdidas para que el precio de la compraventa fuera igual a un euro. COLINO MEDIAYLLA, J.L. (2022). La resolución del Banco Popular y la STJUE en el asunto C-410/20. *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, Nº30, pg.3. Al contrario, BUENOSVINOS GONZÁLEZ sostiene que hubo una recapitalización interna. BUENOSVINOS GONZÁLEZ, *op.cit.*, pg.1662

³⁵ Y es que en el considerando 93 parece atribuir a la nulidad, para este caso, un carácter constitutivo y no declarativo, puesto que manifiesta que el efecto retroactivo de la nulidad solo se producirá una vez concluido el procedimiento judicial. Crítico en relación con la respuesta ofrecida respecto de la nulidad ha sido CARRASCO PERERA, aunque el autor manifiesta que la solución y doctrina propuesta por el abogado general es correcta. CARRASCO PERERA, Á. (2022). El culebrón de la OPV del extinto Banco Popular. *Actualidad Jurídica Aranzadi*, nº983, pg.2. PERTÍÑEZ VILCHEZ también se pronuncia sobre este hecho y manifiesta que la cuestión de los efectos retroactivos de la nulidad conforme al derecho nacional excedería del ámbito de derecho comunitario. Ahora bien, deja una opinión interesante por cuanto afirma que “aun en el hipotético caso de que un ordenamiento nacional contemplara entre las consecuencias de la nulidad la eliminación *ex tunc* de todos los efectos del contrato, incluida la condición de accionista de los demandantes, el principio de primacía a del derecho comunitario haría prevalecer la interpretación mantenida de los arts. 53.3 y 60.b de la Directiva 2014/59”. PERTÍÑEZ VILCHHEZ, F. (2022). El Tribunal de Justicia de la UE y la frustración de los accionistas del Banco Popular. *Centro de estudios de consumo* [En línea], 18 de octubre, disponible en:

https://centrodeestudiosdeconsumo.com/images/El_Tribunal_de_Justicia_de_la_UE_y_la_frustraci%C3%B3n_de_los_accionistas_del_Banco_Popular.pdf. Dicha opinión se repite

en otro comentario del autor, el cual señala el acierto del TJUE al no entrar directamente a analizar el problema de la nulidad y los efectos restitutorios, materia esta que excedería las facultades del TJUE. De modo que el TJUE valiéndose del principio de primacía, sin entrar a analizar el problema de nulidad y efectos restitutorios, resuelve airoosamente el dilema que aquello plantearía frente a la Directiva 2014/59/UE. Sí conviene mencionar que el autor hace crítica de las conclusiones del abogado general al respecto de la nulidad y los efectos restitutorios. PERTÍNEZ VILCHEZ, F. (2022). Resolución de entidades de crédito y extinción de las acciones de responsabilidad por incorrecta información del folleto y de anulación por vicio del consentimiento para quienes adquirieron acciones del Banco Popular mediante suscripción de oferta pública. Comentario a la STJUE de 5 de mayo de 2022 (asunto C-410/20). *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, N°121, enero-abril, pgs.118 y 119.

³⁶ VILLARUBIA GONÁLEZ discrepa por cuanto mantiene que la entidad sucesora lo es a título universal respecto de los derechos y obligaciones que tenía la entidad adquirida. VILLARUBIA GONZÁLEZ, *op.cit.*, pg.17.

³⁷ Conviene apuntar que se ha criticado que el TJUE y el abogado general se haya referido conforme a estas normas a la amortización de acciones. Se ha precisado que los artículos 53.3 y 60.2 de la Directiva 2014/59/UE no regulan la amortización de acciones, sino que se refiere a los pasivos susceptibles de recapitalización interna y a los instrumentos de capital pendientes. COLINO MEDIAVILLA, *op.cit.*, pg.4. ZUNZUNEGUI PASTOR mantiene que el art.53.3 no es aplicable a la responsabilidad por folleto, pues dichos sujetos actuarían como inversores defraudados y no como accionistas, de modo que especifica que se llevó a cabo una interpretación extensiva vetada por las normas restrictivas de derechos. ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (2022). Comentario a la sentencia del TJUE de 5 de mayo de 2022 que priva a los inversores que suscribieron acciones de Banco Popular con un folleto falso de su derecho a ser indemnizados. *Blog Hay Derecho* [En línea], disponible en: <https://www.hayderecho.com/2022/05/09/no-hay-estabilidad-sin-confianza/>.

³⁸ Este hecho se observaría de manera más nítida en el considerando 44. En este considerando se hace una manifestación clara por la cual se interpreta que la Directiva también desplazaría al Derecho nacional.

³⁹ Considerando 46.

⁴⁰ Considerando 52. Conviene precisar que una interpretación distinta ha sido propuesta por COLINO MEDIAVILLA. Para ello el autor se basa en la distinción entre accionistas e inversores. En primer lugar, defiende que los accionistas sean quienes deban soportar las pérdidas en el momento de la resolución de la entidad. En segundo lugar, dice que para los inversores que adquirieron sus acciones en el mercado de valores no existiría protección pues dicha compra se basó en el buen funcionamiento de este mercado. Por último, dice: “*quienes invirtieron en el mercado de valores en condiciones que no se correspondían con las exigidas legalmente para su buen funcionamiento tienen derecho a la protección atribuida por las normas que regulan su posición como inversor, sin que eso signifique que discutan la absorción de pérdidas imputada a la posición de socio mediante la amortización de acciones*”. También precisa que en la venta de negocio, al establecerse su precio, se tuvo en cuenta la posibilidad de tales reclamaciones y los riesgos que aquello implicaría. COLINO MEDIAVILLA, *op.cit.*, pgs.5 y 6.

⁴¹ La cantidad adquirida en euros fue de 99.685,28. Si se observa y se recuerda el contenido de la tabla, de haber suscrito el Bono de fidelización la compensación hubiera sido del 100%. No obstante, no debe olvidarse que el producto ofrecido puede considerarse de alto riesgo.

⁴² Debe resaltarse que dicha acción se refería tanto a acciones adquiridas como consecuencia de la ampliación de capital, pero también a acciones adquiridas en el mercado secundario. Sobre las acciones adquiridas en el mercado secundario en la STS 1214/2023 de 26 de julio se dice que el demandante adquirió tales acciones no sobre la base de una oferta concreta del emisor, sino en la evolución de las acciones en el mercado secundario. La misma apreciación se resalta en la STS 1212/2023 de 25 de julio.

⁴³ Aunque como bien se ha observado dichas excepciones van más allá del Derecho de la Unión, afectando propiamente al Derecho de contratos nacional.

⁴⁴ El identificador del asunto es C-775/22.

⁴⁵ El identificador del asunto es C-779/22.

⁴⁶ El número de identificador es C-794/22

⁴⁷ Véase la página 12 del asunto C-775/22. El lector atento seguramente haya observado cierta similitud en el argumento utilizado y la cuestión prejudicial a la cual respondió la STJUE de 5 de mayo de 2022. Nuevamente se pretende basar la protección del adquirente en la pretendida nulidad de la suscripción del negocio inicial. Como se manifestó con anterioridad el TJUE desechó dicha posibilidad dada la especialidad y restricciones que operan dentro de un procedimiento de resolución.

⁴⁸ Sobre el concepto de instrumentos de capital nivel 2 hay que remitirse al art.63 del Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012.

⁴⁹ Véanse las páginas 55475, 55478, 55480 de la Resolución de 7 de junio de 2017 del FROB.

⁵⁰ Resolución de 7 de junio del FROB, *op.cit.*, pg.55473.

⁵¹ *Ibidem*, pg.55473.

⁵² *Ibidem*, pg.5478.

⁵³ Resolución de la JUR de 17 de marzo de 2020, *op.cit.*, pgs.14, 18 y 20.

⁵⁴ Desde el punto de vista de la Directiva 2014/59/UE y la interpretación que se ella se ha hecho la respuesta debería ser que sí. Véase el art.53.3 de dicha Directiva (recuérdese que el precepto trata sobre recapitalización interna). Hay que remitirse también al considerando 15 de las conclusiones del abogado general.

⁵⁵ Asunto C-779/22, pg.8.

⁵⁶ *Ibidem*, pgs.12 y 13.

⁵⁷ Un matiz, que parece tener relevancia, es que los bonos subordinados no se correspondían con ninguno de los instrumentos de capital amortizado a consecuencia de la resolución. Ahora bien, como apunta el TS esos bonos ya se habían canjeado por acciones en el momento de la resolución. Asunto C-794/22, pg.10.

⁵⁸ *Ibidem*, pg.12. El TS precisa que en derecho español: “En derecho español por «devengo» se entiende el momento en que nace el derecho a reclamar el cumplimiento de una obligación. Y por «vencimiento» la conclusión del plazo fijado para el cumplimiento de una obligación, a partir del cual ésta es exigible”. *Ibidem*, pg.14.

⁵⁹ Considerando 46 de la STJUE de 5 de mayo de 2022.

⁶⁰ VILLARUBIA GONZÁLEZ, *op.cit.*, pg.22.

⁶¹ BUENOSVINOS GONZÁLEZ, *op.cit.*, pg.1667.

⁶² *Ibidem*, pg.1677.

⁶³ ZUNZUNEGUI PASTOR, *op.cit.*