

No hay estabilidad sin confianza

El mecanismo de resolución de bancos con rescate interno conocido como **bail-in solo se ha aplicado una vez**, con el Banco Popular que fue adquirido por Banco Santander por un euro. Esta es la decisión más controvertida de las que han tomado las autoridades en el mercado financiero europeo en toda su historia. Hay centenares de litigios del más variado pelaje. Desde cuestionar que se diera el presupuesto de inviabilidad del Banco Popular a acusar de prevaricación a las autoridades o de enriquecimiento injusto al Banco Santander. Hay 86 demandas [tramitándose](#) ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Todos estos litigios versan sobre el mecanismo de resolución y sus efectos sobre los accionistas y bonistas junior con pérdida total del capital invertido. Lo que nadie imaginaba es que por una decisión judicial se iban a extender los efectos del bail-in a otros acreedores, en particular quienes tienen derecho a una indemnización por haber suscrito acciones de Banco Popular con un folleto falso.

La [sentencia](#) del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 5 de mayo de 2022 no se ocupa de los accionistas afectados por la resolución con pérdida total del capital invertido. Responde a una cuestión prejudicial sobre un tema bien distinto: **¿Se extienden los efectos del bail-in al derecho de crédito a ser indemnizado por haber suscrito acciones con un folleto falso?** Nada dice al respecto la Directiva 2014/59 que regula el bail-in. La sentencia hace una filigrana trasladando la Directiva 2003/71 de folletos que recoge la responsabilidad por folleto falso al Derecho de sociedades con el fin de aplicar de forma extensiva un considerando de la Directiva 2014/59. Este considerando permite aplicar excepciones a las normas de protección de los accionistas del Derecho de sociedades cuando supongan un obstáculo para la eficacia del bail-in, cuando lo cierto es que la Directiva de folletos forma parte del Derecho del mercado de valores. En este sentido su transposición tuvo lugar mediante una [reforma](#) de la Ley del Mercado de Valores.

Busca el Tribunal un precepto en la Directiva bail-in que justifique el sacrificio de los acreedores a una indemnización al haber suscrito acciones con folleto falso en caso de

resolución y no lo encuentra. Para justificar ese sacrificio cita el art. 53.3 de la Directiva 2014/59, precepto que libera al banco que ha sido objeto de resolución, o a su sucesor, de las reclamaciones de los accionistas que se han visto afectados por la medida. Pero este precepto no resulta aplicable a quienes ejercitan la responsabilidad por folleto falso. Estos demandantes actúan como inversores defraudados no como accionistas. Si la resolución quiere ampliar sus efectos a todos los acreedores, excepto claro está de los depositantes hasta 100.000 euros que están garantizados, puede hacerlo. Pero en el caso del bail-in de Banco Popular, la resolución solo se extendió a los accionistas y a determinados obligacionistas junior. No afectó a otros acreedores. Extender los efectos de la resolución a los acreedores a una indemnización por folleto falso es una interpretación extensiva vetada en las normas restrictivas de derechos. De este modo, la sentencia priva sin justificación a los acreedores por folleto falso de la tutela judicial efectiva.

El sistema financiero es un conjunto de principios y reglas enlazados entre sí. Garantiza el buen funcionamiento del mercado con la protección del inversor en garantía de la estabilidad del sistema. **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. Dice la sentencia que “si bien existe un claro interés general en garantizar en toda la Unión una protección fuerte y coherente de los inversores, no puede considerarse que ese interés prevalezca en todo caso sobre el interés general consistente en garantizar la estabilidad del sistema financiero”. Contrapone de este modo la protección del inversor frente a la estabilidad del sistema. Cuando lo cierto es que sin confianza no puede haber estabilidad.

También dice la sentencia que con esta medida se trata de “**reducir el riesgo moral en el sector financiero**”. Pero dejar sin efectos el fraude de quien apela al ahorro con un folleto falso no contribuye a reducir el riesgo moral, todo lo contrario, propicia estas conductas que con el posterior bail-in quedarían convalidadas.

Lo cierto es que el sistema de bail-in no acaba de cuajar. Tras la mala experiencia del Banco Popular no se ha vuelto a aplicar. Los técnicos de Frankfurt quieren animar las subastas de los bancos objeto de bail-in. En el caso Popular, Banco Santander fue el único postor. El

Tribunal se deja llevar por estas voces blindando a los bancos que adquirieran bancos resueltos de las demandas por haber adquirido acciones con folleto falso. Es una mala doctrina. Quiebra la confianza en el mercado al convalidar el fraude y dificulta la financiación de los bancos. ¿Quién va a adquirir acciones de un banco sabiendo que en caso de fraude por folleto falso si el banco es resuelto se pierde el derecho a ser indemnizado?

Hay otras vías para conseguir animar las pujas en las subastas de los bancos inviables. El postor puede condicionar su oferta a un esquema de protección de activos (EPA) como ha sido [habitual](#) en la resolución de cajas de ahorros por parte del FROB. En el caso Popular, Banco Santander decidió actuar al descubierto sin ninguna protección asumiendo toda su responsabilidad como sucesor universal. “[Sin ayudas públicas](#)”. De hecho, [dotó provisiones](#) millonarias para hacer frente a las demandas por folleto falso en la ampliación de Banco Popular. Ni el más optimista de los abogados del Banco Santander habría soñado con que el Tribunal Europeo les iba a liberar de este riesgo legal con una sentencia que priva a los inversores de su derecho a ser indemnizados por folleto falso. Sin duda, el Banco Santander es el principal beneficiario de la sentencia. Se blindo frente a las demandas por oferta pública con folleto falso. Pero mantiene su responsabilidad como [colocador](#) de la ampliación de capital de Banco Popular.