

SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL 12 DE MARZO DE 2014¹

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 6ª

Recurso nº.: 190/2012
Ponente: D. Santiago Pablo Soldevila Fragoso
Acto impugnado: Resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 27 de marzo de 2012.
Fallo: Desestimatorio

¹ Anulada por Sentencia del Tribunal Supremo de 10 de julio de 2015

Madrid, a doce de marzo de dos mil catorce.

VISTO, en nombre de Su Majestad el Rey, por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo, de la Audiencia Nacional, el recurso nº 190/12, seguido a instancia de D. J.I.R.F., representada por el Procurador de los Tribunales D^a. D.S.M., con asistencia letrada, y como Administración demandada la General del Estado, actuando en su representación y defensa la Abogacía del Estado. Ha intervenido, en condición de codemandada, *"Mapfre Familiar, Compañía de Seguros y Reaseguros SA"* (Mapfre), representada por el Procurador de los Tribunales D^a. A.C.L., con asistencia letrada. El recurso versó sobre impugnación de Resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), la cuantía se fijó en indeterminada, e intervino como ponente el Magistrado Don Santiago Soldevila Frago. La presente Sentencia se dicta con base en los siguientes:

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Para el correcto enjuiciamiento de la cuestión planteada es necesario el conocimiento de los siguientes hechos:

1. En fecha 20-12-2010, la CNMV registra como hecho relevante, el comunicado del Consejo de administración de *"Funespaña SA"*, (Funespaña) y los administradores solidarios de la entidad *"Gestora de Activos Funerarios Gesmap SA"*, (Gesmap) filial al 100% de Mapfre Familiar Compañía de Seguros y Reaseguros (Mapfre), según el cual, ambas entidades aprobaron el mismo día 20-12-2010, un proyecto común de fusión, que se haría efectivo mediante la absorción de Gesmap por Funespaña.

En fecha 22-07-2012, Mapfre, tras sucesivas adquisiciones de acciones, ostentaba ya el 27, 28 % del capital de Funespaña, y reconoce en el referido comunicado, que una vez ejecutada la fusión, vendría a detentar una participación adicional del 24,54%, por lo que su participación total ascendería al 45,12%, razón por la que, según se indica en el comunicado *"está previsto que Mapfre formule una OPA sobre la totalidad de las acciones de Funespaña, a precio equitativo y en las condiciones legalmente establecidas"*.

Se indica también en la comunicación que la operación está pendiente de autorización de la Comisión Nacional de la Competencia (CNC), y que "Mapfre y alguno de los principales accionistas de Funespaña están negociando un contrato de accionistas respecto de la futura gestión de Funespaña tras la fusión. Dicho contrato no entraría en vigor antes de la ejecución de la fusión entre Funespaña y Gesmap".

2. En fecha 31 de mayo de 2011, la CNMV registra como hecho relevante, los pactos parasociales suscritos en la fecha indicada entre Mapfre y un grupo significativo de accionistas de Funespaña, que conjuntamente ostentan una participación del 28,031%, debiendo destacarse las siguientes cláusulas:

- Cláusula 3.1, la eficacia del contrato está sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas: a) autorización por parte de la Comisión Nacional de la Competencia (CNC), y b) Inscripción de la Escritura de Fusión en los Registros Mercantiles de Madrid y Almería, conforme a la Ley 3/2009.
 - Cláusula 5.1 *“Tras la ejecución de la Fusión, Mapfre pasará de tener su participación actual del 27,28% en el capital social de Funespaña, a tener un 45,12%, de dicho capital social”,* y la cláusula 5.2 *“En consecuencia, y en el plazo establecido por la normativa vigente, Mapfre formulará una OPA sobre la totalidad de acciones de Funespaña, a precio equitativo y en el resto de términos y condiciones establecidos en el Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio, sobre régimen de ofertas públicas de adquisición de valores”.*
3. Formulada solicitud de aclaración en relación con el referido contrato por parte de la CNMV, el 15 de junio de 2011, las partes que suscribieron el acuerdo señalaron lo siguiente:
- *“La eficacia del contrato de accionistas referido está sujeta al cumplimiento de las condiciones suspensivas establecidas en la cláusula 3 de dicho contrato.... En consecuencia, hasta que no se cumplan de manera completa ambas condiciones suspensivas, el contrato carecerá de eficacia de índole alguna entre las partes firmantes del mismo”.*
 - *“Se exceptúa de dicho pacto general las cláusulas que deben tener efecto desde la firma del contrato en cuestión aclarando que las mismas son, única y exclusivamente, la cláusula 3 (condiciones suspensivas)..., la cláusula 4 “Realización de la Fusión. Período Transitorio”... la cláusula 5 “Oferta Pública de Adquisición”.*
 - *“Por lo tanto, todo el resto de cláusulas que son las constitutivas del objeto esencial del contrato de accionistas convenido entre ambas partes, carecen de la mínima eficacia, ni efectividad, hasta tanto no se verifique el íntegro cumplimiento de las condiciones suspensivas pactadas”.*
4. El contrato de accionistas de 31 de mayo de 2011, supone una acción concertada entre sus suscriptores, ya que regula el derecho de voto en la junta de accionistas de Funespaña y en su Consejo de administración, restringe y condiciona la libre transmisibilidad de las acciones y regula la organización, gestión y funcionamiento de la sociedad tras la fusión. En dicha fecha, Mapfre y los accionistas concertados disponían del 55,26% del capital social de Funespaña.
5. La CNC autorizó la concentración derivada del contrato de accionistas entre Mapfre y Gesmap, el 27 de julio de 2001, y la Fusión de ambas entidades, fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 24-11-2011, y en el de Almería el 30 de noviembre de 2011.

6. El recurrente no firmó los acuerdos de 31 de mayo de 2011 y cuenta con el 18,81% del capital de Fuenespaña, siendo el mayor destinatario de la OPA presentada por Mapfre el 14 de diciembre de 2011.
7. El Consejo de la CNMV, mediante resolución de fecha 27 de marzo de 2012 adoptó el siguiente acuerdo:

“Autorizar la oferta pública de adquisición obligatoria sobre Fuenespaña SA, presentada por Mapfre Familiar, Compañía de Seguros y Reaseguros SA, el día 14 de diciembre de 2011 y admitida a trámite el 22 de diciembre de 2011, al entender ajustados sus términos a las normas vigentes y considerar suficiente el contenido del folleto explicativo presentado, tras las últimas informaciones registradas con fecha 23 de marzo de 2012.

La oferta se dirige a la adquisición del 100% del capital social de Fuenespaña SA, compuesto por 14.311.427 acciones admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil Español. Se encuentran inmovilizadas hasta la finalización de la oferta 9.479.743 acciones representativas del 66,24% del capital social y de los derechos de voto, que son del oferente y de otros accionistas concertados con él. Por tanto, la oferta se extiende de modo efectivo a la adquisición de 4.831.684 acciones de Fuenespaña SA, representativas del 33,76% del capital social y de los derechos de voto.

El precio de la oferta es de 7 euros por acción y ha sido fijado por el oferente de acuerdo con lo dispuesto sobre precio equitativo en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores. Para la determinación del precio equitativo se ha aplicado lo previsto en el artículo 9, apartado 4 d) del Real Decreto, mencionado, en relación con la adquisición de 25 acciones a precio de 7,44 euros por acción realizada por un Consejero de la sociedad afectada (Mapfre), nombrado en representación de la sociedad oferente y, en consecuencia, al corresponder dicho precio a una adquisición por un volumen no significativo en términos relativos y haber sido realizada a precio de cotización, se ha tomado el precio más elevado pagado o acordado en las restantes adquisiciones del período de referencia, esto es, 7 euros por acción”.

La CNMV informará del plazo de aceptación de la oferta cuando el oferente publique el primero de los anuncios previstos en el artículo 22 del RD 1066/2007.

SEGUNDO:- Por la representación de la actora se interpuso recurso Contencioso-Administrativo contra la resolución precedente, formalizando demanda con la súplica de que se dictara sentencia declarando la nulidad del acto recurrido por no ser conforme a derecho. La fundamentación jurídica de la demanda se basó en las siguientes consideraciones:

1. Con carácter previo, la recurrente denuncia una toma de control de facto de Funespaña por parte de Mapfre en los siguientes términos:
 - El 9-2-2010, Mapfre adquiere el 8,70% de las acciones a un grupo minoritario de accionistas, y se nombra al primer Consejero en representación de Mapfre, el 6 de mayo de 2010.

- El 26 de julio de 2010, Mapfre adquiere el 17,86% de Funespaña al precio de 7 euros por acción.
 - Entre el 2 de junio de 2010 y 29 de abril de 2011, Mapfre comunica a la CNMV, 10 adquisiciones de otras empresas y activos del mismo sector que ese realizan en el exclusivo interés de Mapfre y que se detallan en el hecho segundo de la demanda.
2. Anulabilidad del acuerdo el Consejo de la CNMV recurrido por falta de audiencia del interesado:

A pesar de ser el recurrente interesado en el expediente administrativo, y haber solicitado su personación en dos ocasiones, la CMNV se le ha denegado, indebidamente por las siguientes razones:

- Infracción de los artículos 31.1 b) y c) y 84 de la Ley 30/1992, dado que el recurrente cuenta con el 18,81% del capital de Funespaña, y es por ello, el primer afectado por la tramitación y resolución del expediente, contando por ello con un interés directo en el asunto.
- La negativa a su personación le ha causado un perjuicio cierto y una indefensión real, pues siendo el único accionista significativo no concertado, y no firmante del contrato de accionistas de 31 de mayo de 2011, no ha tenido conocimiento de hechos esenciales de la tramitación del expediente, señalando la razón por la que se toma como fecha de inicio del período de referencia para fijar el precio de la acción el 20 de diciembre de 2010, o por qué no presenta Mapfre la OPA el 31 de mayo cuando ya tiene el control de la sociedad, o por qué no constan en el expediente todas las inversiones realizadas por Funespaña desde el 6 de mayo de 2010, o se acepta la cantidad de 7 euros como precio equitativo de la acción.
- Esta falta de audiencia tiene una especial gravedad en el presente caso, e invoca el artículo 90.4 de la LMV, reformado por el Real Decreto-Ley 12/2012, que le garantiza el acceso al expediente.
- Infracción, al menos, del artículo 63 de la Ley 30/1992, lo que determina la anulabilidad del acto impugnado, con invocación de la STS de 18-10-12, destacando que el trámite de audiencia es distinto de la posibilidad de formular alegaciones, como se desprende del artículo 79 de la Ley 30/1992, con invocación de la STS de 11 de julio de 2003. Además, la CNMV ha declarado la confidencialidad de determinados documentos, lo que lesiona gravemente su derecho de defensa.
- Inaplicabilidad de la doctrina de la STS de 23-5-2015 ante la insólita duración de la tramitación del expediente.

3. Nulidad de pleno derecho del acto recurrido en virtud del artículo 62.1 f) de la Ley 30/1992, por incumplir de forma esencial los artículos 60.1 b) de la LMV y 3.1 b) y 5.1 b) del RD 1066/2007, pues:

- La presentación de la OPA por Mapfre, el 14 de diciembre de 2011, está en frontal contradicción con el hecho relevante complementario de 15 de junio de 2011, en el que Mapfre reconoce que la obligación de presentar la OPA nace desde su firma, esto es, desde el 31 de mayo de 2011, pues la cláusula 3ª, que realmente preveía la suspensión del contrato hasta la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil y la obtención de su autorización por la CNC, quedaba expresamente excluida del efecto suspensivo inicialmente previsto, y además, subraya que las tesis de la CNMV, se oponen al criterio de la CNC, que otorga eficacia al contrato desde el 31 de mayo de 2011.

A raíz de la firma de dicho contrato y de forma inmediata, Mapfre adquiere el control de Funespaña y la mayoría necesaria para adoptar el acuerdo de fusión, gracias al pacto de sindicación de voto con los accionistas minoritarios firmantes de dicho contrato. Se pactaron medidas en el contrato para garantizar este resultado, como la inmovilización de acciones, o estableciendo sanciones para el caso de votos disidentes. A pesar de todo, Mapfre no formuló la OPA en el mes siguiente a dicha fecha de 31-5-2011 en que adquiere el control efectivo de Funespaña, al superar el 30% del capital, gracias al voto sindicado.

Subraya una contradicción entre el informe de la DG de Mercados de la CNMV de fecha 20-3-2012, (folio 995), que reconoce que el concierto existe desde la fecha indicada, y la decisión de su Consejo, objeto de recurso. Destaca que el hecho relevante de 20-12-2012, no anuncia la OPA, pero el contrato de 31-5-2011, sí reconoce el concierto desde dicha fecha. Además destaca que Mapfre decidió formular la OPA el 27 de octubre de 2011, totalmente desvinculado del hecho de la inscripción en el Registro Mercantil, y lo hace al darse cuenta de que se le había pasado el plazo para ello, que venció el 1 de julio de 2011.

- Los requisitos esenciales del contrato de 31 de mayo de 2011, han sido totalmente desconocidos por el Acuerdo recurrido y a estos efectos subraya las cláusulas 4.2, 4.3, y el hecho de que después de la firma de dicho contrato, Mapfre se garantiza la mayoría para aprobar la fusión.
- Destaca la cláusula 4.5 del contrato de 31 de mayo 2011, que establece la obligación de los accionistas que lo suscriben, de mantener el mismo número de acciones de Funespaña SA, de las que eran titulares a la fecha del mismo, sin posibilidad de adquirir nuevas acciones entre el 31 de mayo y la fecha de la inscripción de la fusión. También de presentar la OPA en el plazo de un mes a contar desde el 31 de mayo de 2011, incumpliendo Mapfre la obligación impuesta en el artículo 60.3 de la LMV.
- Invoca el informe de la CNC de 27 de julio de 2011 (folio 1014), a la vista del contrato de accionistas, que declara la inmediata eficacia del contrato de 31 de

mayo de 2011, siendo el concepto relativo al control de una sociedad, idéntico desde el punto de vista de la legislación bursátil o de competencia.

- Destaca que la cláusula 4 del contrato de 31 de mayo de 2011, por la que Mapfre se garantiza el 55,31% de los derechos de voto gracias al pacto con determinados accionistas minoritarios en el sentido del artículo 4.1 RD 1066/2007, entró en vigor el mismo día de su firma, como se reconoce en el folio 1014 del expediente y en el informe de la CNC de 27 de julio de 2011.
 - Subsidiariamente solicita la declaración de anulabilidad del acto al amparo del artículo 62.1 f) de las Ley 30/1992 ya que el acuerdo ha omitido la toma de control "*de facto*" realizada por parte de Mapfre, desde el 9 de febrero de 2010, como se detalla en el hecho segundo de la demanda. En este sentido, invoca el hecho relevante conjunto de Mapfre y Funespaña de 14 de diciembre de 2010, que "*per se*" acredita la toma de poder de facto llevada a cabo por Mapfre desde el 9 de febrero de 2010.
4. Nulidad de pleno derecho del Acuerdo recurrido por infracción del artículo 62.1 f) de la Ley 30/21992 por incumplimiento del artículo 9.1 del RD 1066/2007 sobre el precio equitativo, pues:
- El acuerdo de la CNMV es contradictorio, ya que afirma que la OPA debe lanzarse a partir del 30 de noviembre de 2011, y toma como fecha de referencia para el cálculo de las adquisiciones de acciones de Funespaña, el 20-12-2010, cuando en dicha fecha no se anunció ninguna OPA en los términos regulados en los artículos 16.1, 30.1 del RD 1066/2007. Este planteamiento implicaría un plazo de aprobación de 15 meses y 7 días, contrario a los más elementales principios eficacia y rapidez de este tipo de operaciones. Además, la CNMV permite pagar más por acción a los accionistas concertados que firmaron el acuerdo de 31-5-2010, que al recurrente.
 - El precio de 7 euros por acción no es equitativo, y para ello invoca las cláusulas 11.3 d) y 12.3 d) del contrato de 31 de mayo de 2011, y concluye que el precio a pagar está en función de lo pagado en los 6 meses anteriores al anuncio de la oferta, por lo que si se anuncia el 30 de noviembre de 2012, el acuerdo de 31 de mayo de 2011 está dentro de ese período, subrayando que en los seis meses anteriores el precio de la acción era de 7,3623 euros. Destaca que la CNMV no toma en consideración las inversiones realizadas por Mapfre entre junio de 2010 y marzo de 2012, ni sus deudas, período en el que no pagó dividendos a los accionistas.
 - Subsidiariamente fija el de 7,4030 euros por acción, e invoca el acuerdo de 27 de marzo de 2012 de valoración de Funespaña a los efectos de su fusión con Gesmap, que lo fija en función de la cotización en Bolsa de dichos valores en los tres meses anteriores,
 - En tercer lugar concluye que la adquisición de 25 acciones al precio de 7,44 euros la acción, realizada el 10 de mayo de 2011 (sic) por un Consejero de

Mapfre, es indicativo del valor de la acción y no está exceptuada por el artículo 9.4 d), que se refiere a compras no relevantes, que son ajenas a este supuesto, remitiéndose al hecho quinto de la demanda.

- Reclama intereses de demora al amparo del artículo 9.5 del RD 1066/2007.
5. Nulidad del acuerdo recurrido por infracción del artículo 62.1 f) de la Ley 30/1992 en relación con el artículo 28 de la LMV y 18 del RD 1066/2007 sobre el folleto de las OPAs., pues el contenido del folleto del oferente, tiene carácter esencial al formular una OPA. Por ello, si, como ocurre en este caso, se incumple la obligación adquirida de, en el plazo de seis meses desde la liquidación de la OPA, adoptar las medidas que en su caso pudieran resultar necesarias para el mantenimiento de la cotización bursátil de los valores de Funespaña con una distribución accionarial adecuada (apartado IV.10 del folleto), el Acuerdo de autorización de la OPA queda vacío y sin contenido.

TERCERO:- La Administración demandada contestó a la demanda oponiéndose a ella con la súplica de que se dicte sentencia desestimando el recurso y declarando ajustada a derecho la resolución recurrida. Para sostener esta pretensión se alegó lo siguiente:

1. Sobre la falta del trámite de audiencia y la supuesta indefensión:
 - Invoca la STS de 23 de mayo de 2005, que considera inaplicable de forma automática la Ley 30/1992, sin perjuicio de que se establezca una vía para que los accionistas minoritarios sean oídos.
 - La CNMV dirige una carta al recurrente el 30 de enero de 2012 (folio 790) en la que se refleja lo dicho anteriormente.
 - La modificación del artículo 90.4 de la LMV, por RD-Ley 10/12 (y no el 12/12, como dice el recurrente), no modifica las obligaciones de confidencialidad de la CNMV, sin perjuicio de los deberes de colaboración con los tribunales, que se han cumplido.
2. Sobre el supuesto incumplimiento de los requisitos contenidos en los artículos 60.1, b) de la LMV y 5.1 b) del RD 1066/2007:
 - La OPA se anunció dentro del plazo legalmente fijado, pues: a) La decisión de formular la OPA estaba sujeta a condición suspensiva, ya que la fusión estaba condicionada al cumplimiento de las condiciones suspensivas como se infiere de la cláusula 3.1 a) que pospone la eficacia de los acuerdos a la autorización de la CNC, b) la cláusula 5 en una interpretación conjunta de sus puntos 1 y 2, lleva a la misma conclusión.
 - Al reconocer el recurrente que la operación de fusión era necesaria para que Mapfre pudiera formar quórum de constitución de la junta de accionistas de Funespaña, es evidente que la fusión pendía de la autorización de la CNC y la

OPA de la fusión. Por otra parte, la fusión solo es eficaz una vez inscrita en el Registro Mercantil, según el artículo 46 de la Ley 9/2003, lo que ocurre el 30 de noviembre de 2011, fecha a partir de la cual empieza a contar el plazo de un mes para la publicación.

- Frente a lo anterior, que refleja la carga de interés público a proteger en este tipo de operaciones, no puede oponerse la comunicación del hecho relevante de 15 de junio de 2011, pues se refleja un simple acuerdo interpartes. No interesa conocer la fecha en la que entró en vigor el contrato de mayo de 2011, sino en qué fecha se realiza el anuncio previo obligatorio de la OPA.
 - No hay contradicción entre el informe de la DG de mercado y la resolución del Consejo de la CNMV, que se denuncia por la recurrente en la página 12 de su demanda, pues lo que destaca la DG es sólo que la operación concertada, los pactos de voto, prevalece sobre el control indirecto por fusión, a la hora de determinar el plazo para presentar la oferta, pero no se refiere al momento de eficacia de la fusión ni del contrato.
 - Las circunstancias descritas en el hecho segundo de la demanda, son irrelevantes, en la medida en que hasta que la CNC no manifestara su autorización para la operación, no puede hablarse de operación en firme.
3. Sobre la supuesta vulneración de la normativa reguladora del precio equitativo, artículo 9 del RD 1066/29007:
- Considera indebidamente, en primer lugar, que el precio equitativo sería de 7.3623 euros y no el de 7 fijado por la CNMV, pues: a) la cláusula 11.3 d) y la 12.3 d) del contrato de accionistas de 31 de mayo de 2012, contiene dos formas de determinación del precio, mientras que la recurrente acude a una tercera fórmula sin justificación, b) se toma como "*dies a quo*" el 20 de diciembre 2010, fecha en que se publicó el primer anuncio relativo a la oferta, de lo que resulta el precio de 7 euros (precio más alto pagado en los 12 meses previos), c) con ello no hay contradicción alguna, ya que aunque la operación se comunicó inicialmente como un proyecto común de fusión, la entrada en vigor del contrato de mayo de 2011, el 30 de noviembre siguiente, determinó la calificación de la operación como operación concertada en los términos del contrato, lo que explica la dualidad de fechas tomadas en consideración, d) Además, si se tomara como "*dies a quo*", el 30 de noviembre, pues las valoraciones aplicadas a la fusión, arroja un valor de 6,607 euros por acción.
 - Considera indebidamente, en segundo lugar, que el precio podría ser el de 7,4030 euros por acción, pues confunde el precio pagado por los valores, con el criterio de valoración de la entidad, que no tiene por qué ser coincidente, acudiendo a un momento temporal de valoración erróneo, como se expuso en el punto anterior.
 - Nada procede decir sobre el pago de intereses del artículo 9.5 del RD mencionado.

4. Sobre la supuesta vulneración del artículo 28 de la LMV y del artículo 18 del RD 1066/2007 en relación con el folleto de la OPA. Desviación procesal:

- Las violaciones que invoca la recurrente respecto del contenido del folleto, no son objeto del expediente administrativo, y no pueden justificar la nulidad del acuerdo de autorización de la OPA, pues se trata de acontecimientos futuros, cuya acreditación ni siquiera consta, y que en ningún caso puede ser tratado en este proceso.

CUARTO: La Procurador de los Tribunales D^a. A.C.L., en la representación que ostenta, contestó a la demanda en los siguientes términos, tras dejar constancia de que no ha tenido acceso a la contestación a la demanda efectuada por el Abogado del Estado, lo que, en su opinión, le causa indefensión:

1º. En relación con la audiencia al interesado: niega la condición de interesado del recurrente, accionista no oferente. La LMV (artículo 14) y el RD 1066/2007 (artículo 21) son normas especiales y no contemplan, en el procedimiento de OPAs, la transposición automática de la Ley 30/1992, con un trámite de puesta de manifiesto del expediente y audiencia a favor de todos los accionistas. Invoca la STS de 23-5-2005, a lo que añade la confidencialidad de la información que debe ser protegida (artículo 37.5 d) de la Ley 30/1992. El recurrente ha formulado alegaciones y no menciona un perjuicio concreto derivado de la falta de puesta de manifiesto del expediente.

2º. Sobre la supuesta infracción del artículo 60.1 b, de la LMV y 5.1, b) del RD 1066/2007:

- Mapfre nunca tuvo el control que le obligaba a formular la OPA, hasta el 30-11-2011, dadas las cláusulas suspensivas del contrato de accionistas de 31-5-2010
- El incremento de la participación de Mapfre, no supone una nueva concentración económica en el sentido del artículo 7.1 de la Ley 15/2007, al no entrañar un nuevo cambio en la estructura de control de Funespaña.
- La cláusula 4 del contrato de 31 de mayo de 2011 versa sobre la realización de la fusión, y el período transitorio, y en su subapartado 1 (folio 13) indica que *“a los efectos de este contrato, se entenderá como período transitorio, el período comprendido entre la fecha del contrato y la fecha del cumplimiento de las condiciones suspensivas”*, por lo que la misma no entró en vigor el 31 de mayo de 2011.

3º. Sobre el precio equitativo:

- Para su fijación se respetó lo establecido en el artículo 9 del RD 1066/2007, tomando en consideración el precio más elevado de venta de las acciones en el año anterior al 20-12-2010, fecha del anuncio de la OPA. En ese período está probado que el precio más alto pagado por las acciones de Funespaña fueron los 7 euros por acción pagados por Mapfre el 22 de julio de 2010 (folio 994).

- Si el precio pagado a los accionistas minoritarios fue mayor, o mayor era la valoración de la acción fijada a los efectos de la fusión, son cuestiones que afectan a la economía libre de mercado, pero que no contravienen la normativa aplicable. Respecto de las 25 acciones compradas a un precio mayor por D. Alberto Ortiz, subraya que, la compra se realizó el 7-7-11, fuera del período afectado, la compra era obligada, en el marco de una operación de mercado y sin indicación de precio, al acceder el Sr. Ortiz a la condición de Consejero de Funespaña, y desde un punto de vista cuantitativa no puede calificarse como significativa.
- Los intereses que se reclaman no son exigibles porque la OPA se lanzó en el plazo previsto por el Artículo 17 del RD 1066/2007.

4º. Sobre la infracción de los artículos 28 LMV, 9.1 y 18 del RD 1066/2007, señala que:

- La recurrente deduce, de la existencia de un incumplimiento grave de Mapfre, lo que expresamente se niega, la nulidad de un acto administrativo previo, e intenta equiparar la falta de participación del recurrente en la OPA, con la interrupción en la cotización de los valores de la sociedad.
- Es cierto que Mapfre se obligó, en el apartado IV.10 del folleto, a adoptar las medidas necesarias, entre las que se encontraba la ampliación de capital, para el caso de que no se mantuviera la cotización de Funespaña. Dado que los valores mantuvieron su cotización, no fue necesario adoptar ninguna medida especial, subrayando que una vez liquidada la OPA, se contó con una cuota de participación del 75,79% , si se une la participación de Mapfre y el voto de los accionistas concertados, estando diversificadas las acciones, que componían el 24,21% capital restante, siendo el reparto accionarial idóneo a los efectos del artículo 9 del RD 1066/2007, razón por la que no era necesario adoptar medida alguna. A mayor abundamiento, señala que el 26-09-12, se adoptaron los acuerdos necesarios para la ampliación de capital, lo que se hizo por razones distintas de las invocadas por el recurrente, sin exclusión del derecho de suscripción preferente y respetando el procedimiento a tres vueltas, con lo que se garantizaban los derechos de todos los accionistas.

QUINTO: Practicada la prueba declarada pertinente, se acordó en sustitución de la vista el trámite de conclusiones que fue evacuado por las partes.

SEXTO:- Señalado el día cuatro de marzo de 2014 para la votación y fallo, ésta tuvo lugar en la reunión del Tribunal señalada al efecto.

SEPTIMO:- Aparecen observadas las formalidades de tramitación, que son las del procedimiento ordinario.

FUNDAMENTOS JURÍDICOS

PRIMERO: La cuestión que se plantea en el presente proceso es la relativa a determinar el ajuste legal de la Resolución de fecha 27 de marzo de 2012, dictada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en cuya virtud se acordó:

“Autorizar la oferta pública de adquisición obligatoria sobre Fuenespaña SA, presentada por Mapfre Familiar, Compañía de Seguros y Reaseguros SA, el día 14 de diciembre de 2011 y admitida a trámite el 22 de diciembre de 2011, al entender ajustados sus términos a las normas vigentes y considerar suficiente el contenido del folleto explicativo presentado, tras las últimas informaciones registradas con fecha 23 de marzo de 2012.

La oferta se dirige a la adquisición del 100% del capital social de Fuenespaña SA, compuesto por 14.311.427 acciones admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil Español. Se encuentran inmovilizadas hasta la finalización de la oferta 9.479.743 acciones representativas del 66,24% del capital social y de los derechos de voto, que son del oferente y de otros accionistas concertados con él. Por tanto, la oferta se extiende de modo efectivo a la adquisición de 4.831.684 acciones de Fuenespaña SA, representativas del 33,76% del capital social y de los derechos de voto.

El precio de la oferta es de 7 euros por acción y ha sido fijado por el oferente de acuerdo con lo dispuesto sobre precio equitativo en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores. Para la determinación del precio equitativo se ha aplicado lo previsto en el artículo 9, apartado 4 d) del Real Decreto, mencionado, en relación con la adquisición de 25 acciones a precio de 7,44 euros por acción realizada por un consejero de la sociedad afectada, nombrado en representación de la sociedad oferente y, en consecuencia, al corresponder dicho precio a una adquisición por un volumen no significativo en términos relativos y haber sido realizada a precio de cotización, se ha tomado el precio más elevado pagado o acordado en las restantes adquisiciones del período de referencia, esto es, 7 euros por acción”.

La CNMV informará del plazo de aceptación de la oferta cuando el oferente publique el primero de los anuncios previstos en el artículo 22 del RD 1066/2007.

SEGUNDO: La primera de las cuestiones que plantea la recurrente es la relativa a la infracción de los artículos 31.1 b) y c) y 84 de la Ley 30/1992, dada la posición singular del recurrente, que cuenta con el 18,81% del capital social de Fuenespaña, sociedad objeto de la OPA, que no firmó el contrato de transmisión de acciones y sindicación de voto de 31 de mayo de 2011, y que ha solicitado en dos ocasiones que se le confiera el trámite de audiencia y acceso al expediente completo, lo que, a pesar de lo anterior, se le ha denegado, si bien, se le indica que se tomaron en consideración las alegaciones por él formuladas.

El TS se ha pronunciado con reiteración sobre la naturaleza singular de las características del procedimiento a seguir en los supuestos vinculados a la tramitación de las OPAS, y

en este sentido puede citarse la STS de 21 de marzo de 2013, recurso de casación nº 5418/2009, en la que se indica que: en la sentencia de esta Sala de 23 de mayo de 2005 (RC 2414/2002), cuya fundamentación jurídica reproducimos en la sentencia de 25 de noviembre de 2008 (RC 1931/2006), en relación con las facultades de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, respecto de los procedimientos de ofertas públicas de adquisición de acciones, dijimos:

“El ejercicio de las competencias que se atribuyen a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en materia de supervisión y ordenación del mercado de valores y, singularmente, en las autorizaciones de ofertas públicas de adquisición y venta de valores a que se refieren los artículos 60 y 61 de la Ley del Mercado de Valores, y de exclusión de la negociación de un valor del mercado a que se refiere el artículo 34 de la referida Ley, exige la institucionalización de un procedimiento, cuya regulación la propia Ley reserva a las disposiciones que la desarrollen, que debe inspirarse en la preservación de los principios de agilidad y flexibilidad, requeridos para salvaguardar eficientemente los intereses económicos y financieros afectados, así como en el principio de seguridad jurídica, de modo que se asegure la tutela de los legítimos intereses de los tenedores o titulares de valores, que autorice a que la propia Comisión Nacional del Mercado de Valores conserve facultades de ordenación y dirección del procedimiento.

La propia configuración jurídica de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, como un Ente de derecho público con personalidad jurídica propia, que debe calificarse de Administración independiente, requiere que su actuación se formalice a través de procedimientos que faciliten el ejercicio de sus poderes, funciones y competencias encomendadas conforme a criterios de racionalidad económica y seguridad jurídica, que permitan conjugar, con ponderación y equilibrio, los diferentes intereses públicos y privados concurrentes, con el objeto de garantizar la transparencia del mercado de valores, la correcta formación de los precios y la protección de los inversores, y haciendo cumplir las normas de conducta de derecho necesarias que se imponen a todos los intervinientes en la actividad bursátil.

La consecuencia que la referida jurisprudencia extrae respecto de la aplicación supletoria de la Ley 30/1992 en materia de procedimiento, a la vista de lo dispuesto en el artículo 14.2 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores (LMV) y más en concreto respecto del respeto del derecho de participación activa de aquellos que defiendan sus intereses en el procedimiento, es la de que no cabe una aplicación mimética o literal de los preceptos de la mencionada Ley de procedimiento común. Esta posición se justifica dadas las particularidades del régimen bursátil, que goza de su propia normativa procedimental para estos supuestos, concretada en el RD 1197/1991 de 26 de julio, hoy sustituido por el RD 1066/2007 de 27 de julio. Estas normas son compatibles con los principios procedimentales recogidos en el artículo 105 CE, en el artículo 14 de la LMV y en la Ley 30/1992, por lo que debe calificarse de ajustada a derecho la práctica de la CNMV consistente en admitir y examinar los escritos de alegaciones formulados por el interesado, excluyendo de esta forma la violación procedimental invocada. Se justifica esta forma de proceder por la singular rapidez y flexibilidad con la que deben resolverse este tipo de procedimientos, sin que ello suponga menoscabar el derecho de los accionistas afectados por la OPA, en orden a comunicar a la CNMV sus planteamientos al respecto. La puesta de manifiesto del expediente, garantía ciertamente establecida en el

artículo 84 de la Ley 30/19092 y distinta del simple derecho de audiencia, no es aplicable al presente caso pues su práctica introduciría un menoscabo al principio de eficacia y celeridad en la tramitación del expediente, al tener que dar acceso a toda la documentación a una multiplicidad de interesados. Las garantías del derecho de audiencia previa se estiman, en estas circunstancias, suficientes para hacer efectos los derechos de tutela de los accionistas.

Este razonamiento está confirmado y aplicado en el presente caso, como refleja el folio 790 del expediente, mediante una carta enviada por la CNMV al recurrente en fecha 30 de enero de 2012, en la que negándole la puesta de manifiesto del expediente, se le considera interesado en el procedimiento y se tienen por formuladas las alegaciones por él formuladas. Por otra parte, ninguna incidencia tiene en el presente caso la modificación del artículo 90 de la LMV por el RD 10/2012, y no 12/12 como indica el recurrente, pues el nuevo artículo 90.4 LMV se limita a dar carta de naturaleza a una obligación preexistente para la CNMV, como es la de poner a disposición de la autoridad judicial los documentos necesarios para la resolución de los recursos interpuestos, lo que, como resulta indubitado, incluye también aquellos que son calificados como secretos.

La recurrente se ha limitado a realizar una descalificación vaga y genérica, sobre las limitaciones de acceso al expediente, pero no ha sido capaz de concretar a lo largo de todo el procedimiento, en qué medida un documento calificado como confidencial o secreto en el expediente y del que no ha tenido vista, haya sido empleado por la CNMV para justificar la resolución objeto de recurso. Tampoco ha establecido un vínculo razonable y al menos indiciariamente creíble, entre la documentación calificada como confidencial y la necesidad de acceder a ella para poder impugnar, de una manera eficaz, la resolución recurrida. De todas las alegaciones del recurrente en relación a este motivo, resta una por analizar y es la que se refiere a la, en su opinión, excesiva duración del procedimiento de aprobación de la OPA, lo que vendría a determinar la inaplicación de la doctrina de la STS de 23 de mayo de 2005. Dado que, como razonamos en el siguiente fundamento jurídico, no compartimos los presupuestos temporales de los que parte el recurrente, debemos concluir que el procedimiento se tramitó en los plazos previstos y razonables, respetando en todo momento la CNMV las reglas establecidas al efecto, por lo que con remisión a estos razonamientos, debemos concluir que la doctrina del TS referida, resulta plenamente aplicable, lo que nos conduce a desestimar este primer motivo de recurso.

TERCERO: La segunda de las cuestiones planteadas por la recurrente se vincula a la denunciada infracción del plazo para presentar la OPA. La recurrente, de forma sistemática y reiterativa, concentra todo su alegato en un hecho que, en beneficio de sus tesis, resulta capital y ciertamente determinante del sentido de esta resolución, cual es la fecha de entrada en vigor del contrato de accionistas de 31 de mayo de 2011. El recurrente sostiene que este hecho tuvo lugar con la firma misma del contrato, lo que determinaría la nulidad de todo el procedimiento, al no haberse presentado la OPA dentro del mes siguiente, es decir antes del 1º de julio de 2011.

Tal y como hemos anticipado no podemos compartir este criterio y ello, por las siguientes razones:

En primer lugar, porque los términos en los que está redactado el referido contrato no dejan lugar a dudas, pues su cláusula tercera señala que la eficacia del contrato, es decir, todo el mismo en su conjunto, está sujeta al cumplimiento de dos condiciones suspensivas: a) autorización de la concentración por la CNC, lo que tiene lugar el 27 de julio de 2011 y b) inscripción de la fusión en dos Registros Mercantiles, lo que ocurrió finalmente el 30 de noviembre de 2011. Esta voluntad de las partes de posponer la eficacia del contrato hasta el cumplimiento de las referidas condiciones, contrariamente a lo que afirma el recurrente, se ve reiterada en la comunicación de 15 de junio de 2011, registrada como hecho relevante por la CNMV el día siguiente, en la que en dos ocasiones se reitera de forma explícita este deseo de las partes (En el Antecedente de Hecho Primero, 2, de esta sentencia, se transcriben literalmente los párrafos controvertidos).

El recurrente se apoya en una particular interpretación de la referida comunicación de 15 de junio de 2011, en la medida en la que, en párrafo intermedio entre las dos reiteraciones de la vigencia de la cláusula suspensiva de efectos del contrato antes mencionadas, señala que *“se exceptúan de dicho pacto general, las cláusulas que deben tener efecto desde la firma del contrato en cuestión, aclarando que entre éstas se encuentra la cláusula tercera, que establece las condiciones suspensivas”*.

La única interpretación posible de este párrafo, ciertamente de redacción compleja, es la de que la cláusula tercera entra en vigor el 31 de mayo de 2011, lo que significa que en virtud de dicha cláusula, que es eficaz desde la referida fecha, todas las cláusulas que constituyen el objeto esencial del contrato, quedan en suspenso hasta el cumplimiento de las dos condiciones establecidas en la misma, como con énfasis se reitera, a modo de conclusión, en el último párrafo de la comunicación conjunta de 15 de junio de 2011.

Una interpretación distinta, como la propuesta por la recurrente en el sentido de que dicho párrafo establece la entrada en vigor del contrato, y en concreto de la sindicación del voto, de manera inmediata, además de contravenir, tanto el tenor del contrato, como la misma comunicación de 15 de junio, resultaría contraria a leyes imperativas, pues una concentración no adquiere carta de naturaleza hasta que la CNC no la ha aprobado (artículo 8.2 de la Ley 15/2007 de 3 de julio de Defensa de la Competencia), ni una fusión existe jurídicamente hasta que no se inscribe en el Registro Mercantil (artículo 46 de la Ley 9/2003) y son ambas operaciones, las que determinan la toma de control de Funespaña por Mapfre. Ciertamente y a ello se refiere de forma vehemente la recurrente en su escrito de conclusiones, también esta toma de control puede producirse por acuerdos parasociales y en concreto por el pacto de sindicación del voto entre los accionistas minoritarios y Mapfre, reflejada en el contrato de 31 de mayo de 2011 (ex. artículo 3.1 b) RD 1066/2007), pero nuevamente en este caso nos confrontamos con la cláusula tercera de dicho contrato, que establece la suspensión de efectos del contrato en su integridad, lo que incluye la sindicación del voto, hasta el cumplimiento de las dos condiciones establecidas en la misma.

En este punto cobra pleno sentido el informe de la DG de Mercados de la CNMV de 20 de marzo de 2012, al que la recurrente se refiere, en nuestra opinión, de forma contraria a lo que en el mismo se indica, pues lejos de reconocerse en el mismo que existe una

toma de control de Funespaña por parte de Mapfre eficaz desde el 31 de mayo de 2011, lo que en éste se indica (folio 995), es que tanto la operación de fusión, como los acuerdos de sindicación de voto, subrayamos, las dos operaciones, sólo devinieron eficaces desde el 30 de noviembre de 2011, fecha en la que se dio cumplimiento a la doble condición impuesta por la cláusula tercera del contrato de 31 de mayo de 2011, y siendo así las cosas, el informe se decanta por entender que la fusión no opera como toma de control indirecto, prevaleciendo la actuación concertada como hecho detonante de la obligación de presentar la OPA, cuestión que tiene su relevancia en orden a determinar el plazo en el que la OPA debe ser presentada, pues en el primer caso será de tres meses (artículo 7.1 b) RD 1066/2007) y en el segundo (artículo 3.4 RD 1066/2007) de un mes, criterio que finalmente se impuso.

Tampoco existe contradicción con la autorización hecha por la CNC de la concentración a la que se refiere el mencionado informe en las páginas 1023 y 1014 del expediente, pues es plenamente coincidente con lo que acaba de exponerse, en la medida en que la CNC, lo único que dice, es que el control conjunto de la sociedad Funespaña se desprende del contrato de accionistas de 31 de mayo de 2011, a efectos del derecho de la competencia, sin pronunciarse sobre la fecha de entrada en vigor del contrato, que, recordémoslo una vez más, se produjo, en este punto, el 30 de noviembre de 2011.

Finalmente, tampoco procede la declaración de anulabilidad del acto al amparo del artículo 62.1 f) de las Ley 30/1992, pues la denunciada toma de control “*de facto*” realizada por parte de Mapfre, desde el 9 de febrero de 2010 con la cadena de acontecimientos que se detallan en el hecho segundo de la demanda, carece de la relevancia pretendida, pues lo único que se ha acreditado es que existían una serie de negociaciones respecto de la toma de control de Funespaña, pero en ningún momento, ni mediante el hecho relevante comunicado el 14 de diciembre de 2010, se acredita su efectividad, que tiene lugar, como ya hemos dicho, al tiempo del cumplimiento de las dos condiciones suspensivas impuestas en el contrato.

CUARTO: A continuación, el recurrente invoca la normativa sobre la formación del precio equitativo, que estima vulnerada. Nuevamente manifestamos nuestro desacuerdo con el recurrente, pues también en este caso, la actuación de la CNMV resulta ajustada a derecho.

En primer lugar, y en este punto completamos la fundamentación del primer motivo de recurso en relación a la supuesta duración excesiva del procedimiento, el acuerdo de la CNMV objeto de recurso no incurre en contradicción, al afirmar que, el plazo de un mes para la presentación de la OPA debe computarse a partir del 30 de noviembre de 2011, y, al mismo tiempo, tomar como fecha de referencia para el cálculo de las adquisiciones de acciones de Funespaña, el 20-12-2010. No existe contradicción, como pone de manifiesto la lectura del comunicado de 20 de diciembre de 2010, pues en el mismo se indica que los Consejos de administración de Funespaña y Gesmap, han acordado un proyecto común de fusión, estableciendo a continuación los términos precisos sobre la forma de ejecutar dicho acuerdo, y subrayando que la operación estaba sujeta a autorización. Las dos compañías por lo tanto actuaron en conformidad con lo dispuesto en el artículo 82 LMV, en orden a comunicar el hecho relevante, y no puede calificarse de errónea o ilegal la decisión posterior de la CNMV de tomar esta fecha como período de

referencia para calcular el precio de la acción, pues la decisión de presentar la OPA resulta inequívoca, se inician los trámites de la operación, que queda sujeta a autorización, y debe razonablemente concluirse que a partir del conocimiento público de esta circunstancia, el precio de la acción de Funespaña se ve ineludiblemente afectado. En todo caso se cumplen también las exigencias impuestas por el artículo 16.2 del RD 1066/2007, que es el que se refiere a las OPAs obligatorias, pues las entidades referidas se encuentran en una situación que va a producir una toma de control, aunque la ejecución de la operación está diferida en el tiempo.

En todo caso, como recuerda el Abogado del Estado, aunque se hubiera tomado en consideración como período de referencia la fecha en la que se presenta la OPA, o la fecha en la que se cumplen las dos condiciones impuestas en el contrato, el precio de la acción no hubiera sido superior, como se desprende de lo expuesto a continuación.

El precio fijado por la CNMV de 7 euros por acción se ajusta plenamente a lo dispuesto en el artículo 9.1 del RD 1066/2007, pues se trata de un precio no inferior al más elevado pagado por acción, en el año anterior a la fecha de anuncio de la OPA tomada como referencia, esto es, el 20 de diciembre de 2010. Ese precio de 7 euros por acción, fue pagado por Mapfre en la compra de acciones efectuada el 22 de julio de 2010. Debe tenerse en cuenta que después del 22 de julio de 2010, la única operación real de venta de acciones efectuada fue la que se hizo como consecuencia de la ejecución de la fusión, aprobada por la junta general de accionistas de Funespaña el 17 de junio de 2011, y el precio por acción fue de 6,607 euros.

No podemos acoger la tesis de la recurrente sobre el precio de 7,3623 euros, ya que, al margen de apartarse del procedimiento de valoración imperativamente fijado por el artículo 9.1 del RD 1066/2007, que es el más beneficioso para el accionista minoritario, el recurrente no ha probado la existencia de ventas reales por el precio indicado.

Lo mismo ocurre con la propuesta de un precio de 7,4030 euros por acción, dado que el acuerdo de 27 de marzo de 2012 de valoración de Funespaña a los efectos de su fusión con Gesmap, no refleja pagos efectivos como consecuencia de transacciones realmente ejecutadas

Finalmente, la adquisición de 25 acciones al precio de 7,44 euros la acción, realizada por un Consejero de Mapfre, el 7 de julio de 2010, y no en mayo como indica el recurrente, no es indicativa del valor de la acción, y está exceptuada por el artículo 9.4 d) del RD 1066/2007, pues se trata de una adquisición por un volumen no significativo en términos relativos, ya que supuso, como se indica en el folio 996 del expediente, el 6,7% de la contratación de la sesión y una proporción mínima de las respecto de las operaciones realizadas por Mapfre con acciones de Funespaña. Resulta, además, muy llamativo tal y como recuerda el Abogado del Estado, el hecho de que el recurrente se olvida de la tesis según la cual el período de referencia debe computarse a partir del 30 de noviembre de 2011, pues en ese caso, esta operación quedaría fuera del período de 12 meses a que se refiere el artículo 9.1 del RD 1066/2007.

Reiteradamente la recurrente señala que los accionistas concertados recibieron un precio mayor por acción, a lo que procede responder que, el mayor precio realmente

pagado en el año anterior al del anuncio de la OPA ha sido el de 7 euros por acción, precio que, en consecuencia, ha sido el fijado por la CNMV en el acto de autorización de la OPA, siendo irrelevante el precio que haya podido pagarse fuera del período indicado.

Para concluir este motivo de recurso, y dado que no concurre en este caso el presupuesto de base denunciado, debe desestimarse también la reclamación de pago de intereses de demora, formulada al amparo del artículo 9.5 del RD 1066/2007.

QUINTO: Por último el recurrente solicita la declaración de nulidad del acuerdo recurrido, por infracción del artículo 62.1 f) de la Ley 30/1992 en relación con el artículo 28 de la LMV y 18 del RD 1066/2007, pues, en su opinión, al haberse incumplido las condiciones del folleto sobre la OPA, y más en concreto, la adopción en el plazo de seis meses desde la liquidación de la misma, de los acuerdos para adoptar las medidas que en su caso pudieran resultar necesarias para el mantenimiento de la cotización bursátil de los valores de Funespaña, con una distribución accionarial adecuada (apartado IV.10 del folleto), el Acuerdo de autorización de la OPA queda vacío y sin contenido.

Resulta difícil comprender la extrapolación que el recurrente realiza en este punto, pues parece imputar a Mapfre un incumplimiento de las obligaciones supuestamente contraídas en el folleto sobre la base de que la OPA presentada no ha logrado sus objetivos, y señala una serie de fechas, subsiguientes a la de liquidación de la OPA, que pondrían de manifiesto el incumplimiento por parte de Mapfre de las obligaciones contraídas.

Sin perjuicio de recordar, como hace el Abogado del Estado, que el objeto del recurso es el acto por el que la CMNV adopta el 27 de marzo de 2012, el acuerdo de autorizar la OPA y que la recurrente se refiere a supuestos incumplimientos que, de ser ciertos, se habrían producido a partir del 23 de octubre de 2012, es decir con posterioridad a la fecha en la que se adopta el acto objeto de recurso, lo que determinaría la existencia de una desviación procesal, debe rechazarse de plano este planteamiento en cuanto al fondo mismo de la cuestión.

En efecto, como subraya la codemandada, en caso de acreditarse dicho incumplimiento, lo que procedería es la exigencia de responsabilidad específica por ello. A mayor abundamiento, cabe decir que no existen tampoco indicios de dicho incumplimiento, pues dado que éste se cifra en la no adopción de medidas necesarias para mantener la cotización bursátil, lo primero que el recurrente tendría que haber acreditado es, justamente, que la cotización bursátil no se mantuvo, aspecto sobre el que no realiza el más mínimo comentario.

Por todo lo expuesto, procede desestimar el recurso en su integridad.

SEXTO: De conformidad con lo dispuesto en el artículo 139 de la LJCA procede imponer las costas al recurrente, parte vencida en este proceso, sin que se aprecien por la Sala la existencia de serias dudas que justifiquen un especial pronunciamiento sobre esta materia.

Vistos los preceptos citados por las partes y demás de pertinente y general aplicación, venimos a pronunciar el siguiente

FALLO

Desestimamos el recurso interpuesto y en consecuencia confirmamos el acto impugnado. Se imponen las costas a la parte recurrente. Así por ésta nuestra sentencia, definitivamente juzgando, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.

De conformidad con lo dispuesto en el art. 248 de la LOPJ, al tiempo de notificar la presente sentencia, se indicará a las partes que contra la misma cabe recurso de casación ordinario ante la Sala III del Tribunal Supremo, que podrá interponer ante este mismo Tribunal en los diez días siguientes a la notificación de la Sentencia.