

## **Jornada sobre «*El tratamiento judicial de las Ofertas Públicas de Suscripción de acciones en el mercado bancario*»**

Noticia publicada en la *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 141, enero-marzo de 2016, págs. 227-231.

Hasta fecha no muy lejana la presencia de las Ofertas Públicas de Venta o de Suscripción de acciones en la jurisprudencia era más bien episódica. Costaba encontrar alguna sentencia relacionada con la temática, en especial si lo que se andaba buscando era la resolución de litigios en que se plantearan las consecuencias derivadas de alguna irregularidad en el proceso de formación de la voluntad contractual (consentimiento viciado, responsabilidad del vendedor por transmisión de información inexacta sobre la sociedad emisora de los valores).

Sin embargo, en los últimos dos o tres años el estado de la cuestión ha cambiado de una forma radical tras las irregularidades cometidas en el proceso de lanzamiento y colocación de las acciones de una sociedad bancaria de nueva creación, como resultado final de un proceso de fusión fría entre siete cajas de ahorros. Se trata de la Oferta Pública de Suscripción de Acciones de Bankia, que se ejecutó en julio de 2011.

La OPS de Bankia pasó a la escena judicial porque la entidad emisora presuntamente se había basado en unos estados contables inexactos o maquillados, que arrojaban un resultado positivo, para colocar en el mercado los valores emitidos con motivo de una ampliación de capital con solicitud de admisión a cotización en bolsa. Ello se desprende básicamente del hecho de que, tras acometer dicho proceso, la entidad tuvo enormes dificultades para poder aprobar sus cuentas anuales del propio ejercicio 2011, cuentas que, en una primera versión, presentaban un resultado positivo de algo más de 300 millones de Euros, pero que, para poder recibir un informe de auditoría positivo, hubieron de ser reformuladas unos días después, tras ser sustituidos sus administradores, arrojando finalmente un resultado negativo de casi 3.000 millones de Euros. La situación financiera de la entidad era tan delicada que finalmente hubo de ser rescatada con una inversión de dinero público que sobrepasó holgadamente los 23.000 millones de Euros, sólo diez meses después de haberse completado la Oferta Pública de Suscripción.

Los hechos dieron pie a la presentación de una querrela por parte del partido político UPyD

por la comisión de un delito de estafa (arts. 248 y 249 CP), en relación con el delito de estafa de inversores del art. 282 bis; de un delito de apropiación indebida previsto en el art. 252; de un delito de publicidad engañosa del art. 282; de un delito de administración fraudulenta o desleal, previsto y penado en el art. 295, y de un delito de maquinación para alterar el precio de las cosas, previsto en el art. 284, todos ellos del Código Penal. El litigio sigue *sub iudice* en estos momentos.

Mientras tanto, la irregular comercialización de las acciones ha dado lugar a la masiva presentación de demandas de nulidad y de indemnización de daños y perjuicios por parte de los afectados, pues, con independencia de las implicaciones penales del caso, lo bien cierto es que la OPS ha tenido un resultado desastroso para los suscriptores del tramo minorista, que han perdido prácticamente todo el capital invertido. Estas demandas ya han recibido sentencia en un buen número de casos, con un elevado índice de estimación en Primera Instancia, siendo además regularmente revocadas en apelación las pocas sentencias desestimatorias –tan sólo se detecta alguna discrepancia en aquellos supuestos en que los suscriptores han enajenado sus acciones antes de plantear su reclamación judicial–. Algunos de estos litigios están llegando ya al Tribunal Supremo, que a finales de enero se reunirá para deliberar sobre el primer recurso de casación presentado por Bankia frente a una Sentencia condenatoria de la Audiencia Provincial de Valencia de enero de 2015.

Para analizar toda esta actividad procesal, el pasado el 24 de junio se celebró en Valencia una Jornada sobre «El tratamiento judicial de las Ofertas Públicas de Suscripción de Acciones en el mercado bancario» en la que se trató especialmente la situación a que ha dado lugar la OPS de Bankia. La Jornada fue dirigida por el redactor de esta noticia y organizada, con la colaboración de la asociación de Consumidores APABANC, por el Departamento de Derecho Mercantil «Manuel Broseta Pont» de la Universitat de València, como parte de las actividades que se están llevando a cabo en dicho departamento en el marco del Proyecto de I+D: «La regulación del *Shadow banking*, de la contratación bancaria y de la protección del cliente: El nuevo horizonte normativo de la actividad bancaria» (DER2013-48707-R), financiado por el Ministerio de Economía y Competitividad.

Presentada por el profesor V. Cuñat y por D. R. Torres, presidente de APABANC, y clausurada por el profesor J. Olavarría, en representación del Departamento de Derecho Mercantil, la Jornada contó con seis ponencias en las que se abordó la cuestión desde la perspectiva de las distintas áreas jurídicas involucradas en el problema: penal, civil, mercantil, procesal y administrativa.

La primera de las ponencias corrió a cargo del catedrático de Derecho penal J. L. GONZÁLEZ CUSSAC, que repasó los distintos actos procesales del litigio sustanciado ante la Audiencia Nacional como consecuencia de la querrela interpuesta por UPyD y llevó a cabo una tipificación de los hechos litigiosos, tomando como referencia la información pública disponible sobre el citado asunto. Comenzó su exposición destacando la considerable complejidad que presentaba el caso, básicamente por cinco razones: por la novedad de figuras penales específicas introducidas recientemente en nuestro ordenamiento y que pueden resultar de aplicación; por su concurrencia con figuras delictivas genéricas y tradicionales; por las dificultades habituales en la individualización de responsabilidad criminal en supuestos de concurrencia de personas en el seno de estructuras organizadas; por la reciente atribución de responsabilidad penal a las personas jurídicas en la reforma penal de 2010; y por los extraordinarios obstáculos procesales que genera la investigación y enjuiciamiento de esta clase de hechos. Posteriormente, fue desgranando las principales cuestiones y perfiles que presenta el asunto en orden a la determinación o demostración del engaño, la acreditación y cuantificación del perjuicio, la posible concurrencia de delitos y la individualización de las responsabilidades penales, con la eventual atribución de responsabilidad a la persona jurídica.

A continuación, el Illmo. Sr. D. G. CARUANA FONT DE MORA, Magistrado de la Sección 9ª de la Audiencia Provincial de Valencia, analizó los litigios suscitados por las demandas particulares presentadas por los suscriptores. La revisión judicial de los negocios jurídicos de suscripción por acciones individuales se está llevando a cabo por medio de su nulidad por concurrir vicio en la prestación del consentimiento (arts. 1.265 y 1.266 CC) y de resarcimiento de daños y perjuicios fijada de forma específica por el anterior art. 28 de la Ley del Mercado de Valores –actual art. 38 TRLMV de 2015– y en su desarrollo reglamentario –R.D. 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a cotización de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos–. En ambas, la premisa fáctica sustentadora de la pretensión es la falta de realidad, actualidad y veracidad del aspecto esencial habido en la OPS sobre los datos económicos, financieros y de solvencia de la entidad emisora, dadas las exigencias tanto de la Directiva 2003/71/CE, como de la Ley del Mercado de Valores y el Real Decreto 1310/2005. No se trata de que exista un error en el producto (comprensible, entendible y no complejo), sino del error provocado en la información canalizada públicamente sobre esos datos que han captado o provocado la suscripción y en esta línea se ha ido resolviendo por las Audiencias provinciales.

Tras el análisis de las cuestiones suscitadas con motivo de las demandas individuales y en base a los hechos considerados como probados en las primeras sentencias sobre la materia, el

profesor R. MARIMÓN planteó la posibilidad de considerar las conductas antijurídicas que precedieron y acompañaron a la Oferta Pública de Suscripción como actos o prácticas comerciales desleales, subsumibles en algunos de los tipos regulados por la Ley de Competencia Desleal, singularmente los actos de engaño o, en su caso, las omisiones engañosas. La presentación de unas cuentas inexactas y su difusión con motivo del lanzamiento de la OPS, las manifestaciones públicas realizadas por los dirigentes de Bankia acerca de la solvencia patrimonial y la estabilidad financiera de la entidad y también sobre la existencia de beneficios y la perspectiva de reparto de dividendos, son elementos de información susceptibles de distorsionar el comportamiento económico de los suscriptores, induciéndoles a adoptar una decisión de inversión sin contar con el adecuado conocimiento de causa y sin conocer la grave situación económica que atravesaba el banco. Cabe considerar estos hechos como constitutivos de uno o varios actos de competencia desleal o, en su caso, de prácticas comerciales engañosas respecto a los consumidores. Ello permite utilizar las vías procesales que prevé la Ley para corregir las consecuencias perjudiciales provocadas, tales como la acción de declaración de la deslealtad, la acción de remoción y la acción de indemnización de daños y perjuicios. Estas vías de reclamación se pueden canalizar a través de una acción colectiva, para la cual están legitimadas las asociaciones de consumidores, en los términos que establece el art. 33 LCD y bajo los parámetros del art. 11.2 LEC, por constituir los afectados un grupo determinado o fácilmente determinable de sujetos, aunque esta vía no está ciertamente exenta de problemas, especialmente de carácter procesal.

A los problemas procesales suscitados con motivo de las reclamaciones judiciales por el caso Bankia, tales como la negativa de determinados Juzgados a proceder a la acumulación de acciones o la cuestionable aplicación de los criterios para la determinación de la competencia territorial, dedicó su atención el profesor J. MARTÍN PASTOR. En el ámbito concreto de las acciones colectivas, se refirió a las dificultades con las que se encuentran las asociaciones de consumidores para utilizar esta vía, en parte por un deficiente diseño del marco legal, que establece excesivas trabas para su interposición, y en parte por una interpretación excesivamente estricta o rigorista de los requisitos exigidos por las normas de procedimiento. Todo ello pone en tela de juicio la propia utilidad de este sistema como mecanismo de protección de los derechos de los consumidores y como instrumento al servicio de la economía procesal.

La constatación de esta dificultad y el análisis de sus causas y consecuencias fue precisamente el hilo conductor de la intervención del profesor M. ORTELLS RAMOS. Como apuntó el catedrático de Derecho procesal, los litigios que puede originar el funcionamiento del mercado de

valores tienden, por la propia estructura de ese mercado, a presentarse como típicos litigios-masa. El número de demandantes es potencialmente muy elevado, las cuestiones de hecho son en gran medida comunes a todos ellos, plantean necesidades probatorias similares y, a veces, de coste elevado.

Algunos países de economía avanzada cuentan con instrumentos específicos para un tratamiento procesal eficiente de esa clase de litigios. En Estados Unidos la materia de *securities* ha sido, desde la reforma, en 1966, de la regla 23 de las FRCP, uno de los sectores de más amplia aplicación y desarrollo de las *class actions*. Su importancia creció en los 80, como contrapeso a la relajación de la actividad del regulador institucional. Ese instrumento mereció específica atención legislativa con la *Private Securities Litigation Act* de 1995, que trató de rectificar cierta deriva de las *class actions* en esta materia. Y, en el plano de su configuración jurisprudencial, ha generado pronunciamientos de gran trascendencia del Tribunal Supremo, como la sentencia *Halliburton Co. v. Erica P. John Fund, Inc.*, 134 S.Ct. 2398 (2014), que, con muy ajustada votación, se limitó a una mínima corrección a *Basic Inc. v. Levinson*, 485 U. S. 224. Por su parte, en Alemania la experiencia de la gran cantidad de demandas con reclamación de indemnizaciones por accionistas de *Deutsche Telekom*, basadas en la falsa información proporcionada en el folleto de la oferta de venta, condujo a la aprobación de la Ley sobre proceso-muestra en controversias de mercado de capitales (la abreviadamente conocida como *KapMuG*), que, ligeramente reformada en 2012, estará en vigor hasta 2020. El instrumento procesal que diseña es muy diferente al americano, pero, en todo caso, responde con un enfoque racional de la constelación de problemas causados por los litigios-masa.

En el proceso civil español no hay instrumentos específicos para litigios sobre materias de mercado de valores. Sí que existen, sin embargo, normas especiales para la tutela de consumidores y usuarios, cuya operatividad debería poder demostrarse en litigios de esa clase. No es posible someter la eficacia de los instrumentos normativos a ensayos de laboratorio. Son las situaciones reales de litigiosidad las que estimulan la busca de diferentes opciones para obtener la tutela judicial y, con ella, la evaluación de las debilidades y fortalezas de cada una de ellas. Las demandas relacionadas con la OPS de Bankia han sido, en ese sentido, catalizador de reacciones de gran interés sobre el tratamiento de los litigios en masa en el proceso civil español.

Tras el repaso de todas las cuestiones anteriormente apuntadas, se reservó una última ponencia a los aspectos derivados del régimen administrativo de ordenación y supervisión de los mercados financieros. En este ámbito la profesora B. BELANDO se encargó de analizar la eventual responsabilidad de las autoridades reguladoras ante este tipo de situaciones en las que se constata que

los mecanismos de control establecidos por la legislación resultan ineficientes o, al menos, insuficientes.

Las ponencias de la Jornada, debidamente reelaboradas y actualizadas, van a ser publicadas en una obra colectiva titulada *La Oferta Pública de Suscripción de Acciones desde la perspectiva judicial. Análisis de la OPS de Bankia de 2011*, coeditada por la editorial Thomson Reuters Aranzadi y por APABANC, que aparecerá a finales enero de 2016.

Rafael Marimón Durá