

SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 19 DE FEBRERO DE 2020

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 3ª

Recurso nº.: 327/2018
Ponente: Dª. Isabel García García-Blanco
Acto impugnado: Acuerdo del Comité ejecutivo de la CNMV de 21 de diciembre de 2017.
Fallo: Desestimatorio

Madrid, a diecinueve de febrero de dos mil veinte.

Visto el recurso contencioso-administrativo que ante esta Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional y bajo el número 327/2018, se tramita a instancia de MOBILIARIA MONESA S.A. y de DELFORCA 2008 S.A.U., representado por la Procuradora Dña. MCB, y asistido por los Letrados Dña MJM y D. ALL, contra Acuerdo del Comité Ejecutivo de la CNMV, de 21-12-2017, por la que se archiva la denuncia presentada por MOBILIARIA MONESA, S.A. y su filial DELFORCA 2008, S.A.U. contra BANCO DE SANTANDER, S.A. Como codemandado interviene el BANCO DE SANTANDER S.A. representado por el Procurador D. ECF y asistido por el Letrado D. CGS y en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado.

ANTECEDENTES DE HECHO

1.- La parte indicada interpuso en fecha 26/3/2018 este recurso respecto de los actos antes aludidos y, admitido a trámite, y reclamado el expediente administrativo, se entregó éste a la parte actora para que formalizara la demanda, lo que hizo en tiempo, en la que realizó una exposición fáctica y la alegación de los preceptos legales que estimó aplicables, concretando su petición en el Suplico de la misma, en el que literalmente dijo: "que, tenga por presentado este escrito con sus documentos adjuntos y sus copias y, admitiéndolo, se sirva tener por formalizada esta demanda; y, en su virtud, previos los trámites de ley, dicte en su día sentencia por la que, estimando nuestro recurso, 1º) anule el acuerdo recurrido del Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 21 de diciembre de 2017 por el que, "en relación con la ejecución de la sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección Tercera, dictada el 20 de abril de 2015", se archivó la denuncia presentada por DELFORCA 2008 S.A.U. y MOBILIARIA MONESA S.A. contra Banco Santander S.A., y 2º) declare que la CNMV debió considerar que los hechos denunciados son constitutivos las infracciones indicadas en el fundamento jurídico VII de esta demanda".

2.- De la demanda se dió traslado al Sr. Abogado del Estado, quien en nombre de la Administración demandada contestó en un relato fáctico y una argumentación jurídica que sirvió al mismo para concretar su oposición al recurso en el suplico de la misma, en el cual solicitó: "tenga por contestada la demanda deducida en el presente proceso y, previos los trámites legales, dicte sentencia por la que se desestime el recurso, confirmando íntegramente la resolución impugnada, con expresa imposición de costas a la parte recurrente."

3.- Del expediente administrativo se dió traslado al Procurador D. ECF, en nombre y representación del codemandado BANCO DE SANTANDER S.A., a fin de que formalizase la contestación a la demanda; lo que hizo en tiempo, en la que realizó una exposición fáctica y la alegación de los preceptos legales que estimó aplicables, concretando su petición en el Suplico de la misma, en el que literalmente dijo: "que por presentado este escrito y con él por contestada en tiempo y forma la demanda presentada y, previos los trámites pertinentes, dicte sentencia por la que se desestime el recurso, confirmando integrante la resolución impugnada, con expresa imposición de costas a la recurrente."

4.- Mediante Auto de fecha 1 de febrero de 2019 se denegó el recibimiento del recurso a prueba, siendo recurrido por la parte y confirmado por resolución de fecha 27 de febrero de 2019 quedando los autos conclusos para sentencia. Por providencia de 7 de febrero de 2020 se hizo señalamiento para votación y fallo el día 18 de febrero de 2020, en que efectivamente se deliberó y votó.

5.- En el presente recurso contencioso-administrativo no se han quebrantado las formas legales exigidas por la Ley que regula la Jurisdicción. Y ha sido Ponente el Magistrado de esta Sección D^a Isabel García García-Blanco.

FUNDAMENTOS JURIDICOS

1.- En el presente recurso se impugna el acuerdo del Comité Ejecutivo de la CNMV, de 21-12-2017, dictado en ejecución de la S. TS, Sala de lo Contencioso- Administrativo, Sección Tercera, dictada el 20-4-2015, que declaraba haber lugar al recurso de casación interpuesto por MOBILIARIA MONESA S.A., y DELFORCA 2008 SOCIEDAD DE VALORES S.A., contra la Sentencia de la Sección 6^a de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional de 6-2-2012, acuerdo que viene a disponer:

"Archivar la denuncia presentada por Mobiliaria Monesa, S.A. y su filial Delforca 2008, S.V., S.A., contra Banco Santander, S.A., por los fundamentos contenidos en los informes elaborados por la Dirección General de Mercados y la Dirección General de Entidades, de los que se trasladará copia al denunciante a los efectos de motivación, conforme a lo dispuesto en el artículo 88.6 de la Ley 39/2015 de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.

Asimismo se dará traslado de este Acuerdo y de los informes antedichos a la Sala encargada de la ejecución de la Sentencia a efectos de considerarla llevada a puro efecto con arreglo a la ley 29/1998, de 13 de julio, de la Jurisdicción Contencioso- Administrativa".

Sirven de motivación al antedicho acuerdo:

- Informe elaborado por el Departamento de Mercados Secundarios de la Dirección General de Mercados de la CNMV, de fecha 11 de enero de 2010, que incorpora como Anexo IV, el informe elaborado por el Departamento de Supervisión ESI-ECA de la Dirección General de Entidades de la CNMV, de fecha 28 de diciembre de 2009.
- Informe complementario elaborado por el Departamento de Mercados Secundarios de la Dirección General de Mercados de la CNMV, de fecha 20 de diciembre de 2017.

Se parte de la denuncia presentada en la CNMV el 22-4-2009 por MOBILIARIA MONESA, S.A. y su filial DELFORCA, 2008, S.V., S.A contra BANCO SANTANDER, S.A (en sucesivas citas, Banco) por la supuesta realización de prácticas constitutivas de abuso de mercado y otras conductas ilícitas (utilización de información privilegiada, manipulación precios, incumplimiento de las obligaciones de comunicar una participación significativa o información relevante) en la segunda mitad de 2007, relacionadas con los EQUITY SWAPS firmados entre BANCO SANTANDER y DELFORCA y cuyo subyacente eran acciones de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

En la denuncia se hacía valer que la operativa llevada a cabo por el Banco mediante una venta masiva de acciones vinculadas a los contratos de EQUITY SWAP tenía como objeto lograr una caída en el precio de cotización de las acciones de COLONIAL lo que causo perjuicio a GAESCO y a sus clientes.

En la base de todo ello está el Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) suscrito entre GAESCO y SANTANDER el 30-3-1998 con el complemento específico del mismo suscrito el 10-1-2007 "Estipulación Adicional al Anexo III del CMOF" y las operaciones de EQUITY SWAP suscritas por GAESCO con sus clientes, a su vez accionistas de referencia de Colonial, a partir de junio de 2007 con liquidación mediante entrega física de acciones de COLONIAL a los dieciocho meses de su contratación. Por otro lado, entre junio y noviembre de 2007, GAESCO firmó con SANTANDER varias operaciones de EQUITY SWAP con liquidación por diferencias a los tres meses de cada operación, siendo el subyacente acciones de COLONIAL. Estos EQUITY SWAPS coincidirían con

los swaps entre GAESCO y los accionistas de Colonial en cuanto a nominal y vencimientos. En cada una de estas operaciones, GAESCO pagaría a SANTANDER, en la fecha de vencimiento, la cantidad resultante de aplicar el Euribor 3 meses más un diferencial (que se situó entre el 0,7% y el 1,4%). Además, GAESCO pagaría al inicio de la operación el 0,1% del nominal. Por su parte, SANTANDER pagaría a GAESCO el importe líquido de los dividendos pagados por Colonial durante la vigencia de la operación en la fecha de pago del dividendo. Además, SANTANDER pagaría a GAESCO en el vencimiento el importe resultante de multiplicar el número de acciones por la diferencia del precio de la acción en la fecha de valoración y el precio de ejercicio, si tal diferencia fuera positiva. En caso de que fuera negativa, GAESCO debería pagar a SANTANDER ese importe.

2.- Legitimación de los denunciantes, alcance de la sentencia en el contexto del concreto acto recurrido y derechos de alegación y prueba de los mismos en el procedimiento sancionador.

Al general de la legitimación del denunciante, la S. TS 28-1-2019, REC 4580/2017, viene a señalar:

<<“(…) Para ello, conviene recordar la jurisprudencia existente.

Para apreciar el requisito de la legitimación en una determinada persona física o jurídica, es preciso, salvo en los excepcionales supuestos en los que nuestro ordenamiento jurídico reconoce la existencia de una acción pública, que exista un interés legítimo en la pretensión ejercitada, que debe ser identificado en la interposición de cada recurso contencioso administrativo. Así, la legitimación, que constituye un presupuesto inexcusable del proceso, «implica la existencia de una relación material unívoca entre el sujeto y el objeto de la pretensión deducida en el recurso contencioso- administrativo, en referencia a un interés en sentido propio, identificado y específico, de tal forma que la anulación del acto o la disposición impugnados produzca automáticamente un efecto positivo (beneficio) o negativo (perjuicio), actual o futuro, pero cierto». (SSTS de 13 de diciembre de 2005 (recurso 120/2004) y 20 de marzo de 2012 (recurso 391/2010)).

En suma, la jurisprudencia existente define el interés legítimo, base de la legitimación procesal a que alude el artículo 19 LJCA, como "la titularidad potencial de una posición de ventaja o de una utilidad jurídica por parte de quien ejercita la pretensión y que se materializaría de prosperar ésta".

Esa concreta relación entre la persona física o jurídica y la pretensión ejercitada en cada proceso, explica el carácter casuístico que presenta la legitimación, que también ha sido puesto de relieve por la jurisprudencia de esta Sala, en sentencias de 24 de mayo de 2006 (recurso 957/2003) y 26 de junio de 2007 (recurso 9763/2004), por lo que no es aconsejable ni una afirmación ni una negación indiferenciadas para todos los casos, sino que habrá de indagarse en cada caso la presencia del interés legítimo de la parte, a cuyo fin sirve el proceso.

Específicamente, y por lo que respecta a la legitimación del denunciante, la jurisprudencia existente puede sintetizarse en los siguientes puntos:

- Como regla general, el denunciante, por el simple hecho de su denuncia, no tiene interés legitimador para exigir la imposición de sanciones, sean pecuniarias o de otro tipo. Así, se ha afirmado de forma reiterada que «ciertamente, de la condición de denunciante, únicamente y por sí misma, no se deriva legitimación para impugnar la resolución que pone fin al procedimiento sancionador, pues como se viene reiteradamente sosteniendo por la jurisprudencia el concepto de denunciante no es coincidente con el de parte interesada o titularidad de un derecho o interés legítimo en palabras del art. 19 de la LJCA». (STS, Sala Tercera de 18 de mayo de 2001 -recurso 86/1999- que recoge sentencias anteriores de 16 de marzo de 1982 y 28 de noviembre de 1983).

- Este principio general no implica, sin embargo, que el denunciante carezca legitimación en todos los casos, pues la tendrá cuando, además de ser denunciante, sea titular de un interés legítimo. En este sentido, la STS de 24 de enero de 2000, sostiene que el denunciante puede tener legitimación activa cuando «la anulación del acto que se recurre produzca de modo inmediato un efecto positivo (beneficio) o negativo (perjuicio) actual o futuro para el legitimado». Es por ello, que en la determinación de cuando existe o no ese beneficio o perjuicio hay que acudir a cada supuesto concreto. El Tribunal Supremo, en sentencia de 30 de enero de 2001, ha señalado que «[...] el dato de si la imposición de una sanción puede producir un efecto positivo en la esfera jurídica del denunciante o puede eliminar una carga o gravamen en esa esfera, y será así, en cada caso, y en función de lo pretendido, como pueda darse la contestación adecuada a tal cuestión, no siéndolo la de que la imposición de la sanción constituye por sí misma la satisfacción de un interés». (SSTS de 21 de noviembre de 2005, 30 de noviembre de 2005 y más recientemente STS de 22 de mayo de 2007 (rec. 6841/2003).

- Se ha reconocido la legitimación activa del denunciante cuando el interés que hace valer en la demanda se centra en que se desarrolle una actividad de investigación y comprobación a fin de constatar si se ha producido una conducta irregular que merezca una respuesta en el marco de atribuciones del órgano competente para sancionar (SSTS, Sala Tercera, Sección 7ª, de 13 de octubre de 2004 (rec. 568/2001), 17 de marzo de 2005 (rec. 44/02), 5 de diciembre de 2005 (rec. 131/2002), 26 de diciembre de 2005, 19 de octubre de 2006 (rec. 199/2003) y 12 de febrero de 2007 (rec. 146/2003), entre otras). Por ello, se ha admitido legitimación para impugnar el archivo de un procedimiento sancionador cuando lo que se pretende en el proceso no es la imposición de una sanción sino que el órgano administrativo desarrolle una actividad de investigación y comprobación suficiente a fin de constatar si se ha producido una conducta irregular que merezca una respuesta en el marco de las atribuciones que dicho órgano tiene encomendadas (por todas STS, Sala Tercera, Sección Séptima, de 12 de febrero de 2007 (rec. 146/2003).

- Sin embargo, se ha negado legitimación para solicitar la imposición de una sanción o agravación de la ya impuesta. La jurisprudencia se asienta en la idea de que la imposición o no de una sanción, y con mayor motivo cuando lo que se pretende es cuestionar la gravedad de la sanción impuesta, no produce, como regla general, efecto positivo alguno en la esfera jurídica del denunciante, ni elimina carga o gravamen alguno de esa esfera (SSTS de 25 de marzo de 2003 y las que en ella se citan de 12 de diciembre de 2012, 19 de diciembre de 2017 y STS nº 1033/2018, de 18 de junio (rec. 178/2017). Partiendo de esta consideración, se afirma que «el interés determinante de la legitimación de un denunciante no comprende, [...] que esa actuación investigadora termine necesariamente con un acto sancionador» (STS, Sala Tercera, Sección Séptima, de 14 de diciembre de 2005 (rec. 101/2004) y STS de 13 de octubre de 2004 (rec. 568/01). Esta jurisprudencia ha llevado a esta Sala a denegar la legitimación en numerosos supuestos de actores que reclamaban alguna sanción ante el Consejo General del Poder Judicial, en materia de disciplina de entidades bancarias (STS de 24 de enero de 2007 rec. 1.408/2.004) o en materia de contabilidad (STS de 11 de abril de 2006 -RC 3.543/2.003-), entre otras.

Así, la jurisprudencia ha descartado que puedan considerarse como beneficios o ventajas la mera alegación de que «la imposición de la sanción constituye por sí misma la satisfacción de un interés» (STS de 23 de mayo de 2003 y 3 de noviembre de 2005). La STS de 26 de noviembre de 2002 ha afirmado que «el denunciante ni es titular de un derecho subjetivo a obtener una sanción contra los denunciados, ni puede reconocérselo un interés legítimo a que prospere su denuncia, derecho e interés que son los presupuestos que configuran la legitimación, a tenor del artículo 24,1 de la Constitución y del art. 31 de la Ley 30/92, sin que valgan como sostenedores de ese interés los argumentos referidos a que se corrijan las irregularidades, o a que en el futuro no se produzcan, o a la satisfacción moral que comportaría la sanción, o la averiguación de los hechos, para el denunciante [...]». Jurisprudencia que ha permanecido constante en las STS de 12 de diciembre de 2012, de 19 de diciembre de 2017 y de 14 de junio de 2018 (rec. 474/2017) entre otras muchas, afirmándose que no se ostenta legitimación para

la imposición o no de una sanción por entender que “no produce efecto positivo alguno en la esfera jurídica del denunciante, ni elimina carga o gravamen alguno de esa esfera”.

- Ello no impide apreciar la existencia de un interés legítimo en algunos casos. Así, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala Tercera, de 11 de abril de 2006 (rec. 2543/2003) señalaba que «[...] Así, si bien no existe legitimación para pretender en abstracto la imposición de una sanción y, por tanto, para incoar un expediente sancionador, no puede excluirse que en determinados asuntos el solicitante pueda resultar beneficiado en sus derechos o intereses como consecuencia de la apertura de un expediente sancionador (reconocimiento de daños, derecho a indemnizaciones), lo que le otorgaría legitimación para solicitar una determinada actuación inspectora o sancionadora (en este sentido, sentencia de 14 de diciembre de 2005, recurso directo 101/2004)» y la STS 21 de septiembre de 2015 (rec. 4179/2012) lo ha admitido cuando el interés en que se imponga una sanción pudiese tener incidencia directa en su esfera patrimonial. También se ha reconocido cuando le reporte ventajas que no necesariamente ha de vincularse con la posibilidad de obtener una reparación por los daños y perjuicios causados por la conducta denunciada, sino que puede traducirse en la adopción de diversas medidas correctoras en defensa de la competencia, como las destinadas a acordar el cese de la conducta infractora que le perjudica (STS de 19 de octubre de 2015 (rec. 1041/2013) o la obtención de beneficios competitivos (STS de 18 de junio de 2014 (rec. 2096/2013), 17 de julio de 2014 (rec. 3471/2013).

- Finalmente, se ha negado esa legitimación cuando se invoca un mero interés moral afirmándose que «sin que valgan como sostenedores de ese interés los argumentos referidos a que se corrijan las irregularidades, o a que en el futuro no se produzcan, o a la satisfacción moral que comportaría la sanción, o la averiguación de los hechos, para el denunciante, [...]» (STS, de 26 de noviembre de 2002 y de 22 de mayo de 2007 (rec. nº 6841/2003). >>

De principio, hemos de partir reconociendo la legitimación procesal, ex art. 19 de la LJCA, de los hoy recurrentes como denunciantes, para reaccionar contra el acto administrativo identificado en el fundamento antecedente.

Esta legitimación ya les viene reconocida por la propia S. TS de 20-4-2015, Recurso Núm.: 1523/2012, sentencia que el acto aquí recurrido viene a ejecutar en la reposición procedimental ordenada.

En líneas generales, esta legitimación procesal se establece en abstracto sobre la premisa de la existencia de interés legítimo en el proceso de impugnación de una resolución de archivo, dictada en el seno de un expediente sancionador o disciplinario abierto en virtud de una denuncia de un particular, por una hipotética responsabilidad del denunciado que dependerá de que la imposición o no de la sanción al denunciado pueda producir un efecto positivo en la esfera jurídica del denunciante, o eliminar una carga o gravamen en esa esfera, pero sin que, desde el punto de vista material, resulte admisible que la imposición de la sanción constituya por sí misma la satisfacción de un interés, ni cabe sustentar ese interés en la corrección de las irregularidades cometidas, en que en el futuro no se produzcan, en la satisfacción moral que comportaría la sanción, o en la mera averiguación de los hechos para el denunciante.

La Sentencia del Pleno de la Sala Tercera del Tribunal Supremo, de fecha 3-3- 2014, dictada en el recurso 4453/2012, al respecto de la legitimación del denunciante vino a señalar que <<“el casuismo y la variedad de situaciones que la realidad jurídica nos puede deparar, exige un análisis puntual y pormenorizado de cada supuesto enjuiciado, para discriminar e identificar el concreto interés legítimo que sustenta la legitimación activa del recurso entablado”>>.

Al particular del caso la STS de 20-4-2015, Recurso Núm.: 1523/2012, vino a señalar:

<<(…) las entidades Mobiliaria Monesa, S.A. y Delforca 2008 S.A. tenían –y tienen– un interés legítimo para propugnar la tramitación del expediente sancionador y, por tanto, para combatir la decisión de archivo de la denuncia.

La jurisprudencia de esta Sala ha venido a señalar que, en abstracto, no se puede afirmar la falta de legitimación para solicitar la incoación de un expediente disciplinario o sancionador, y que en lo que se refiere a estos procedimientos no es posible dar normas de carácter general acerca de la legitimación pues hay que atender al examen de cada caso. En este sentido se expresa la sentencia de esta Sala de 11 de abril de 2006 (casación 2543/2003), que, a continuación, citando un pronunciamiento anterior, añade lo siguiente: << (...) Así, si bien no existe legitimación para pretender en abstracto la imposición de una sanción y, por tanto, para incoar un expediente sancionador, no puede excluirse que en determinados asuntos el solicitante pueda resultar beneficiado en sus derechos o intereses como consecuencia de la apertura de un expediente sancionador (reconocimiento de daños, derecho a indemnizaciones), lo que le otorgaría legitimación para solicitar una determinada actuación inspectora o sancionadora (en este sentido, Sentencia de 14 de diciembre de 2.005 -recurso directo 101/2.004-)>>.

En esa misma línea de razonamiento pueden verse también las sentencias de esta Sala de 18 de junio y 17 de julio de 2014 (recursos de casación 2096/2013 y 3471/2013) en las que se examina un caso en el que se había negado la legitimación de una determinada asociación para impugnar la resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Sector Postal que había acordado la inadmisión de la petición de tramitación de un conflicto de acceso a la red postal de la Sociedad Estatal Correos y Telégrafos, S.A. Tales sentencias señalan que en aquel caso debió reconocerse legitimación para recurrir a la asociación << (...) en atención a los potenciales beneficios de carácter competitivo que dicha entidad podría obtener de la estimación de la demanda dirigida a obtener la nulidad de la decisión de archivo y la continuación del expediente sancionador contra Correos y Telégrafos para que rectificara su actuación en relación con las obligaciones del servicio universal postal. [...] Existía un claro interés en dicha entidad en que se tramitara el expediente y en que finalmente se requiriera a la entidad Correos y Telégrafos a que ajustara su conducta a la legalidad lo que incluía, desde su perspectiva, que la denunciada diera cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 58 de la Ley 30/1992 en beneficio de los operadores prestadores de servicios postales que representa la referida entidad. Esto es, se constata la existencia de un claro beneficio, ventaja o utilidad concreta que podía obtener la recurrente denunciante como consecuencia de la continuación del recurso contencioso contra la resolución de la Comisión Nacional del Sector Postal que acuerda el archivo del expediente administrativo, en los términos expresados lo que determina que debió reconocerse su legitimación para recurrir>>.

En el caso que nos ocupa, el fundamento 5/ de la sentencia recurrida –que hemos dejado transcrito en nuestro antecedente segundo– expone, en lo que ahora interesa, lo siguiente: << (...) sin perder de vista nunca el ámbito procedimental en el que nos encontramos, lo cierto es que la actora no ha sido capaz de probar en qué medida, más allá de planteamientos genéricos o hipotéticos, es el concreto beneficio a obtener por el hecho de que el Codemandado fuere sancionado como consecuencia de las prácticas denunciadas>>. Y más adelante, después de recordar que las propias recurrentes habían interpuesto contra el Banco codemandado (Banco de Santander) una demanda civil de responsabilidad extracontractual que estaba ya admitida a trámite, la sentencia añade: << (...) En definitiva, los concretos intereses de la actora se sitúan en el marco concreto de sus relaciones contractuales y, por ello, deben ser defendidos en la vía correspondiente, y no en el marco de un procedimiento de supervisión que únicamente hubiera podido conducir a la incoación de un procedimiento sancionador y, en su caso, la imposición de una sanción sin consecuencia directa alguna en la esfera patrimonial de las recurrentes>>.

Pues bien, no podemos compartir esas apreciaciones de la Sala de instancia. Ningún esfuerzo probatorio parece necesario para poder afirmar que una eventual resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la que se afirmase que el Banco de Santander incurrió en malas prácticas en

sus relaciones con las entidades recurrentes, y en la que se sancionase a dicho Banco por tal motivo, sería un hecho significativo que podría tener incidencia directa en la esfera patrimonial de las recurrentes, tanto en lo que se refiere a la demanda civil a que alude la propia sentencia como en la resolución de cualquier procedimiento contradictorio que tuviesen entablado las referidas entidades por razón de hechos conexos con los denunciados en el caso que nos ocupa.

Por tanto, en contra de lo afirmado en la resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que inadmitió el recurso de reposición y en la propia sentencia aquí recurrida, entendemos que las recurrentes tenían y tienen interés legítimo para impugnar la decisión de archivo de la denuncia.">> (sic con el añadido del subrayado).

Dicho lo anterior, la resolución de la causa exige precisar que la legitimación no alcanza, ni en vía administrativa ni en vía jurisdiccional, a que: <<" (...) una vez comprobado que no hay una base mínima para ello, se incoe efectivamente el expediente, ni mucho menos tienen derecho a que dicho expediente concluya con la imposición de una sanción (...)">> (S. TS de 22-10-2018, Rec. 524/2017).

La jurisprudencia no ha dudado en reconocer al denunciante legitimación para demandar de la Administración actuante el desarrollo de la actividad investigadora que resulte conveniente para la debida averiguación de los hechos que hayan sido denunciados, pero no para que esa actividad necesariamente finalice en un procedimiento disciplinario o sancionador y en un pronunciamiento de tal sentido por mucho que le pueda convenir/interesar a los ahora recurrentes que así sea. La STS de 20-4-2015 no les reconoció a los hoy recurrentes su legitimación procesal para recurrir el archivo sobre estas premisas de índole material.

De modo que dicha actividad investigadora ha de resultar acorde o proporcionada con los hechos que fueron denunciados, y la decisión de archivo ha de ser razonablemente motivada para considerar cumplido en ella el canon constitucional de interdicción de la arbitrariedad de los poderes públicos (art. 9.3 CE) (S.TS de 14-11-2012, Rec. 192/2012).

Al respecto, podemos adelantar que, en el caso que nos ocupa, ha habido una actividad investigadora efectiva y adecuada a los hechos denunciados y el acuerdo que se recurre está más que sobradamente motivado "in aliunde" en los informes a los que expresamente se remite (fundamentación avalada por la S. TS de 6-7-2015 Recurso Núm.: 3695/2013), informes que se desarrollan, además, en la valoración de las pruebas de parte en su confrontación con los hechos acreditados.

No ha habido un archivo de plano, ni las actuaciones investigadoras y las conclusiones a las que remiten las mismas se manifiestan como manifiestamente erróneas o arbitrarias.

La Administración en el acuerdo impugnado ha cumplido más que sobradamente, de forma motivada y razonada, con lo ordenado por la S. TS 20-4-2015 de reiterada cita, sentencia que solo imponía a la CNMV, como ya hemos visto, la reposición procedimental: "(...) al momento anterior a la decisión de archivo y que reanude la tramitación dando audiencia a las denunciadas, recabando la información y practicando las pruebas que se consideren necesarias, y que resuelva luego lo que proceda de forma motivada". (sic)

Así, en el expediente reaperturado:

- El 23-6-2015 se recibió en la CNMV alegaciones de los denunciados que redundaban en los hechos denunciados y documentación anexa solicitando que se requiriese información a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U., (IBERCLEAR) y al BANCO SANTANDER, en relación con la operativa desarrollada sobre acciones de COLONIAL, en el mercado de órdenes y a través del préstamo de acciones.

- Como actuaciones probatorias se llevaron a cabo las siguientes:

a) El 17-7-2015 se envió un requerimiento de información a IBERCLEAR recibíéndose la respuesta al mismo con fecha 6- 8-2015 aportándose la información solicitada salvo por lo que se refiere a la identificación de los titulares de las operaciones realizadas en COLONIAL entre el 1-6-2007 y el 31-1-2008 debido a que: "(...) *el citado valor es por portador, por lo que no figuran titulares algunos en este Servicio*". Por lo que se refiere al último punto del requerimiento de información en el que se solicitaba las operaciones de compraventa y de préstamo realizadas por CATER ALLEN en el período comprendido entre el 1-6-2007 y el 4-1-2008, en la información recibida se señalaba que: "(...) *CATER ALLEN no es ni ha sido entidad participante en Iberclear, por lo que como entidad no ha intervenido en ninguna operación, sí como titular en las operaciones de préstamo.*"

b) El 11-9-2015 se envió un requerimiento de información al BANCO SANTANDER que fue contestado, con entrada en la CNMV el 24-9-2015, en la que el Banco señalaba que no disponía de la información diaria de la cotización de COLONIAL, ni información sobre las oscilaciones que experimentó el valor de cotización de las acciones de COLONIAL con motivo de las operaciones que realizó.

c) El 4-7-2015, el Departamento del Servicio Contencioso y del Régimen Sancionador, requirió al Juzgado de lo Mercantil nº 10 de Barcelona, a fin de que informase a la CNMV si la sentencia dictada en el Incidente Concursal 55/2013-A, había sido recurrida o había devenido firme. El 6-10-2015 se recibió la respuesta del Juzgado, adjuntando copia del recurso de apelación interpuesto por BANCO SANTANDER y el Auto que resuelve la solicitud de suspensión de las actuaciones solicitada junto con la apelación.

- El 20-12-2017 se emite por la DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADO, DEPARTAMENTO DE MERCADOS SECUNDARIOS un informe razonado complementario.

Existe en relación a la resolución ahora recurrida una situación claramente diferenciada respecto de lo que ocurrió en el anterior archivo, que fue anulado sobre la base de que <<"(...) *En cuanto a la decisión del Comité Ejecutivo de la referida Comisión de 15 de enero de 2010, en la que se acordó el archivo de la denuncia, lo primero que se constata es que tal resolución no ofrece razón alguna para justificar la decisión de archivo. Tampoco ofrece explicación al respecto la resolución de 12 de abril de 2010, pues ésta únicamente expone las razones por las que considera inadmisibile el recurso de reposición –razones que, debemos recordarlo, no compartimos- pero no aporta ningún dato o razonamiento que sirva de motivación al archivo de la denuncia. A tal efecto no podemos considerar que la motivación de tales resoluciones viene dada por las razones que se exponen en el informe de la Dirección de Informes Financieros y Contables de la CNMV de fecha 13 de julio de 2007, obrante en el expediente, pues ninguna de las resoluciones impugnadas en el proceso alude a ese informe como sustento de la decisión que en cada una de ellas se adopta (...) sin que conste que haya tomado en consideración el material probatorio que las denunciantes aportaron con algunos de sus escritos pese a no haberles sido reconocida la condición de parte interesada en el procedimiento –sirva de muestra el informe emitido con fecha 21 de noviembre de 2008 por Forest Partners que figura en los folios 247 y siguientes del Tomo I del expediente-. Y, sobre todo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha acordado el archivo de la denuncia sin ofrecer razón o explicación que sirva de sustento a su decisión (...)">> (sic).*

En cuanto a la pretensión de que se declare que la CNMV debió considerar que los hechos denunciados son constitutivos las infracciones indicadas en el fundamento jurídico VII de la demanda, se incurre en desviación procesal respecto del acto recurrido limitado al archivo de las actuaciones (ni se afirma la existencia de una concreta infracción, ni se pronuncia sobre la sanción que pudiera corresponder) y pretende convertir esta instancia jurisdiccional en la propia sancionadora a nivel administrativo, incluida la instrucción. En el supuesto más favorable para la

recurrente el pronunciamiento jurisdiccional habría de limitarse a ordenar a la CNMV una nueva reposición de considerarse el archivo como inmotivado o manifiestamente arbitrario en el contexto de lo objetivado durante la instrucción.

Citaremos al respecto la S. TS de 19/02/2018, RECURSO CASACION 3082/2015:

<<“(…) Cuanto en ocasiones anteriores esta Sala ha considerado contraria a derecho la decisión de archivo o sobreseimiento de un procedimiento sancionador, por ejemplo, por no estar debidamente motivada la resolución administrativa que acordó el archivo, hemos puesto cuidado en señalar que no corresponde al órgano jurisdiccional sustituir la motivación defectuosa, siendo lo procedente que la sentencia señale los aspectos fácticos y jurídicos que el acuerdo administrativo impugnado dejó sin examinar. Puede verse en este sentido nuestra sentencia de 21 de septiembre de 2015 (casación 4179/2012, F.J. 6º).

Y cuando en otros casos, como el examinado en sentencia de 20 de abril de 2015 (casación 1523/2015), hemos apreciado que el archivo del expediente se había acordado sin haberse llevado a cabo previamente las necesarias diligencias de investigación, esta Sala ha desestimado la pretensión en la que el recurrente pedía que se declarase que el denunciado había incurrido en las malas prácticas denunciadas; y lo que ordena la sentencia es, únicamente, que se retrotraiga al procedimiento al momento anterior a la decisión de archivo (adoptada, en aquel caso, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) a fin de que reanudase la tramitación, recabando la información y practicando las pruebas que se consideren necesarias, y resolviese luego lo procedente de forma motivada.

Es cierto que en algún caso aislado, como el examinado en la sentencia de 4 de marzo de 2014 (casación 1995/2011) -que aparece citada en el fundamento jurídico 5º de la sentencia recurrida- esta Sala dio un paso más, pues la decisión de anular el acuerdo administrativo de archivo del expediente vino allí acompañada de la afirmación, en la propia sentencia, de que la conducta examinada era contraria a derecho y constitutiva de infracción. Pero la citada sentencia viene a destacar que esa afirmación de la infracción venía determinada en aquel caso “...a la vista de su especificidad (difícilmente repetible)”; y, además, la sentencia señalaba la existencia de infracción sólo después de explicar que, por las circunstancias singulares allí concurrentes, no procedía la imposición de sanción alguna. Pero dejando a un lado la especificidad o excepcionalidad del caso examinado en aquella ocasión, la propia sentencia de 4 de marzo de 2014 se encarga de recordar que no es ese el modo de proceder habitual, pues <<(…) En otros recursos contra decisiones análogas hemos resuelto que -tras la declaración de nulidad del acto impugnado- el órgano administrativo que lo emitió ha de reanudar las actuaciones, bien para la práctica de determinadas pruebas, bien para que proceda a una nueva apreciación de los hechos y al dictado de una nueva resolución sancionadora>> (F.J. 12º, penúltimo párrafo).

En el caso que ahora nos ocupa es importante destacar que la sentencia recurrida no reprocha a la CNMC haber incurrido en arbitrariedad en la valoración de la prueba, ni declara que haya existido error manifiesto en la apreciación de algún medio de prueba; y, en fin, tampoco indica una concreta infracción normativa en la que pudiese haber incurrido el Consejo de la CNMC al examinar el material probatorio. Dicho de otro modo, la sentencia no señala que la actuación del Consejo de la CNMC haya incurrido en una deficiencia o infracción jurídica que obligue a concluir que no hay otra alternativa viable sino la consistente a aceptar el relato de hechos recogido en la propuesta de la Dirección de Investigación. Sucede, sencillamente, que la sentencia de la Audiencia Nacional considera más acertada la valoración de los hechos que había llevado a cabo la Dirección de Investigación; y, partiendo de esa apreciación, ordena a la Sala de la Competencia que “...dicte nueva resolución en la que tenga por acreditados los hechos probados por la Comisión de Investigación en el propuesta de resolución.”

En realidad, lo que la sentencia recurrida reprocha a la resolución de la CNMC es no haber justificado debidamente la decisión de archivo del expediente; y ello, por considerar la Sala de la Audiencia Nacional que el órgano que acordó el archivo no realizó una adecuada valoración del material probatorio. Pues bien, según la jurisprudencia a la que antes nos hemos referido, lo procedente en tal caso no es que el órgano jurisdiccional fije por sí mismo los hechos que deben considerarse probados - ni siquiera a base de asumir como tales los que fijó la Dirección de Investigación en su propuesta- sino que debe ordenar que se retrotraiga el procedimiento administrativo al momento anterior a la decisión de archivo, a fin de que el órgano actuante reanude la tramitación, recabando la información y practicando, en su caso, las pruebas complementarias que se consideren necesarias, y resuelva luego lo procedente de forma motivada.(...)">>>.

En cuanto a si en el expediente reanudado se han respetado los derechos de los denunciantes (audiencia y posibilidades probatorias), por lo expuesto ya hemos visto que sí, ya que hubo tales trámites (desde el punto de vista formal y con sustantividad) y, en el particular de las pruebas efectuadas, en su mayor parte, fueron determinadas por los propios pedimentos de los denunciantes.

El derecho de alegación y prueba está recogido como derecho de carácter general del interesado en el procedimiento administrativo (art. 53 LPAC 39/2015) y, en el particular del procedimiento sancionador, el art. 64 de dicha LPAC, que sin confundir la posición de denunciante con la del denunciado, viene a determinar que:

"1. El acuerdo de iniciación se comunicará al instructor del procedimiento, con traslado de cuantas actuaciones existan al respecto, y se notificará a los interesados, entendiéndose en todo caso por tal al inculpado.

Asimismo, la incoación se comunicará al denunciante cuando las normas reguladoras del procedimiento así lo prevean.

2. El acuerdo de iniciación deberá contener al menos:

f) Indicación del derecho a formular alegaciones y a la audiencia en el procedimiento y de los plazos para su ejercicio, así como indicación de que, en caso de no efectuar alegaciones en el plazo previsto sobre el contenido del acuerdo de iniciación, éste podrá ser considerado propuesta de resolución cuando contenga un pronunciamiento preciso acerca de la responsabilidad imputada."

Es así que de conformidad con el art. 76 LPAC: *"1. Los interesados podrán, en cualquier momento del procedimiento anterior al trámite de audiencia, aducir alegaciones y aportar documentos u otros elementos de juicio.*

Unos y otros serán tenidos en cuenta por el órgano competente al redactar la correspondiente propuesta de resolución." y que, en cuanto al trámite de audiencia, el art. 82 de la LPAC viene a disponer que: *"1. Instruidos los procedimientos, e inmediatamente antes de redactar la propuesta de resolución, se pondrán de manifiesto a los interesados o, en su caso, a sus representantes, para lo que se tendrán en cuenta las limitaciones previstas en su caso en la Ley 19/2013, de 9 de diciembre."*, siendo que en los procedimientos de carácter sancionador, por sus propias especificidades, el trámite de alegaciones se establece con posterioridad a la formulación de la propuesta de resolución y siendo que dicha propuesta no se da cuando se acuerda el archivo, entre otras causas, cuando los hechos probados no ponen de manifiesto infracción alguna.

Así el art. 89 de la LPAC viene a determinar:

"1. El órgano instructor resolverá la finalización del procedimiento, con archivo de las actuaciones, sin que sea necesaria la formulación de la propuesta de resolución, cuando en la instrucción procedimiento se ponga de manifiesto que concurre alguna de las siguientes circunstancias:

a) La inexistencia de los hechos que pudieran constituir la infracción.

b) Cuando los hechos no resulten acreditados.

c) Cuando los hechos probados no constituyan, de modo manifiesto, infracción administrativa.

d) Cuando no exista o no se haya podido identificar a la persona o personas responsables o bien aparezcan exentos de responsabilidad.

e) Cuando se concluyera, en cualquier momento, que ha prescrito la infracción.

2. En el caso de procedimientos de carácter sancionador, una vez concluida la instrucción del procedimiento, el órgano instructor formulará una propuesta de resolución que deberá ser notificada a los interesados. La propuesta de resolución deberá indicar la puesta de manifiesto del procedimiento y el plazo para formular alegaciones y presentar los documentos e informaciones que se estimen pertinentes."

Es por ello que en el caso de autos, habiendo habido más que sobradas posibilidades de alegación, el trámite de audiencia no se ha cumplido al no venir impuesto normativamente.

En cuanto a si ha habido una posibilidad de alegaciones y prueba con contenido sustantivo al considerarse por la CNMV que la información recibida de IBERCLEAR y BANCO DE SANTANDER tenía carácter confidencial sujeta a secreto profesional, la Ley 19/2013, de 9 de diciembre, de transparencia, acceso a la información pública y buen gobierno, a la que remite el art. 76 de la LPAC 39/2015, en su art. 14.1 recoge, como uno de los límites de acceso, "j) El secreto profesional y la propiedad intelectual e industrial.", señalando que: "2. La aplicación de los límites será justificada y proporcionada a su objeto y finalidad de protección y atenderá a las circunstancias del caso concreto, especialmente a la concurrencia de un interés público o privado superior que justifique el acceso."

Ya en el oficio remisorio del expediente administrativo a la Sala: "Se hace constar que tal como ha quedado expuesto, y como se identifica mediante la etiqueta adherida al mismo, los documentos incluidos en el CD 2 contienen información confidencial, que ha sido obtenida en el ejercicio de las funciones propias de este Organismo de conformidad con lo dispuesto en el artículo 248 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, estando sujeta a secreto profesional, y a la que ni las entidades recurrentes ni ningún tercero debería tener acceso, y que se remite para uso exclusivo de la Sala. Esta Comisión considera que ni el CD confidencial que se remite, ni copia alguna del mismo, debería salir de las dependencias de la Audiencia Nacional por el riesgo de copia o indebida utilización de la información que contienen dichos documentos. Por lo expuesto, se solicita a la Sala tenga a bien adoptar, conforme a lo establecido en el artículo 248.5 del vigente Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores las medidas que estime pertinentes para garantizar el carácter confidencial de los documentos incluidos en el CD 2 durante la sustanciación del proceso. La CNMV declina cualquier tipo de responsabilidad por los daños que pudieran derivarse del acceso, copia o indebida utilización de la información confidencial remitida a la Sala".

Esta confidencialidad fue ratificada en fase probatoria del presente procedimiento contencioso administrativo (véase los autos dictados al efecto) ante la insistencia de la parte recurrente en el acceso a tal documental en la misma forma en que fue propuesta en origen, tanto en el expediente sancionador como ante la jurisdicción mercantil, (véase lo resuelto al efecto en dicha jurisdicción), siendo que la propia recurrente viene a admitir en su demanda que dicha prueba coincide con "la prueba documental propuesta en el seno del incidente 551/3 del concurso de Delforca que no fue finalmente facilitada por IBERCLEAR" (sic folio 31 demanda). No faltarían razones para avalar la falta de seriedad en la prueba en cuanto cuando a que con la misma se persiguen, principalmente, objetivos extraños al procedimiento contencioso administrativo en su concreto objeto y que estarían claramente vinculados con otros frentes abiertos en la

jurisdicción civil (concurso voluntario y créditos en favor del Banco Santander, en particular si debe incluirse en la lista de acreedores al crédito derivado del procedimiento arbitral que el Banco está siguiendo frente a la concursada).

Como se puede apreciar los resultados de tales requerimientos vienen claramente detallados en lo que de ellos resulta de interés al caso (volúmenes, fechas, etc...) en la fundamentación que sirve de base al archivo, sin que hayan sido singularizadamente cuestionados, siendo que dichas pruebas, en la generalidad e indeterminación en la que fueron ya de inicio propuestas, situación que se mantiene al proponer prueba en el presente recurso, incidían en interesar ciertos datos identificativos (identificación de los titulares, intermediarios, y en su caso los códigos de las entidades que intervinieron, etc...) que, además de carecer de interés al caso en los hechos denunciados, hubieran exigido el consentimiento expreso y por escrito de los múltiples e indeterminados afectados (en el particular de la información requerida de IBERCLEAR ya vimos, además, que la identificación de los titulares de las operaciones realizadas en COLONIAL entre el 1-6-2007 y el 31-1-2008 era imposible)

La prueba ha de ser utilizada en términos de racionalidad y no en vano se impone valorar su pertinencia, pertinencia objetiva que remite a la relación del medio de prueba propuesto con el *thema probando*, y su necesidad, pertinencia funcional en cuanto a la posibilidad y relevancia de la prueba propuesta.

En lo que concierne a esta jurisdicción dichas pruebas en la forma en que se pretenden reproducir se trata de una prueba pesquisitoria (no son pruebas sobre hechos ya alegados sino que con ellas se trata de conseguir el fundamento para nuevas alegaciones) siendo que las conclusiones sobre las que se sustenta la demanda vienen cuestionados por los datos objetivados en el contenido que han tenido los requerimientos.

Huelga decir, además, que los mismos hechos denunciados ante la CNMV ya han sido objeto de una investigación penal con la conclusión de que los acreditados son atípicos siendo de resaltar que estamos ante una prejudicialidad penal evidente en cuanto a los hechos a los que atiende la denuncia.

3.- Antecedentes de interés

Como hechos relevantes son de reseñar los siguientes:

3.1 MOBILIARIA MONESA, S.A. y DELFORCA 2008, S.V., S.A. el 22-4-2009, formularon denuncia de los hechos que en dicho escrito se referían (supuesta realización de prácticas constitutivas de abuso de mercado y otras conductas ilícitas relacionadas con los EQUITY SWAPS firmados entre SANTANDER y GAESCO BOLSA, S.V., S.A., cuyo subyacente eran acciones de Inmobiliaria COLONIAL, S.A.) e interesaban que se incoara un expediente sancionador contra la entidad denunciada (BANCO DE SANTANDER)

3.2 Se recurrió en vía contencioso administrativa la desestimación presunta de dicha solicitud (Rec. 681/2009 de la Sec. 6ª de esta Sala de lo Contencioso- Administrativo), siendo que hubo, posteriormente, resolución expresa mediante acuerdo de la CNMV de 14-1-2010, confirmado en resolución de reposición de 12-4- 2010, que acordaba: *"INADMITIR el Recurso de Reposición interpuesto por D. SMM, en representación de MOBILIARIA MONESA, S.A. Y DELFORCA 2008, S.V., S.A. contra el acuerdo del Comité Ejecutivo de la CNMV, de fecha 14 de enero de 2010, relativo al archivo de la denuncia administrativa presentada por los recurrentes, con fecha 22 de abril de 2009, así como contra la Resolución de 8 de febrero de 2010, que reitera el criterio manifestado en el mencionado Acuerdo, al considerar que el mismo es conforme a Derecho al haberse dado cumplimiento a las*

disposiciones legales de aplicación y habiéndose seguido, igualmente, los trámites procedimentales exigibles”.

3.3 En sentencia de 6-2-2012 dictada por la Sec. 6ª de esta Sala de lo Contencioso-Administrativo en el Rec. 681/2009 se vino a concluir en:

<<“Declarar la **INADMISIBILIDAD**, por falta de legitimación activa, del recurso contencioso-administrativo interpuesto por la representación procesal de **MOBILIARIA MONESA, S.A. Y DELFORCA 2008, S.V., S.A.**, contra el Acuerdo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 14 de enero de 2010, a que las presentes actuaciones se contraen.”>>

3.4 Dicha sentencia fue recurrida en casación (Rec. 1523/2012 de la Secc. Tercera, de la Sala Tercera del TS) que con fecha 20-4-2015 dictó sentencia por la que se dispuso:

<<“1.- Ha lugar al recurso de casación nº 1523/2012 interpuesto en representación de **MOBILIARIA MONESA, S.A. y DELFORCA 2008 SOCIEDAD DE VALORES, S.A.** contra la sentencia de la Sección 6ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional de 6 de febrero de 2012 (recurso contencioso-administrativo nº 681/2009), que ahora queda anulada y sin efecto.

2.- Rechazando la causa de inadmisibilidad planteada por la Administración demandada y estimando en parte el recurso contencioso-administrativo interpuesto en representación de procesal de MOBILIARIA MONESA, S.A. y DELFORCA 2008 SOCIEDAD DE VALORES, S.A., anulamos las resoluciones impugnadas, tanto el acuerdo del Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 15 de enero de 2010 de archivar la denuncia presentada por las recurrentes como la ulterior resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 12 de abril de 2010 que declaró inadmisibile el recurso de reposición dirigido contra la decisión de archivo de la denuncia.

3.- Se ordena a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que retrotraiga al procedimiento al momento anterior a la decisión de archivo y que reanude la tramitación dando audiencia a las denunciantes, recabando la información y practicando las pruebas que se consideren necesarias, y que resuelva luego lo que proceda de forma motivada; con desestimación de la pretensión 2ª del suplico de la demanda.>> (sic con el añadido del subrayado ya que la pretensión 2ª del suplico de la demanda se pedía que se declarase que el BANCO DE SANTANDER había incurrido en las malas prácticas denunciadas).

La razón de la estimación estuvo en reconocer a:

<<“(…) las entidades mercantiles recurrentes están legitimadas para impugnar en vía administrativa – y luego también en vía jurisdiccional- la decisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de archivar la denuncia presentada por dichas entidades contra el Banco de Santander”>> ,

y que la decisión de archivo estaba inmotivada:

<<“(…) A tal efecto no podemos considerar que la motivación de tales resoluciones viene dada por las razones que se exponen en el informe de la Dirección de Informes Financieros y Contables de la CNMV de fecha 13 de julio de 2007, obrante en el expediente, pues ninguna de las resoluciones impugnadas en el proceso alude a ese informe como sustento de la decisión que en cada una de ellas se adopta.(…) la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha decidido el archivo de la denuncia sin que conste que haya tomado en consideración el material probatorio que las denunciantes aportaron con algunos de sus escritos pese a no haberles sido reconocida la condición de parte interesada en el procedimiento – sirva de muestra el informe emitido con fecha 21 de noviembre de 2008 por Forest Partners que figura en los folios 247 y siguientes del Tomo I del expediente-. Y, sobre todo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha acordado el archivo de la denuncia sin ofrecer razón o explicación que sirva de sustento a su decisión”>> .

3.5 Aunque quedan fuera del objeto litigioso lo que pudiera concernir a las relaciones meramente contractuales entre las partes y un posible abuso de derecho en las mismas, es de reseñar que en vía civil y tras diversas vicisitudes:

- **3.5.1** Hubo un primer laudo arbitral de la Corte Española de Arbitraje de 12- 5-2009, que fue favorable al Banco de Santander; laudo que fue anulado por sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 30-6-2011 por estimar procedente la recusación planteada contra uno de los árbitros y por infracción de derecho a la práctica de prueba propuesta (los argumentos de la sentencia en este último extremo se centraban, exclusivamente, en la prueba que fue propuesta y admitida concerniente a la posición del Banco en acciones al contado de INMOBILIARIA COLONIAL, SA, desde el 10 de diciembre de 2007 al 4 de enero de 2008 y que fue contestada mediante la remisión por el Banco de un listado de las posiciones del banco en la referida inmobiliaria, si bien dicho listado indicaba mediante nota a pie de página que dichas cifras no incluían las acciones tomadas en préstamo por BANCO SANTANDER y sí incluían las cedidas en préstamo a terceros, ya que la titularidad de las acciones, se indicaba, permanecía en el prestamista, considerando la parte proponente de la prueba admitida que no daba cumplimiento a lo requerido pidiendo su complemento durante el periodo de prueba, prueba que además el Tribunal consideró relevante en el sentido de que, el dato relativo a las acciones que BANCO SANTANDER había recibido en préstamo de haber sido sometido a la consideración del Tribunal Arbitral, podría haber motivado un resultado diferente). De la anulación de este laudo se derivó una demanda interpuesta por DELFORCA 2.008, S.V. S.A. contra el Consejo Superior de Cámaras Oficiales de Comercio, Industria y Navegación de España, contra D. LDP y contra la entidad D.P.U S.L.P, en reclamación indemnizatoria, desestimada por el Juzgado de Primera Instancia n.º 41 de Madrid en sentencia de 7-3-2013, confirmada por la Sección 13ª de la Audiencia Provincial de Madrid en sentencia con fecha 8-5-2015, y desestimada la casación por sentencia del TS, Sala 1ª, de 14- 9-2018 (número del procedimiento: 2372/2015)

- **3.5.2** Un segundo laudo parcial de 14-3-2017, dictado por el Tribunal Arbitral de la Corte Española de Arbitraje compuesto por D. PMH (Presidente), D. JPA y D. JGP (laudo que disponía desestimar íntegramente la pretensión deducida relativa a la declaración de nulidad y/o ineficacia del convenio arbitral, declaraba la competencia de este Tribunal Arbitral para conocer y decidir sobre el presente arbitraje y ordenaba la continuación del procedimiento arbitral ante dicho el Tribunal Arbitral), siendo anulado el laudo por la sentencia del TSJM de 26-7-2018 (procedimiento de anulación de laudo parcial nº 48/2017) que, aun partiendo de la existencia de un convenio arbitral para dirimir la controversia, concluye en anular el laudo por invalidez del convenio arbitral afirmando:

"(...) no se discute la parcialidad de los árbitros que han dictado el Laudo, sino el hecho mismo de que la Corte de Arbitraje de Madrid haya administrado este arbitraje sin haber puesto en conocimiento de las partes que su Presidente era en aquel momento Consejero del Banco de Santander de Colombia, produciéndose su renuncia por las tachas de parcialidad puestas de relieve por Delforca.

En un supuesto como el analizado, resulta necesario analizar si la emisión del consentimiento al someterse a este arbitraje institucional está o no radicalmente viciado, según se haya emitido o no con vulneración de un principio, el de igualdad, que ha de informar tanto la sumisión a arbitraje en los términos en que se formule, como la designación de árbitros y la sustanciación misma del entero procedimiento arbitral.

(...) Aplicando los anteriores criterios al supuesto analizado, resulta obvia la falta de imparcialidad de la Corte, cuyo Presidente en el momento de iniciarse el arbitraje era Consejero del Banco de Santander de Colombia, extremo que no reveló a las partes, adoptando las decisiones que el propio Laudo arbitral enumera –y que hemos citado–, admitiendo el arbitraje, y acordando la continuación del procedimiento y que dada la

complejidad de la causa fuera un colegio arbitral, lo que sin duda, entiende este Tribunal, como ya se ha pronunciado en otras ocasiones, implica una clara infracción del principio de igualdad, que en el ámbito del arbitraje es la que obliga a respetar un principio muy elemental: que quien juzga o administra el arbitraje no sea una de las partes o adolezca de la ecuanimidad necesaria para desempeñar tales cometidos.

Si lo anterior no fuera suficiente, también ha quedado acreditado que Sala de lo Civil y Penal del Tribunal Superior de Justicia de Madrid - Nulidad laudo arbitral 48/2017 24 de 52 entre el Consejo Superior de Cámaras, al que pertenecía la Corte de Arbitraje de Madrid, y Delforca existían litigios, y hay que tener en cuenta que esa neutralidad subjetiva y ese desinterés objetivo, necesarios en el caso concreto, ha de predicarse, desde luego, de cada uno de los miembros de la Corte (art. 9º de los Estatutos) y de la Corte misma (art. 3º de los Estatutos), pero también, por inexcusable conexión o consecuencia, se han de extender a la corporación, asociación o entidad sin ánimo de lucro que haya creado la Corte y que, directamente, designa sus órganos de gobierno.

(...) Por lo expuesto, estamos ante un supuesto claro de pérdida apariencia de imparcialidad de la Corte, ya que el arbitraje, como es sabido es un equivalente jurisdiccional, y el derecho a la imparcialidad judicial constituye una garantía fundamental en un Estado de Derecho, reconocida explícitamente en el art. 6.1 del Convenio europeo para la protección de los derechos humanos y las libertades fundamentales (CEDH), está implícita en el derecho a un proceso con todas las garantías (art. 24.2 CE),

(...) En este caso, el consentimiento o voluntad de las Partes de someterse a la CEA – plasmado en el apartado 15 del Anexo 1 del Contrato Marco de Operaciones Financieras ("CMOF") suscrito entre el Banco Santander y Delforca en fecha 30 de marzo de 1998- no es válido, puesto que si los demandados hubieran tenido conocimiento en el momento de la firma del convenio, de todo lo ocurrido y de que la CEA podría no ser independiente e imparcial, no se habría firmado el convenio, ni se hubiera sometido a esa institución arbitral, pues la sumisión a la misma, como hemos apuntado, debe realizarse con plena libertad en la declaración de voluntad, lo que resulta incompatible con la desigualdad de las partes o con la situación de preeminencia de una sobre la otra.

(...) La nulidad del convenio que se predica de la vulneración del principio de igualdad con respecto a la designación de árbitros ha de ser afirmada, al menos con idéntica razón, del convenio arbitral que encomienda la administración del arbitraje –con todas las competencias y facultades que de ella se siguen- a una institución respecto de la que, fundadamente, quepa apreciar que adolece del desinterés objetivo y de la neutralidad subjetiva imprescindibles para el desempeño de su cometido. En tales circunstancias no estaríamos ante un auténtico contrato de arbitraje, convenido con el respeto al principio de igualdad que la Ley y la Constitución demandan, sino ante una posición de predominio y de abuso de una parte sobre otra, incompatible con un consentimiento arbitral válido.

Como consecuencia de todo lo expuesto la Sala entiende que debe ser estimada la primera de las causas invocadas por la demandante –sin necesidad de entrar por tanto en el análisis de las restantes- y por tanto, debe acordarse la nulidad del laudo al amparo del art. 41.1.a) LA (inexistencia o invalidez del convenio arbitral), porque la infracción del principio de igualdad, en este caso no se manifiesta tanto en la sustanciación del procedimiento arbitral, como en la conformación misma del convenio, que defiere el arbitraje a una institución a la que encomienda su entera administración.

En conclusión, ni el convenio arbitral ha sido expresión de un consentimiento válido, respetuoso con indeclinables exigencias del principio de igualdad, ni la CEA debió aceptar la encomienda de administrar tal arbitraje."

- 3.5.3 La Corte Española de Arbitraje, Tribunal compuesto por D. PMH (Presidente), D. JPA y D. JGP, dictó el 18-5-2018 laudo arbitral, ciertamente desfavorable a los intereses de los ahora recurrente.

En dicho laudo, en cuanto a las ventas de la cobertura y su efecto sobre el precio de cotización de Colonial, viene a concluir:

417. Como observaba la demandante, y explica el informe del Sr. J 152, la hipótesis de manipulación a la baja de la acción por parte de BS carece de lógica económica, como tampoco la tiene que lo hubiera hecho sin tener la certeza de que Delforca iba a poder hacer frente a la liquidación de los swaps a su vencimiento.

418. Frente a esta evidencia, Delforca nunca llega a demostrar que pueda existir una lógica en el supuesto deseo del Banco de castigar a Delforca para obtener un beneficio propio. El Tribunal no ha sido capaz de entender como ese beneficio del Banco podría incluso hipotéticamente haberse materializado en este caso.

419. Como conclusión el Tribunal Arbitral no estima motivo de reproche ni de abuso de su posición contractual las ventas de acciones de I. Colonial por parte del BS.”

Sobre la influencia de los préstamos de acciones de Colonial - subyacentes de cobertura- sobre el valor de las acciones en el momento de la liquidación anticipada de los equity swaps en perjuicio de Delforca:

426. El Tribunal no acierta a entender como el volumen de acciones del que se discute pueda ser relevante, una vez desaparecida cualquier limitación contractual al préstamo el 20 de noviembre. Es especialmente significativo que el Sr. L no acierte a explicar como esos préstamos en números tan limitados pudieran dar lugar a una alteración significativa del valor de la cotización. Para alcanzar un umbral significativo Delforca tiene que acudir a las hipotéticas operaciones de préstamo que pudieran resultar de la operación del Banco con BNP, que luego se analiza.

427. Entiende el Tribunal que los préstamos de acciones, ni por su finalidad ni por su volumen haya incidido en el valor de la acción, ni, como se ha dicho respecto de las ventas, pudiera beneficiar al banco y perjudicar a la contraparte actuar en perjuicio de sus propias acciones.

428. El Tribunal, en consecuencia, no puede estimar que las operaciones de préstamos de acciones de Colonial realizadas por el banco durante los períodos referidos, hayan podido causar daño a Delforca en la valoración efectuada del vencimiento de los swaps.”

Sobre la operación BNP, operación de equity swap entre el Banco y BNP:

“432. El Banco ha reconocido a la CNMV que las acciones de Colonial que constituían la cobertura del equity swap con BNP, eran las mantenidas por el Santander como cobertura de parte de los equity swaps que tenía con Gaesco. Según ha manifestado el propio banco, la razón de esta operación era mantener parte de la cobertura por las Operaciones con Delforca no mediante propiedad directa de acciones, sino mediante un equity swap con BNP.

433. Esta compleja operación entre el Banco y BNP solo interesa a los efectos de examinar si la misma pudo suponer un incumplimiento de las obligaciones contractuales del Banco con Delforca.

434. Respecto de las obligaciones expresamente asumidas en las Operaciones, como ya se ha razonado en otra parte de este Laudo, a la fecha de ejecución de esta operación de préstamos de parte de los valores de cobertura no existía prohibición alguna de venta o préstamo de las mismas. De igual manera respecto de la hipotética obligación del Banco de notificar a Delforca la existencia de un conflicto de interés, ya se ha resuelto este punto en el apartado relativo a esta oposición de Delforca.

435. Aquí interesa examinar si esta operación compleja de equity swap y venta de acciones Colonial entre el Banco y BNP pudiera suponer un incumplimiento de las obligaciones de buena fe y no poder ser calificadas como abuso de derecho en el ejercicio de las facultades que el Banco tenía al proceder a la venta del subyacente que mantenía como cobertura.

436. Delforca concreta ese abuso en el informe del Prof. L, donde, a juicio de la demandada, - se evidencia la fuerza bajista de esta operación en el precio de la acción de Colonial" y que esa presión bajista se concretaría en el ulterior préstamo por BNP en el mercado secundario. La intención lógica de quien adquiere en préstamo acciones es "vender esas acciones en el mercado, con la esperanza de recomprarlas a un precio más barato y ganar la diferencia".

437. Como puede notarse, el reproche de Delforca al Banco no descansa esta vez en los préstamos o ventas en el mercado de acciones de Colonial, sino en la anticipación razonable por el Banco que, una vez vendidos los valores en cobertura a BNP (quien los tenía a su vez como cobertura de un equity swap paralelo de BNP con el banco actuando este como "vendedor"), BNP lógicamente tendría un incentivo para prestar a terceros esos valores entre la fecha de constitución de este segundo equity swap y su liquidación, préstamos que serán los que producirían la presión bajista en el valor.

438. Como parece reconocer el Sr. L una aplicación entre dos operadores realizada al precio pactado bilateralmente no afecta al mercado secundario, precisamente por ser un operación al margen del mismo. Son solo las operaciones posteriores de BNP con esos valores las que pueden afectar el valor. Sabemos que BNP volvió a revender esos valores en el mercado de "bloques" al propio Santander los días 28 de diciembre, 3 de enero y 1 de febrero. Sobre esta reventa de BNP a Santander, Delforca no parece formular reproche alguno.

439. Delforca parece limitar el debate a determinar si Santander debería haber evitado la operación con BNP en atención a un potencial préstamo ulterior de los valores de cobertura por este operador.

440. Parece razonable asumir, como defiende Delforca, que si BNP transmitiera ulteriormente esas acciones de cobertura (ya sea mediante venta o préstamo) un operador experimentado como Santander debería aceptar que esas acciones pueden terminar en el mercado secundario y, por tanto, que puedan tener un efecto bajista sobre el precio del valor.

441. La clave, sin embargo, es precisar si el Banco debería haber razonablemente asumido que BNP tenía un incentivo comercial para circular en el mercado esas acciones de cobertura creando esa presión a la baja sobre el precio del valor y si actuar con esa expectativa es un incumplimiento contractual del Banco para con Delforca.

442. En este contexto que Santander recomprara los valores a BNP en las fechas indicadas no es relevante ya que no consta que las aplicaciones se realizaran con un pacto de recompra (i.e. que el Banco se hubiera garantizado la recompra de manera que no existía ab initio riesgo de préstamo a terceros por BNP). Solo es relevante saber si al realizar el Banco la operación de equity swap (con venta paralela de cobertura) con BNP debía razonablemente asumir que era una invitación implícita a la bajada del Colonial de la que se deriva un incumplimiento contractual.

443. Realmente la denuncia de Delforca adquiere aquí un carácter extremadamente hipotético. Si como hemos ya señalado nada en las obligaciones contractuales explícitas impedía al Banco la venta de la cobertura y, si al tiempo de vencimiento era lógico disponer de la cobertura, realizar una operación que por si misma no afecta al mercado no puede ser razonablemente reprocharse al Banco que no previera un hipotético préstamo de acciones

444. Esto es, aunque BNP hubiera cedido en préstamo a terceros esas acciones (que fueron después recompradas por el Banco como ya hemos descrito) y esos préstamos se hubiera empleado para vender en corto y tales ventas en corto fueran parte de la explicación de la caída del valor Colonial entre el 17 y el 28 de diciembre de 2007, sería llevar las obligaciones contractuales del Banco a un extremo inasumible concluir que el Banco debería haber evitado una operación fuera de mercado con la cobertura en virtud de las obligaciones asumidas en el marco del CMOF y las Confirmaciones que contenían las Operaciones objeto de este arbitraje."

Este laudo ha resultado anulado por la sentencia del TSJM de 20-6-2019 (Nº de Recurso: 50/2018) que viene a concluir en la existencia de cosa juzgada con base a la sentencia reseñada en el punto antecedente:

"SEXTO.- Llegados a este punto y atendidos los citados antecedentes, la solución a la cuestión objeto del presente procedimiento, pasa por la apreciación de oficio por esta Sala del instituto de la cosa juzgada material, puesta en relación con el alcance del procedimiento de nulidad de los laudos arbitrales, limitado al examen de los eventuales motivos, de los contemplados en el art. 41 LA, que se esgriman.

A este respecto cabe hacer las siguientes consideraciones:

a.- Como señala la STS. de 20 de abril de 2010: "por su propia naturaleza, la apreciación de la "cosa juzgada" es cuestión de orden público procesal como pone de manifiesto, entre otras, la sentencia de esta Sala de 25 abril 2001 (Rec. Casación núm. 819/1996) al decir que ha de estimarse de oficio "para evitar resoluciones contradictorias que serían contrarias a la seguridad jurídica, cuestión que es de orden público, en atención a la cual el principio "non bis in ídem" impide volver a plantear la misma cuestión ya debatida entre las mismas partes en anterior proceso y obtener una nueva decisión (Sentencias de 16 de marzo y de 27 de diciembre de 1993 y de 20 de mayo de 1994, entre otras)"

Por otra parte sigue diciendo la citada sentencia: "La cosa juzgada en sentido material es un vínculo de naturaleza jurídico-pública que impone a los jueces no juzgar de nuevo lo ya decidido. La función negativa de la cosa juzgada material supone, según la sentencia de esta Sala de 23 de marzo de 1990, "un efecto preclusivo, traducido en el aforismo no bis in ídem, revelado por la existencia de un anterior juicio sobre el mismo objeto, conducente a la no posibilidad de replantear indefinidamente un problema ante los Tribunales de Justicia, reflejando la influencia romana del efecto constitutivo de la litiscontestatio". Así, la función negativa se traduce en el principio no bis in ídem, esto es -según la sentencia de 24 de febrero de 2001-, "el que proclama la imposibilidad de juzgar dos veces la misma cuestión."

Junto al llamado efecto negativo o excluyente de la cosa juzgada material, la sentencia firme tiene también un efecto positivo o prejudicial, que impide que en un proceso ulterior se resuelva un concreto tema o punto litigioso de manera distinta a como ya quedó decidido en un proceso anterior entre las mismas partes. STS. 25 de mayo de 2010.

La anterior doctrina sobre la cosa juzgada es aplicable a los laudos arbitrales y así lo ha aplicado esta Sala STSJ. de 19 de enero de 2016.

La Doctrina jurisprudencial y científica, a la vista del art. 222 L.E.C. señala la necesidad de la concurrencia de los siguientes tres requisitos para la apreciación de la cosa juzgada material: a) que entre el proceso ya resuelto y el nuevo en el que se opone la autoridad de cosa juzgada de la resolución dictada en el primero exista identidad de sujetos, de litigantes; b) que entre el litigio ya resuelto y el nuevo, exista identidad de objeto litigioso; c) Entre los requisitos para que tenga lugar ese efecto negativo de la cosa juzgada, se encuentra el referido a la identidad de la causa de pedir.

Es patente la concurrencia de los citados tres requisitos entre la sentencia dictada en el procedimiento nº 48/2017 y el presente, pues no en vano en el primero se resolvió, a modo de cuestión previa, dictándose un Laudo parcial, uno de los motivos que podía condicionar la viabilidad del Laudo Final, como es la validez del convenio arbitral. De hecho en la demanda que da lugar al presente procedimiento hay una remisión expresa a los motivos esgrimidos en la demanda de anulación del laudo Parcial.

Así las cosas la concurrencia del instituto de la cosa juzgada material debe apreciarse en relación al Laudo final dictado y la pretensión de las partes. En su aspecto negativo, en cuanto que existe una resolución firme, dictada por esta Sala, en el procedimiento nº 48/2017, por la que se declara la nulidad del Laudo Parcial, que declaraba la validez del convenio arbitral, Y en su aspecto positivo, en el sentido de que no puede sustentarse la validez del Laudo Final, en la medida en que viene viciado por la invalidez declarada del convenio arbitral, que legitima la actuación del colegio arbitral que dictó aquél.

En consecuencia procede declarar la nulidad del Laudo Final, de fecha 18 de mayo de 2018, dictado por los árbitros que constan en el mismo, de la Corte Española de Arbitraje."

3.5.4 En el procedimiento concursal que se sigue ante el Juzgado de lo Mercantil nº 10 de Barcelona (Concurso Voluntario 543/2012 - A) en el incidente suscitado en cuanto al reconocimiento de un crédito en favor del BANCO SANTANDER SA, el crédito derivado de un procedimiento arbitral que la actora está siguiendo frente a la concursada ante la Corte Española de Arbitraje, (INCIDENTE CONCURSAL 55/2013 – A), se dictó sentencia desestimatoria en primera instancia de fecha 17-2-2015, entre cuyos fundamentos se afirma lo siguiente:

7. Centrados, pues, los términos del debate, la primera cuestión a dilucidar es si debe incluirse o excluirse como contingente un supuesto crédito de BS frente a la concursada. Desde este punto de vista, debemos considerar las diversas interpretaciones que se han dado al Artículo 87.3 de la Ley Concursal. Una interpretación que podríamos llamar “amplia” establece que se reconocerá como litigioso cualquier crédito, sea privilegiado, ordinario o subordinado, que deriva de una mera controversia entre las partes. Una interpretación que podríamos llamar “estricta” ciñe los créditos litigiosos a aquéllos respecto de los cuales existe un procedimiento judicial o arbitral en curso o en tramitación.

8. Pues bien, si nos atenemos a la interpretación “amplia” del Artículo 87.3 de la Ley Concursal, es evidente que desde hace muchos años, y concretamente desde finales de 2007-principios de 2008, existe una controversia entre BS y Delforca, que ha derivado en la declaración de concurso de esta última, la cual se solicita por Delforca como consecuencia de la interposición de unas medidas cautelares por parte de BV ante los Juzgados de Primera Instancia de Madrid. Por tanto, la solicitud de concurso no la provoca un procedimiento arbitral en tramitación, sino la presentación de dichas medidas cautelares. Es evidente que existió un procedimiento arbitral previo en 2007/2008 y diversos procedimientos judiciales, entre ellos uno penal, pero los mismos están todos finalizados, bien por anulación del laudo - Auto de la Sección 12ª de la Audiencia Provincial de Madrid de 30 de junio de 2011 - bien por declaración de sobreseimiento - Auto de 7 de noviembre de 2012 de la Sección 30ª de la misma Audiencia - . Por lo tanto, desde este punto de vista, e interpretando de forma amplia el Artículo 87.3 de la Ley Concursal, siendo evidente la existencia de fuertes controversias entre las partes, no existía a la fecha de declaración de concurso más que un procedimiento vivo, el de las medidas cautelares, las cuales quedaron suspendidas por efectos y consecuencia del Auto de declaración de concurso. No existe, desde este punto de vista, reclamación alguna, sino meras controversias o discrepancias entre las partes.

9. Y, por otro lado, si nos atenemos a la interpretación “estricta” del Artículo 87.3 de la Ley Concursal, llegamos a la misma conclusión y, además, de forma mucho más evidente. No existía a fecha de declaración de concurso ningún procedimiento ni judicial ni arbitral en curso y precisamente el nuevo procedimiento arbitral solicitado por BS ante la Corte está suspendido por Auto de este Juzgado de 26 de octubre de 2012, precisamente porque no se encontraba en tramitación. En este punto, doy por reproducidos los argumentos indicados en dicho Auto para acordar la suspensión sobre la situación del procedimiento arbitral, el cual no estaba en curso a la fecha de declaración de concurso.

10. Teniendo en cuenta todo lo anterior, la conclusión a la que se llega sin lugar a dudas es que, al no existir procedimiento judicial o arbitral alguno en curso o en tramitación, y al haber sido suspendido en fase pre-arbitral el único existente a fecha de declaración de concurso, por mucho que el Auto de 26 de octubre de 2012 no sea firme, no es posible la inclusión del crédito de BS como contingente, lo que lleva a la desestimación de la demanda incidental planteada, debiendo quedar excluido el crédito, al menos como contingente.

(...)

14 (...) Por lo tanto, procede entrar a analizar la cuestión de fondo, esto es, si el crédito de BS existe y debe ser reconocido y ello por cuanto, aun cuando se ha declarado su no contingencia, este análisis debe ser realizado por el Juez del concurso, el cual tiene competencia para el reconocimiento y clasificación de los créditos de la concursada, en caso

que la misma plantee estas cuestiones, sea por vía de demanda o por vía de contestación a una demanda de inclusión del referido crédito.

(...)

19. Así las cosas, y participando de algunas de las características de los contratos citados, y de algunos más, podemos decir que el swap es un contrato atípico, consensual, sinalagmático, duradero, conmutativo, con un objeto determinado o determinable, periódico y complejo.

20. Así las cosas, y una vez determinada la naturaleza genérica de los swaps, debemos considerar el concreto contrato objeto de los presentes autos, que es un producto extremadamente complejo y que, denominado Total Return Swap, establecía una serie de relaciones entre BS y Delforca con base en la cotización de las acciones de Colonial, de tal manera que, en representación de una serie de clientes, accionistas de referencia de Colonial, Delforca - entonces, Gaesco Bolsa - actuaba de mero intermediario de los mismos y encargaba a BS la compra o venta de estas acciones, por lo que el sustrato del swap existente entre las partes se hacía depender del precio concreto de las acciones de Colonial, determinando los flujos de dinero entre las partes en función de la cotización o precio de la acción de Colonial, lo cual suponía que en el momento de la liquidación del swap bien BS tenía que pagar a Delforca o ésta a BS

21. Lo que ocurrió en la operativa de este contrato, entre el 5 de diciembre de 2007 y el 4 de enero de 2008, y en concreto en las últimas sesiones bursátiles de 2007, fue que BS comenzó a realizar una venta masiva de acciones de Colonial, lo que provocó no solamente la caída vertiginosa del precio de la acción, sino también, y como consecuencia de ello, pérdidas millonarias tanto a los clientes como a la propia Delforca, ya que la liquidación final realizada por BS el 4 de enero de 2008 supuso un importe a pagar de más de 70 millones de Euros, cifra posteriormente reducida a más de 66 millones de Euros.

22. La existencia de estas ventas masivas de acciones queda acreditada no solamente de un análisis y una atenta lectura de los informes periciales aportados por la concursada y del informe de la CNMV, sino también queda acreditado por las resoluciones judiciales y arbitrales que se ha ido dictando a lo largo del tiempo en que ambas partes han sido sujetos de procedimientos de esta naturaleza. La lectura de dichas resoluciones judiciales no deja lugar a dudas sobre cuál fue la actuación y el modo de proceder de BS, realizando estas masivas para pervertir el precio de la acción y poder realizar una liquidación claramente favorable a sus intereses, con evidente perjuicio del resto de partes implicadas. Además de ello, ha quedado demostrado que BS realizó préstamos de acciones, lo que provocó un perjuicio adicional a Delforca y a los clientes, con la circunstancia agravante de que dicha operativa no solamente estaba prohibida expresamente en el CMOF suscrito entre las partes, sino también no podía realizarse legalmente. Todo ello, las ventas y los préstamos de acciones, sin suministrar la más mínima información a Delforca, incumpliendo igualmente otra de las obligaciones incluidas en las preconfirmaciones.

23. Las conclusiones del informe complementario del Profesor L, aportado como Documento nº 75 de la contestación, y que fueron ratificadas y ampliadas en el acto del juicio, son concluyentes y definitivas y demuestran los sucesivos incumplimientos de BS, que realizó actuaciones ilegítimas en relación con los pactos alcanzados entre las partes. Así, se produjeron ventas de acciones antes del vencimiento ordinario de los swaps, actuación intensa de mercado, singularmente el 17, el 27 y el 28 de diciembre de 2007 y el 3 de enero de 2008, con una venta de más de 37 millones de acciones, que perjudicó la cotización de Colonial, liderando el descalabro del precio de la acción, préstamos de títulos, no previstas en las preconfirmaciones emitidas y dilación en el proceso de cierre de los swaps.

24. Estas conductas, que provocaron un importante y grave perjuicio tanto a Gaesco Bolsa - hoy, Delforca - como a los clientes de la misma, y que han quedado plenamente acreditadas a lo largo del presente procedimiento incidental, determinan que deba declararse que BS no tiene crédito alguno frente a Delforca, por lo que no solamente debe desestimarse la demanda interpuesta, en el sentido de excluir cualquier crédito contingente, sino que debe declararse la inexistencia de crédito alguno."

3.5.5 La Audiencia provincial de Barcelona, Secc. 15ª, en sentencia de 19-4- 2016 anuló la sentencia anteriormente citada del Juzgado de lo Mercantil remitiendo la cuestión acerca de la existencia del crédito controvertido y los posibles incumplimientos, a la vía arbitral:

"CUARTO.- Las partes coinciden en la incidencia que en el resultado de este recurso tiene la resolución del recurso de apelación interpuesto contra el auto de 26 de octubre de 2012 que acuerda la suspensión del procedimiento arbitral (rollo 761/2015). De facto se han mostrado conformes en que los cinco recursos contra distintas resoluciones del Juzgado que, de una u otra manera, guardan relación con el proceso arbitral y el crédito de BANCO DE SANTANDER que se dirime en esa sede, se deliberen en las mismas fechas, como así hemos hecho, atendida la incuestionable interconexión entre los distintos recursos. Recordemos que la administración concursal excluyó el crédito contingente precisamente por la previa decisión del Juzgado de suspender el procedimiento arbitral. Y la sentencia apelada desestima la demanda (fundamento décimo) "al no existir procedimiento judicial o arbitral alguno en curso o en tramitación, y al haber sido suspendido en fase pre-arbitral el único existente a fecha de declaración de concurso, por mucho que el Auto de 26 de octubre de 2012 no sea firme".

Pues bien, por resolución de esta misma fecha recaída en el rollo 761/2015, hemos estimado el recurso de apelación interpuesto por BANCO DE SANTANDER y dejado sin efecto tanto la orden de suspensión del proceso arbitral que se sigue ante la Corte Española de Arbitraje como la suspensión de los efectos del convenio arbitral.

Rechazamos la tesis del Juzgado, que entendió que el proceso arbitral no se había iniciado, a los efectos establecidos en el artículo 52.2º de la Ley Concursal, por encontrarse en la fase pre-arbitral y previa a la intervención propiamente jurisdiccional de los árbitros. Reproducimos a continuación las consideraciones más relevantes de dicha resolución:

(...)

En el mismo sentido se han pronunciado el Tribunal Superior de Justicia de Cataluña (sentencia de 15 de junio de 2015) y el Tribunal Superior de Justicia de Madrid (sentencia de 14 de octubre de 2015) en recursos interpuestos por DELFORCA y su matriz MOBILIARIA MONESA S.A.

También rechazarnos, como hemos adelantado, la suspensión de los efectos del convenio arbitral, por no estimar justificado que su mantenimiento pudiera perjudicar la tramitación del concurso, en la medida que esa suspensión en ningún caso alcanzaría al procedimiento arbitral en curso.

Por último hemos de referirnos también a la sentencia estimatoria del recurso de apelación (Rollo 749/2015) interpuesto contra la sentencia del Juzgado Mercantil de 14 de diciembre de 2014 en el incidente 190/2013, sentencia acogiendo íntegramente la demanda de DELFORCA, declaró la resolución incumplimiento de las allí demandadas —BANCO DE SANTANDER S.A. Consejo Superior de Cámaras de Comercio- tanto del convenio arbitral como relación que une a la concursada con el Consejo Superior de Cámaras.

La lógica consecuencia de revocación del acuerdo de suspensión del proceso arbitral, en atención a lo expuesto, es la estimación de este recurso y el reconocimiento del crédito de BANCO SANTANDER como contingente, ordinario y sin cuantía propia, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el artículo 87.3º de la Ley Concursal. De acuerdo con lo dispuesto en dicho precepto, "los créditos sometidos a condición suspensiva o los litigiosos serán reconocidos como créditos contingentes sin cuantía propia y con la calificación que corresponda". No basta, a nuestro modo de ver, con que existe una contienda todavía no judicializada, para que el crédito merezca tal calificación (interpretación amplia del artículo 87.3º a la que alude el recurso), sino que es necesario que esa contienda se esté dirimiendo en un proceso judicial o arbitral y que este, al tiempo del reconocimiento del crédito en el informe, no haya concluido. Así resulta del propio precepto, cuando dispone que la contingencia desaparece por la confirmación del crédito por sentencia firme o susceptible de ejecución provisional.

Ha de equipararse, a estos efectos, el arbitraje, que es un equivalente jurisdiccional (como ha dicho reiteradamente el Tribunal Constitucional), con los procedimientos iniciados ante la jurisdicción ordinaria. El crédito tendrá carácter litigioso tanto si la reclamación se dilucida en un proceso judicial como si está sometido a un arbitraje pendiente. Esa equiparación se da en distintos pasajes de la Ley Concursal, como el ordenar la continuación tanto de los procedimientos pendientes hasta sentencia firme (artículo 51) como de los arbitrajes en curso hasta la firmeza del laudo (artículo 52.2); la vinculación del juez del concurso a las sentencias y laudos firmes dictados antes o después de la declaración de concurso (artículo 53); o la necesaria inclusión en la lista de acreedores de los créditos reconocidos por laudo o resolución procesal (artículo 86).

Como bien indica la recurrente, el proceso arbitral había quedado "suspendido provisionalmente" y no extinguido o terminado, por mucho que la orden de suspensión tuviera por finalidad atraer para el concurso la controversia de la que conocía la Corte Española del Arbitraje. Y esa orden de suspensión, además, ha sido revocada, alzándose definitivamente, por lo que el proceso arbitral, iniciado antes de la declaración de concurso, ha de continuar hasta la firmeza del laudo, conforme a lo dispuesto en el artículo 52.2º de la Ley Concursal. Para que la contingencia, exteriorizada en la existencia de un proceso, se dé, no es necesario que se haya interpuesto la demanda arbitral, como sostiene DELFORCA en su escrito de oposición. Basta con que el arbitraje, como es el caso, se haya iniciado.

Por lo expuesto, con estimación del recurso, debemos revocar la sentencia apelada. Obviamente será en el proceso arbitral en donde se dilucide si el existe y, en su caso, cuál es su cuantía. No entrarnos a valorar, por tanto, los incumplimientos que recíprocamente se atribuyen las partes en relación con la ejecución del contrato marco de operaciones financieras, materia reservada a la decisión de los árbitros. El resto de cuestiones que plantea el recurso, relativas a la indebida ampliación del objeto del incidente, la admisión de prueba o la decisión del Juzgado de declarar el crédito como inexistente, quedan sin contenido atendida la estimación del primero y principal de los motivos de impugnación de la sentencia. En consecuencia, el crédito del BANCO DE SANTANDER deberá incluirse en la lista de acreedores como contingente, ordinario y sin cuantía propia, en los términos en que fue comunicado"

Contra esta sentencia de la AP de Barcelona se interpuso por los hoy recurrentes recurso de casación en escrito de 23-5-2016, recurso inadmitido por auto del TS de 22-2-2019 (REC 2271/2016) en cuyo FJ 6 se viene a señalar:

"SEXTO.- Las alegaciones efectuadas por la recurrente en el trámite de audiencia previa a esta resolución, no desvirtúan los anteriores argumentos. A pesar de los esfuerzos argumentativos de la parte recurrente defendiendo la admisión de sus recursos e ilustrando a este Tribunal sobre el devenir de los distintos laudos que en la ejecución del convenio se han dictado - laudos de fecha 12 de mayo de 2009, 14 de mayo de 2017 y 18 de mayo de 2018-, ello es ajeno a las pretensiones, objeto de este procedimiento.

La ratio decidendi de la sentencia recurrida, y por tanto, el recurso queda limitado a si es procedente el reconocimiento de un crédito insinuado por Banco Santander como contingente, litigioso en el concurso de Delforca; y quedando reservado al proceso arbitral, resolver sobre la existencia y cuantía del crédito.

Los procesales arbitrales desarrollados en virtud del convenio arbitral suscrito entre las partes y los laudos obtenidos, así como su validez, no influyen en el presente procedimiento, ni alteran la resolución de la admisión de los presentes recursos. Consecuentemente, procede declarar inadmisibles el recurso de casación y el recurso extraordinario por infracción procesal y firme la sentencia, de conformidad con lo previsto en los arts. 483.4 y 473.2 LEC, dejando sentado el art. 473.3 y el art. 483.5 que contra este auto no cabe recurso alguno."

3.6 También hubo una vía penal abierta por denuncia de los recurrentes contra *Banco Santander*, que fue sobreseída provisionalmente por auto del Juzgado de Instrucción nº 10 de Madrid de 15-11-2010 (D. Prev. 2189/2010), confirmado por auto de la Audiencia Provincial de Madrid de 7-11-2012. Precisamente los hechos denunciados coincidían con los investigados por la CNMV y los recurrentes imputaban al BANCO DE SANTANDER un delito de alteración del precio de las cosas y de uso de información privilegiada. La vía penal ha concluido, en resolución firme, resolución que aunque parte de un sobreseimiento provisional viene a considerar que los hechos son penalmente atípicos sobre la base de las siguientes consideraciones, fácticas y jurídicas:

a) Los Contratos Marco de Operaciones Financieras son contratos muy prolijos que suelen concertar inversores especializados o grandes corporación s pues no se canalizan en el mercado -por ejemplo en la Bolsa- sino que responden, de forma exclusiva, a una negociación bilateral; es decir, solo afecta a aquellos que los suscriben y comportan un importante riesgo: que la otra parte no cumpla con la operación a la que se comprometa a su vencimiento.

b) Una operación Equity Swap, o permuta financiera sobre acciones, realizadas al amparo del CMOF, consiste en una transacción que vincula a dos partes-: una se compromete entregar a otra una cantidad variable vinculada a la evolución al alza del precio de una acción – se denomina acción subyacente- y sus dividendos (puede ser también un índice bursátil o una cesta de valores) a cambio de recibir de la otra parte una cantidad fija o variable basada en la evolución de algún tipo de interés establecido en el momento de la contratación y una cantidad referenciada a la baja del precio de dicha acción; durante un periodo de tiempo que se determina en el contrato. En el caso las partes acordaron que, al vencimiento de la operación, la liquidación se realizaría mediante el sistema de liquidación or diferencias; liquidación entre sí de las diferencias entre e precio del mercado del día del vencimiento y el precio inicialmente acordado.

c) Fue única y exclusivamente el incumplimiento por parte de GAESCO de sus obligaciones de pago resultantes del vencimiento de una serie de operaciones derivadas de este contrato marco lo que hizo que Banco Santander tomara la decisión de vender las acciones de cobertura que poseía de INMOBILIARIA COLONIAL. Téngase en cuenta además que el Banco Santander había ido adquiriendo, en cobertura del riesgo de mercado de aquellas operaciones que concertó con GAESCO, esas compras al contado de acciones de COLONIAL

d) Esta decisión de venta es exclusiva de quién tiene la posición.

e) Ninguna objeción cabe hacer a la decisión adoptada por el Banco Santander de anticipar el vencimiento de todas las operaciones con GAESCO. De conformidad a las estipulaciones del CMOF que ambos habían suscrito, esta es una práctica habitual y, haber procedido de esta forma, al no renovarse la Equity Swap, las acciones de cobertura de éstas no valdrían nada y su mantenimiento implicaría, para el Banco, una posición de riesgo en este valor.

f) La venta de acciones de cobertura de COLONIAL realizada por el Banco Santander ya hemos dicho que representaba solo 1/5 parte del total de la posición que ostentaba y seguía por tanto siendo titular, en la fecha de liquidación anticipada de las acciones de COLONIAL, de un número de acciones con valor superior a 52 millones de euros. Ningún interés podría tener el Banco Santander en provocar con esas ventas la caída del precio de la acción de COLONIAL pues mantenía a un 4/5 partes de su posición y no sería compensable lo ganado con la venta de un 20% frente a lo que perdería con el 80% restante no vendido.

g) Las ventas masivas de acciones de COLONIAL realizadas por Banco Santander en los días de diciembre de 2007 y enero de 2008 no provocaron una bajada de las mismas, no se puede negar que la incrementaron en un 37%. La tendencia del valor era claramente bajista desde el 2007 porque era notoria y pública la delicada situación por la que atravesaba la inmobiliaria.

h) Es por ello que cuando el Banco Santander cesó en la venta de sus acciones de colonial el precio de las mismas continuó cayendo de forma estrepitosa pues desde aquella fecha y hasta octubre del 2008 cayó el valor de la acción un 91%.

i) Abunda en esta atipicidad el comportamiento de los afectados frente al hecho. Único GAESCO a la CNMV que sospechara que las operaciones del Banco Santander tuvieran por finalidad manipular los precios del valor de la acción de COLONIAL; poco denunció los hechos inmediatamente el de la jurisdicción penal; ni siquiera acudió al arbitraje pues quien lo hizo fue el Banco Santander, mediante escrito dirigido a la Secretaría de la Corte Española de Arbitraje fechado el 06-02-08 quién emitió el correspondiente Laudo Arbitral el 12 de mayo de 2009, estimando las pretensiones del Banco Santander, si bien con emisión de un voto particular (folios 232 y siguientes de la causa); este auto ha sido anulado mediante sentencia dictada por la Sección Duodécima de la Audiencia Provincial el 30-06-2012.

MOBILIARIA MONESA, SA (compañía matriz de DELFORCA 2008, SV, SA), acudió por primera vez a la CNMV el 22-04-09, Comisión que el 11-01-2010 propuso al Comité Ejecutivo el cierre del análisis realizado a raíz de dicha denuncia y la de un grupo de inversores particulares por entender que no existían indicios suficientes para presumir la existencia de posibles comportamientos no ajustados a la normativa en materia de obligaciones de comunicación de información relevante, comunicación de participaciones significativas, prácticas que afecten a la libre formación de los precios ni utilización de información privilegiada. Que tampoco existían indicios para presumir comportamientos no ajustados a la normativa en materia de conflicto de intereses, conducta desleal e incumplimiento de la prohibición de operar con cuentas globales. Pendía, a la fecha de la interposición de los recursos que se resuelven, recurso contencioso administrativo ante la Audiencia Nacional para analizar la corrección o no de la decisión de actuar adoptada por la CNMV pero, con fecha 06-02-2012 la Sección 6ª de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, dictó sentencia acordando la inadmisibilidad del recurso por falta de legitimación activa de Inmobiliaria MONESA y desde el DELFORCA. Se acudió por los apelantes a esta jurisdicción penal en último extremo

j) Podrá cuestionarse por las partes, en legítimo derecho a la defensa de sus pretensiones, las conclusiones alcanzadas por la CNMV. Así lo hacen en sus recursos de reforma y apelación y, lo que es más relevante, lo hicieron en su día ante la jurisdicción correspondiente, que no es otra que la contencioso-administrativa. Ésta, en la reciente sentencia dictada el 6 de febrero del 2012, ha concluido cualquier disquisición al respecto pues la CNMV consideró que no apreciaba actuación irregular por parte del Banco Santander en su venta de acciones de la mercantil INMOBILIARIA COLONIAL y así lo considera también la jurisdicción contenciosa es un fundamento jurídico 6 y, a mayor abundamiento del rechazo del rechazo de la apreciada falta de legitimación activa de la actora, rechaza los argumentos de fondo de la demanda precisamente y, entre otros, por el informe de la CNMV.

k) Por último, cuando le informe pericial relativo, a su vez, el informe emitido por la acción CNMV el 11 de enero del 2010, efectuado por PLF, cuestionando aquél, aportado esta causa por DELFORCA el 16-11-2010 y por tanto un día después de dictado el auto que acuerda el sobreseimiento provisional que se impugna, día 15-11-2010, y por ende desconocido para todos y por ende también para la Instructora que por ello no pudo tenerlo en cuenta ni valorarlo, como quiera que tienen por finalidad, como dice la parte que lo aporta, "mostrar las deficiencias e inconsistencia de informe de fecha 11 de enero del 2010 que la CNMV emitió como sustento del archivo del expediente...", debió aportarlo ante la Jurisdicción Contencioso Administrativa y para que surtiera el efecto debido en el procedimiento que ante la Sección 6ª se seguía a su instancia pues era allí donde se dirimía la corrección o no de dicho informe. Solo cabe añadir, en favor del informe de la CNMV, está emitido por organismo y funcionarios públicos de quienes se predica una singular capacitación y una objetividad que aleja sus conclusiones de los intereses propios de las partes. Las manifestaciones e imputaciones que DELFORCA 2008 realiza contra los firmantes del informe de la CNMV, para negar valor al mismo, debemos considerar las como gratuitas; en otro caso irían acompañadas de la documentación que acreditara el ejercicio de acciones penales contra ellos (...)

(...) quién incumplió con sus obligaciones en aquella negociación bilateral entre BANCO SANTANDER y GAESCO BOLSA que tuvo su inicio el 30 de marzo del 2008 no fue el Banco sino

la INMOBILIARIA y que, como hemos dicho, ninguna actuación irregular - con menor motivo delictiva- ha sido detectada en la venta de las acciones de cobertura de colonial por parte del Banco Santander" (Sic con el añadido del subrayado para enfatizar lo de interés al caso).

4.- Motivación del archivo en el caso de autos.

4.1 Los informes que sirven de motivación a la resolución aquí recurrida, en particular el **informe de la DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS, DEPARTAMENTO DE MERCADOS SECUNDARIOS, de 11-1-2010**, en lo que pudiera haber supuesto una manipulación de mercado del precio de la acción de Colonial contiene un detallado análisis de la operativa de SANTANDER en acciones de COLONIAL en diciembre de 2007 en el mercado de órdenes, en el segmento de bloques y en el préstamo de acciones realizado.

El informe se extiende igualmente sobre los dos informes periciales que acompañaban a la denuncia (uno de FOREST PARTNERS y otro de D. PL) con especial valoración del segundo ya que el informe pericial de Forest Partners se abstenía expresamente de pronunciarse sobre la actuación de SANTANDER en la negociación de COLONIAL, durante el proceso de cierre de los contratos de equity swap.

En concreto, en dicho informe, en cuanto a la negociación de COLONIAL y la posible manipulación de mercado, se valora el informe de parte y se establecen los datos que permiten cuestionarlo:

"En su primer dictamen, de 17 de septiembre de 2008, el Sr. L intenta demostrar que el procedimiento de liquidación de los equity swaps no fue el adecuado, siendo las ventas realizadas por Santander la principal causa de la caída del valor durante el período en el que se produjeron los vencimientos de los contratos, afectando a su precio de liquidación.

Posteriormente, el 17 de enero de 2009 el Sr. L emitió un complemento a su dictamen previo, para cuya elaboración dispuso de información adicional proporcionada por Santander.

Según el Sr. L, la presunta mala práctica en la venta de las acciones de Colonial se derivaría de que Santander habría incumplido alguna obligación contractual o alguna regulación del mercado, en especial la de no ser un agente prudente en el mercado.

Según Mobiliaria Monesa, Santander obtendría un doble beneficio con las ventas de acciones antes del vencimiento de los equity swaps. Por un lado, al vender las acciones antes del vencimiento, cuando el precio de la acción estaba más alto, Santander obtendría un mayor beneficio o una menor pérdida, puesto que las ventas masivas harían bajar su precio. Por otro lado, en el momento del vencimiento, al bajar el precio tras las ventas masivas, la cantidad que percibiría de Gaesco sería mayor. Ese sería, presuntamente, el móvil de la actividad manipuladora según el denunciante."

Según la información de la que ha dispuesto la CNMV (entre ella la remitida por BANCO SANTANDER), a comienzos de diciembre de 2007 esta entidad bancaria mantenía en su cartera un total de 66.180.899 acciones de COLONIAL (4,04% del capital), número de acciones que coincidía con el total de los EQUITY SWAPS vivos a principios de diciembre de 2007. Santander vendió, entre el 15 y el 28 de diciembre, 13.237.354 acciones (exactamente el 20% de las acciones de la cobertura). El 87,46% de estas ventas (11.577.354 acciones) se realizaron a través de SANTANDER INVESTMENT y el resto a través de BANESTO BOLSA (1.079.600 acciones), INTERMONEY (500.000 acciones) y FORTIS BANK (80.400 acciones). Además, durante dicho período, SANTANDER INVESTMENT realizó, como intermediario, ventas por cuenta de terceros por un total de 5.643.724 acciones (un 31% de las ventas totales ejecutadas por este miembro en el período)

En el informe se detalla el particular de la operativa realizada:

A) En el mercado de órdenes se analizó en cada una de las sesiones el volumen de acciones, % respecto de las ventas totales negociadas, cotización y otros factores externos concurrentes:

“(…) Se observan sesiones en las que el precio bajó sin que hubiera una actividad vendedora significativa por parte de Santander. Así, el 19 de diciembre el precio bajó un 6,2% y Santander no vendió ninguna acción. En sentido contrario, en algunas sesiones las ventas realizadas por Santander no se correspondieron con una bajada del precio del cierre. Por ejemplo, el 12 de diciembre concentró el 18,60% de las ventas totales y el precio de cierre no varió respecto al de la sesión anterior.

En tres de las sesiones (5, 17 y 27 de diciembre) del periodo analizado, las ventas de Santander representaron más del 40% del volumen total negociado. En dos de ellas, el precio de cierre bajó significativamente (el día 17 bajó un 6,15% y el día 27, un 16,56%), coincidiendo prácticamente los volúmenes de ventas de la cuenta propia del banco y del intermediario Santander Investment. En la sesión del 28 de diciembre, el volumen de las ventas de Santander en número de acciones fue importante (3.027.000 acciones) aunque en términos relativos solo supuso el 8,59% del volumen total negociado, cerrando la sesión con una caída en el precio del 25,40%.

Además, hay que tener en cuenta otros factores que pudieron contribuir a la bajada en el precio de Colonial a lo largo de diciembre de 2007. En primer lugar, el escaso free float que tenía la compañía en el periodo de análisis, que explicaría la escasa liquidez a la que tenía que hacer frente Santander para llevar a cabo las ventas de acciones. De acuerdo con la información del Registro de Participaciones Significativas a 31 de diciembre de 2007, el free float de Colonial sería aproximadamente del 15%. Un segundo factor es la desfavorable evolución del sector inmobiliario español durante 2007 y, en este contexto, la incertidumbre existente en cuanto a la gestión y al accionariado estable de Colonial (su Presidente dimitió el 28 de diciembre de 2007 y varios de sus Consejeros el día 31), incluyendo ventas significativas de acciones (5,7 millones de títulos netos) llevadas a cabo por el propio Presidente de la compañía entre el 17 y el 19 de diciembre.

(…)

A continuación se analizan más detalladamente las cuatro sesiones en las que las ventas de Santander fueron significativas en términos absolutos o relativos:

Sesión del 5 de diciembre. Es la primera sesión en la que vendió Santander, representando sus ventas el 42,88% del volumen total negociado. Sin embargo, la acción cerró al mismo precio de la sesión anterior. Todas las ventas de Santander (2.100.000 acciones) se llevaron a cabo a través de Santander Investment. El 99,22% de las ventas intermediadas por este miembro tuvieron como titular final a Santander.

En esta sesión el valor abrió a 3,25 euros (un 0,31% por encima del cierre de la sesión anterior). En la apertura, Santander no vendió ninguna acción. Las primeras ventas las realizó a las 12:56 h. (350.000 acciones) cuando el valor cotizaba a 3,26 euros, un 0,3% por encima del cierre anterior. Tras la ejecución de estas ventas, el precio cotizaba a 3,24 euros. En la subasta de cierre, Santander vendió 50.000 acciones, el 46,62% del total negociado en la subasta. Sin embargo, el precio durante la subasta no se modificó respecto al precio de la última operación antes del inicio de la subasta (3,24 euros). En total, Santander vendió las acciones en 89 operaciones, en 73 de las cuales mantuvo el precio respecto a la operación anterior, en lo subió el precio y en solo seis bajó ligeramente el precio (un 0,31% respecto al precio de la operación anterior). Este día el precio medio de las ventas de Santander fue 3,245 euros y el precio medio ponderado de la sesión fue 3,25 euros.

Sesión del 17 de diciembre. Santander vendió 1.900.429 acciones (40,63% del volumen total negociado) a través de Santander Investment. El precio de cierre (3,05 euros) fue un 6,15% inferior al cierre de la sesión anterior. Las ventas de Santander representaron el 94,22% de las ventas totales intermediadas por Santander Investment.

El valor abrió la sesión a 3,25 euros, sin variación respecto al cierre del día anterior. Santander no vendió en la subasta de apertura, comenzando sus ventas a las 9:48 h, cuando el valor bajaba un 1,54%. En la subasta de cierre, Santander vendió 250.000 acciones (38,22% del volumen negociado en la subasta). Sin embargo, el precio de la subasta de cierre no experimentó ninguna variación respecto al precio de la última operación ejecutada antes del inicio de la subasta (3,05 euros). Santander vendió las acciones en 185 operaciones, en 151 de ellas el precio fue igual al precio de la operación anterior, en

20 fue superior y en 14 el precio fue inferior. La máxima caída provocada por una venta de Santander fue del 0,63% (de 3,18 a 3,16 euros) a las 11:58 h. En las trece restantes operaciones que se ejecutaron con una bajada del precio, ésta fue solo de una centésima de euro. Este día el precio medio de las ventas de Santander fue 3,115 euros y el precio medio ponderado de la sesión fue 3,11 euros.

Sesión del 27 de diciembre. Santander vendió 3.049.925 acciones (40,12% del volumen total negociado en la sesión) a través de Santander Investment. Las ventas de Santander representaron el 94,76% del total de las ventas intermediadas por Santander Investment. En esta sesión el precio cerró con una bajada del 16,56% (de 3,02 a 2,52 euros).

El valor abrió la sesión con una caída del 5,63% (2,85 euros). Santander no vendió en la apertura y comenzó a hacerlo a las 9:23 h, produciendo una subida del 0,70% del precio respecto a la operación anterior. Sus ventas fueron más activas a partir de las 10:13 h, cuando el valor ya cedía un 6%. En la subasta de cierre, Santander vendió 1.213.397 acciones (80,87% de las ventas totales ejecutadas en la subasta y el 39,78% de las ventas totales realizadas por Santander) en 80 operaciones. En esta subasta, el precio bajó un 3,82% (de 2,62 a 2,52 euros).

Santander ejecutó sus ventas fuera de la subasta de cierre en 385 operaciones: en 22 operaciones el precio fue inferior al de la operación anterior, en 77 fue superior y en 286 operaciones fue igual. La máxima caída provocada por una venta de Santander fue del 0,70% (de 2,84 a 2,82 euros) a las 10:15 h. haciendo que el valor se depreciara un 6,62% respecto al cierre del día anterior. En las 21 operaciones restantes que conllevaron una bajada del precio, éste bajó una centésima de euro. En esta sesión el precio medio de las ventas de Santander fue 2,621 euros y el precio medio ponderado de la sesión fue 2,69 euros.

Los analistas atribuían la caída de Colonial en esta sesión a la desaceleración del sector y a los problemas de reestructuración del elevado endeudamiento de la compañía en el periodo, lo que hacía especular con una posible venta con minusvalías de su participación en FCC. En esta sesión, otros valores relacionados con el sector inmobiliario y constructor cerraron con pérdidas: Sacyr Vallehermoso bajó un 5,19%, Renta Corporación un 6,18% y Urbas un 6,85%.

Sesión del 28 de diciembre. Santander vendió 3.027.000 acciones (8,59% del total de las ventas realizadas en la sesión) a través de Santander Investment. En esta sesión, Santander fue titular del 37,87% de las ventas totales intermediadas por Santander Investment. El precio de cierre bajó un 25,40% (de 2,52 a 1,88 euros). El valor abrió con una bajada del 3,57% en el precio (de 2,52 a 2,43 euros). En la apertura, Santander no realizó ninguna venta, ejecutando la primera a las 9:12 h, sin variación en el precio, pasando a realizar ventas de forma más activa a partir de las 10:33 h, cuando el valor ya cedía un 15%. En la subasta de cierre el precio bajó un 3,09% (de 1,94 a 1,88 euros) y se negociaron 6.168.711 acciones, concentrando Santander solo el 5,45% de las ventas de la subasta (336.001 acciones). Fuera de la subasta de cierre, Santander vendió en 397 operaciones: en 344 operaciones el precio no varió respecto al precio de la operación anterior, en 60 operaciones el precio fue superior y en 20 fue menor. La máxima caída provocada por una venta de Santander fue del 0,98% (de 2,04 a 2,02 euros) a las 14:53 h. Este día el precio medio de las ventas de Santander fue 2,014 euros y el precio medio ponderado de la sesión fue 2,02 euros.

Desde primera hora de la sesión, diversos medios se hicieron eco de las especulaciones que indicaban que el Presidente de Colonial había renunciado a dimitir de su cargo, tal y como le reclamaba el Consejo de Administración de la compañía. Finalmente, esta dimisión y la reorganización del Consejo se produjeron ese día con el mercado ya cerrado. En esta sesión, Martinsa Fadesa bajó un 3,37%, Urbas un 8,8%, Aisa un 5,6% y Parquesol un 5,4%.

A pesar de la escasa difusión del valor, las ventas del Santander se realizaron de forma escalonada en ocho sesiones, sin afectar a su precio de manera significativa, excepto en momentos puntuales. La mayoría de las ventas no produjeron variaciones en el precio de la ejecución previa. No constan ventas en la apertura de las sesiones en las que operó Santander y, cuando comenzó sus ventas Colonial ya acumulaba caídas significativas en el precio. El 5 de diciembre de 2007, fecha de comienzo de sus ventas, Santander concentró cerca del 43% de las ventas sin que el precio de cierre experimentara cambios.

Si bien en algunas de las sesiones en las que Santander registró una presencia significativa en las ventas se produjo una bajada significativa en el precio, no puede concluirse que las ventas de

Santander fueran la única causa de la depreciación del valor, porque otros factores pudieron influir en la evolución del precio. En particular, el 27 de diciembre de 2007 el precio de cierre bajó un 16,56% y Santander realizó el 40% de las ventas, pero comenzó a vender cuando el precio ya retrocedía un 10%. Los analistas consideraron que la bajada del precio podría venir explicada por la desaceleración del sector (ese día, Renta Corporación bajó un 6,18%, Urbas un 6,85% y Sacyr Vallehermoso un 5,19%) y por las dificultades que tendría Colonial para reestructurar su deuda. Los analistas volvieron a señalar estas razones, junto con la incertidumbre sobre la continuidad del equipo directivo de Colonial, para explicar la caída del precio, un 25,40%, el 28 de diciembre, sesión en la que Santander sólo concentró el 8,59% de las ventas del total de la sesión y de un 5% de las de la subasta de cierre, en la que el precio cayó un 3,09%. Además, la tendencia intradía en ambas sesiones fue bajista."

Todos los datos ofrecidos son objetivos y objetivables, en ningún caso controvertidos en la pericial de parte aunque la misma pretenda sostener una interpretación distinta de hechos, y permiten al órgano técnico a sustentar, de forma motivada al caso (que no meramente estereotipada) y en lógica de mercado, la conclusión de que:

"En conclusión, las ventas de Santander contribuyeron parcialmente a la caída del valor durante algunas de las sesiones en que operó en diciembre de 2007, debido a su cuantía. Sin embargo, esta circunstancia no puede asimilarse en absoluto a la conducta de manipulación de precios. De hecho, del análisis realizado no pueden detectarse patrones que encajen en el tipo de manipulación atendiendo a la forma de canalizar las órdenes, la secuencia temporal vendedora, los volúmenes relativos y la correlación, durante las sesiones analizadas, entre ventas del Santander y variaciones negativas en el precio de las acciones de Colonial.

Por tanto, no existen evidencias suficientes que permitan concluir que las ventas de Santander constituyeron manipulación o tuvieron la intención de manipular el precio de las acciones de Colonial."

B) Desde el punto de vista de bloques se analiza la compra, el 20-12-2007, por SANTANDER INVESTMENT, por cuenta de terceros, 6.734.000 acciones a 2,97 euros, siendo el miembro vendedor BANCO INVERSI.

En los antecedentes de dicha operación está el que SANTANDER, tres días antes suscribió una operación de EQUITY SWAP con BNP, cuyo subyacente vino constituido por 13 millones de acciones de COLONIAL:

"las acciones de Colonial que constituían la cobertura del equity swap con BNP, eran mantenidas por el Santander como cobertura de parte de los equity swaps que tenía con Gaesco. Según manifestó el banco, se decidió mantener parte de esta cobertura no mediante propiedad directa de acciones, sino mediante un equity swap con BNP, obteniendo una pérdida derivada de la operación por importe de 192.166 euros.

Según consta en diversos documentos presentados por Santander, el motivo de esta operación fue no superar el umbral del 3% del capital social de Colonial y no tener la obligación de comunicarlo como participación significativa, tal y como establece el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, que entró en vigor el 20 de diciembre de 2007."

Por lo que el órgano técnico vino a concluir que, de conformidad con lo señalado por el SANTANDER:

"no existían, por tanto, motivos ajenos al hecho de eludir la obligación mencionada para la realización de esta operación."

C) En cuanto al préstamo de acciones, y sin perjuicio de lo que hubiera de resolverse en otros ámbitos jurisdiccionales acerca de posibles incumplimientos contractuales, ha de partirse de que

las confirmaciones firmadas por ambas partes no incorporan ningún tipo de cláusula respecto a imposibilidad de disponibilidad de las acciones de COLONIAL adquiridas por el BANCO.

Así se constituyeron préstamos sobre acciones de COLONIAL en las que BANCO SANTANDER es prestamista (7 préstamos en diciembre de 2007 por un total de 6,9 millones de acciones, muy inferior al volumen de los contratos de EQUITY SWAP) siendo que SANTANDER no realizó ninguna venta de acciones de COLONIAL justificada con préstamo aunque si se realizaron ventas justificadas con acciones prestadas por SANTANDER pero sin que las mismas evidenciaran una manipulación de mercado u otra conducta irregular:

"En la sesión del 18 de diciembre, a pesar de que el 21,68% del total de las ventas se justificaron con acciones prestadas por Santander, el precio de cierre de Colonial no varió, con lo cual se podría descartar que las ventas justificadas con préstamo presionaran a la baja el precio de la acción.

(..)

En la sesión del 19 de diciembre, el precio de cierre de Colonial bajó un 6,23%, siendo las ventas justificadas con acciones prestadas por Santander el 24,52% del total de las ventas. El único titular de estas ventas (889.132 acciones) fue UBS AG London, que las justificó, con el préstamo constituido el 20 de diciembre por 2.000.000 de acciones. En esta sesión, Santander no vendió ninguna acción de Colonial."

Se observa también que SANTANDER INVESTMENT, S.A., aparece como entidad presentadora del prestamista en la constitución de 11 préstamos y del prestatario en otros 7, siendo los titulares en todos estos préstamos entidades ajenas al GRUPO SANTANDER:

"Entre los préstamos anteriores destaca uno constituido el 19 de diciembre de 2007, por un total de 7,5 millones de acciones, en el que el titular prestamista es BBVA, que también actúa de entidad presentadora del préstamo y el titular prestatario es Fortis G.C.S, al que registra el préstamo en Iberclear Santander Investment S.A. Este préstamo se utilizó para cancelar tres préstamos previos entre los titulares mencionados.

Entre las operaciones de venta que se justificaron con valores recibidos en préstamo en diciembre en Colonial, destaca una del día 28, por un total de 200.000 acciones (a 1,88 euros), por parte del miembro vendedor Santander Investment Bolsa, siendo Santander Investment el miembro liquidador. Tras analizar la referencia de dicho préstamo, se comprobó que tanto la entidad prestamista como la prestataria fue BNP Paribas y que el titular prestamista y prestatario fue Credit Suisse. Esta venta se realizó en la subasta de cierre del día."

4.2 Igualmente, el **informe de la DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS, DEPARTAMENTO DE MERCADOS SECUNDARIOS, de 11-1-2010** hace un análisis pormenorizado de la denuncia centrada en la utilización de información privilegiada por parte del BANCO, de ocultación de información relevante e incumplimiento de comunicación de participaciones significativas.

En cuanto a la información privilegiada que el BANCO pudiera tener sobre la situación económico-financiera de los accionistas de referencia de COLONIAL en lo que ello pudiera suponer para la imposibilidad de que pudieran hacer frente a sus obligaciones deudoras, tanto las relacionadas con los vencimientos de los EQUITY SWAPS como las referentes a otras deudas con entidades financieras y que ello fuera utilizado por el BANCO para deshacerse de parte de su cartera de COLONIAL previendo que iba a haber una venta masiva de acciones de otras entidades financieras que tenían pignoradas acciones de COLONIAL, ha de afrontarse teniendo en cuenta la concreta información sobre la adversa situación de GAESCO, ya que era éste el relacionado con el Banco, información que era pública desde mitad de noviembre de 2007 (el 19-11-2007, se hace público, como hecho relevante, comunicado por GAESCO, la dimisión de JG como presidente y consejero delegado de GAESCO BOLSA, S.V., S.A. y de ESTUBROKER, AGENCIA DE VALORES, S.A. y como vocal y consejero delegado de GAESCO HOLDING, S.A y de la dotación

por parte de GAESCO de una provisión por importe de 40,63 millones de euros para cubrir pérdidas procedentes de cuentas de clientes y derivadas de operaciones en productos financieros estructurados como consecuencia de la alta volatilidad en los mercados.). Es a partir de dicha fecha, y no antes, cuando el Banco no renovó los contratos con GAESCO y decidió no contratar con GAESCO nuevos EQUITY SWAPS referenciados a COLONIAL al vencimiento de los que ya tenía suscritos (aunque decidió renovar el concreto equity swap que vencía el 19 diciembre con nuevas fechas de valoración y vencimiento, 20 y 28 de diciembre, respectivamente) siendo en Diciembre de 2007 cuando concentra sus ventas de acciones de COLONIAL:

"(...) Si existe la percepción, con un grado de probabilidad elevada, de que el diente no tendrá capacidad de abonar las cantidades derivadas de descensos en la cotización del valor, la entidad disminuirá el riesgo de su posición en relación directa a la probabilidad de impago y al descenso esperado (u observado) de los precios. En estas ventas, una entidad no hace otra cosa que ajustar el riesgo de precio de la cartera de acciones que sirven para cubrir el swap al riesgo de que dicho swap no se cumpla. En cierto modo, la reducción de la posición en acciones ante incumplimientos inminentes o esperados es consecuencia directa de la mecánica de la provisión de servicios de derivados y viene a suponer el cumplimiento de las condiciones y obligaciones inherentes a los contratos y, sobre todo, a la práctica habitual en el mercado."

Ya en la vía penal se señaló que ninguna objeción cabe hacer a la decisión adoptada por el BANCO de anticipar el vencimiento de todas las operaciones con GAESCO y que el mantenimiento de las acciones de cobertura, ante esta tesitura, implicaba para el BANCO una posición de riesgo en el valor (en pocas palabras, vendió una gran parte de las acciones vinculadas a los EQUITY SWAP que ya no iba a necesitar como cobertura).

En cuanto a la supuesta obligación del BANCO de facilitar a GAESCO la información que obraba en su poder sobre COLONIAL y sus accionistas, ya que las acciones de COLONIAL que poseía SANTANDER figuraban como cobertura de los EQUITY SWAPS o como garantía accesoria o principal de la financiación otorgada a COLONIAL para diversas operaciones corporativas, ha de señalarse que precisamente los clientes de GAESCO eran al tiempo los principales accionistas individuales de COLONIAL, por lo que no le puede trasladar a terceros obligaciones concernientes al conocimiento de sus propios clientes (ya hemos dicho que la única contrapartida contractual del SANTANDER era GAESCO y que fue la concreta situación de esta última la que está en la base de la no renovación de los EQUITY SWAP y la venta de acciones de COLONIAL en diciembre de 2007) siendo que en las distintas confirmaciones de los EQUITY SWAP, GAESCO declaró conocer los riesgos de las operaciones que contrataba con el Banco.

En cuanto a la obligación de comunicación de participaciones relevantes a la fecha de entrada en vigor del Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre, y por tanto a fecha 20-12-2007, se parte de la obligación de comunicar las participaciones superiores al 3% del capital social de un emisor cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial, sumando tenencias directas y derivados. Por tanto ha de tenerse en cuenta tanto las acciones que se tengan en nombre y por cuenta propia o a través de diferentes instrumentos financieros siempre que confieran derecho a adquirir acciones ya emitidas que atribuyan derechos de voto. El propio Banco asumió, que a fecha 4-1-2008, la fecha en la que se declaró el vencimiento anticipado de los EQUITY SWAPS, tras deshacer una parte del colateral sobre acciones de COLONIAL, todavía poseía por cuenta propia 52.943.545 acciones de la inmobiliaria y dicha participación superaba el umbral del 3% del capital social de COLONIAL (3,24%). Ello reafirma que el Banco, por este importante paquete, no estaba precisamente interesado en que dichas acciones bajaran bruscamente de precio.

En el marco de dicha obligación, en el caso de los EQUITY SWAP solo computarían aquellos que se liquiden, o puedan liquidar, por entrega física de los títulos siendo que los suscritos entre el BANCO SANTANDER y GAESCO eran liquidables, exclusivamente, por diferencias (en efectivo) y por tanto no daban derecho a adquirir las acciones subyacentes y sus derechos de voto asociados a su finalización con lo que no hay relación alguna con el interés que determina la legitimación que se viene reconociendo al recurrente en el presente recurso.

En definitiva, con base a dicho informe ya citado, unido al informe del Departamento de Supervisión ESI-ECA de Entidades de 28-12-2009 centrado en el posible conflicto de interés, la posible conducta desleal y la utilización de cuentas globales por BANCO SANTANDER (que obra como Anexo IV del informe de 11-1- 2010 al que ya nos hemos referido) y el informe complementario de la DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS, DEPARTAMENTO DE MERCADOS SECUNDARIOS, de 20-12-2017, al que nos referiremos en el fundamentos siguiente, en la conjunción de datos objetivos que reflejan y en el particular de la operativa seguida por el BANCO SANTANDER en relación a las acciones de COLONIAL que servían de cobertura a los EQUITY SWAP de GAESCO ha de concluirse que la resolución recurrida parte de una actividad investigadora previa, con sustantividad adecuada y proporcionada a la entidad de los hechos denunciados, y que la decisión de archivo aparece motivada sin que se destaquen arbitrariedades o errores manifiestos en los informes técnicos que permiten sustentar el archivo y que conducen, al igual que en la jurisdicción penal, a concluir que no existe irregularidad alguna.

5.- Periciales de parte.

La parte recurrente, en lo que viene siendo una práctica habitual por su parte (véase auto de la AP de Madrid confirmando el sobreseimiento de las actuaciones penales y las maniobras que se ponen de manifiesto con la presentación de periciales de parte de manera intempestiva), aporta ahora, junto con su demanda, un nuevo informe pericial de profesor D. PL de 27-10-2017 *"sobre la liquidación de las operaciones de Equity Swaps (en su modalidad de TRS) negociadas entre el Banco de Santander y Gaesco Bolsa S.V.S.A (actualmente DELFORCA 2008 S.A.) sobre el rendimiento de las acciones de Inmobiliaria Colonial"*.

En lo que con dicho informe se pretendiera contradecir las conclusiones reflejadas al respecto en los informes que sustentan el acuerdo recurrido, entre ellos el informe de la DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS, DEPARTAMENTO DE MERCADOS SECUNDARIOS, de 11-1-2010, algo que ni siquiera resulta del tenor literal de la pericial de parte ya que su objeto se define como el de hacer *"un análisis crítico del informe del profesor T"* (ver pag 2), se ha de recalcar que dicho informe pericial de parte debería haberse aportado en vía administrativa - ha habido tiempo y oportunidad más que bastante para ello - para que fuera en su caso debidamente valorado por la Administración en lo que el mismo podría contradecir el archivo acordado (recordemos la reposición procedimental derivada de la sentencia del TS, el efectivo tramite de alegaciones conferido, y que, aunque dicho informe tiene una data posterior a la del escrito de alegaciones, es anterior al segundo informe de la DIRECCION GENERAL DE MERCADOS y al acuerdo recurrido).

Además, el acuerdo aquí recurrido no se remite en su fundamentación al informe emitido por MTT de 27-7-2017 (ni siquiera se le cita en los informes que le sirven de base), informe que supuestamente ha sido utilizado por la contraparte de los recurrentes en actuaciones que se siguen en otros ámbitos para centrar la existencia o no de incumplimientos contractuales y sus derivadas. La congruencia que impone el concreto del acto administrativo recurrido impone que dichas cuestiones, de exclusivo índole civil, queden fuera de la jurisdicción contencioso administrativa (ni siquiera tienen carácter prejudicial para el caso aquí valorado) sin que sea aceptable permitir la instrumentalización que se pretende hacer de este recurso para obtener pronunciamientos que puedan servir para resolver dicha cuestión (nos remitimos a lo ya dicho en el FJ 2 de la presente).

Es por ello que no hay razón alguna para avalar, en lo que interesa al caso de autos, que existan nuevos y distintos argumentos a los ya expuestos en su día en el inicial informe de D. PL, informe de 17 de septiembre de 2008, titulado "Dictamen sobre el procedimiento de liquidación aplicado en las operaciones de Equity Swaps negociadas entre el Banco de Santander y Gaesco sobre el rendimiento de las Acciones de Inmobiliaria Colonial S.A." ampliado en informe de 17-1-2009 a la luz de documentación remitida por la entidad bancaria, siendo que no interesan al caso presente las valoraciones del perito en su informe de 10-11-2010 acerca de la oportunidad de la prueba denegada a DELFORCA 2008 en el procedimiento arbitral ("Informe definitivo, anticipado por el informe avance de 15 de abril de 2010, en relación con la importancia de la prueba denegada a Delforca 2008 y a este perito, en el procedimiento arbitral seguido entre Delforca 2008 y Banco Santander, a la vista, entre otros extremos, de los datos que se contienen en el expediente y en el informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de fecha 11 de enero de 2010"). La relevancia de la prueba en el marco arbitral ya fue valorada por la Audiencia Provincial de Madrid en su sentencia de 30-6-2011 al anular el primero de los laudos arbitrales:

<<"DECIMOCUARTO.- La prueba propuesta por la hoy demandante adolecía, tal y como indicó el Tribunal Arbitral de la concreción precisa para ser admitida.

La hoy demandante solicitaba que la parte contraria certificase cualesquiera tipo de negocios realizados sobre acciones de Inmobiliaria Colonial, dado que si bien enunciaba al inicio que habían de certificarse las operaciones de compraventa, préstamos, pignoración, añadía "cualquiera otro tipo de negocios realizados sobre acciones", y además no sólo se limitaba a solicitar dicha información con respecto a las actuaciones realizadas por la propia parte contraria, extendiéndolo a cualesquiera otras entidades participadas o relacionadas, directa o indirectamente con las anteriores en los términos establecidos en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores y 42 del Código de Comercio, y además, extendiendo el ámbito de la ya de por sí extensa prueba, no sólo a las actuaciones realizadas por cuenta propia sino también la realizadas para los fondos gestionados por dichas entidades.

Tal generalidad de términos es incompatible con la mínima concreción que debe presidir la solicitud de la práctica de prueba en que las partes apoyan sus pretensiones de fondo. Si bien la parte tiene derecho a que se practiquen las pruebas conducentes a acreditar los hechos que alega o para refutar los alegados de contrario, no es menos cierto que no cabe, al socaire de ello, realizar una investigación generalizada e indiscriminada de la actividad de la otra parte o de un tercero, es preciso que el proponente de la prueba, a la hora de realizar dicha proposición, concrete los términos de la misma, ya que la prueba encaminada a sustentar las pretensiones de fondo de las partes, y que por ello pretenden la tutela de un interés privado, no tienen por objeto averiguar hechos, sino probar hechos que han sido alegados, de ahí que las pruebas indagatorias o pesquisitorias, es decir, aquellas que tienden a obtener indagación mediante una indagación genérica no sean admisibles, ya que el momento en que han de ponerse de manifiesto los hechos en que las partes basan sus pretensiones y encaminadas a ver su derecho patrimonial resarcido, no es durante la práctica de la prueba, sino en la fase expositiva de cada procedimiento, de ahí que el artículo 283.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil exija que la prueba propuesta tenga relación con lo que sea objeto del proceso, y obviamente únicamente es objeto del proceso aquello que guarda relación con los hechos oportunamente alegados en la demanda o contestación, o en general en los escritos expositivos de los hechos en que sustentan sus respectivas pretensiones.

Por otro lado, la prueba, una vez admitida como pertinente, ha de ser practicada, y si la prueba es tan genérica y su propio contenido es indeterminado, nunca existirá certeza de que ha sido debidamente cumplimentada. Así ocurriría de haberse admitido la prueba solicitada por la hoy demandante, dado que resulta imposible determinar si la información que ofrecía la hoy demandada satisfacía la inconcreta, por amplia y genérica, solicitud de prueba realizada por la parte contraria.

Igualmente, el carácter genérico de la prueba impedía determinar hasta qué punto cualesquiera tipo de operaciones realizadas sobre los títulos de Inmobiliaria Colonial incidía en las cuestiones objeto del proceso, debiendo del Tribunal, a la vista de la prueba propuesta determinar hasta qué punto la misma se concreta y se ciñe a las cuestiones debatidas en el proceso, ya que sobre tal base ha de

declararse su pertinencia; indudablemente resulta tarea imposible pronunciarse sobre ello cuando lo que se solicita es un informe sobre todas y cada una de las operaciones realizadas, por la hoy demandada o entidades por ella participadas directa e indirectamente, con respecto a las acciones de Inmobiliaria Colonial.

Por tanto, la decisión del Tribunal Arbitral de no admitir la prueba propuesta no resulta irracional, arbitraria ni inmotivada.

En lo que respecta en relación con el listado de personas que se adjuntaba, cabe añadir que indicaba la hoy demandante en su escrito de impugnación de la providencia que no admitía dicha prueba (documento 39), que la misma tenía como objeto acreditar el mantenimiento de posiciones de elevado riesgo por parte de Banco Santander con determinados clientes antes de la contratación de los Equity swaps y durante sus renovaciones y al momento de su liquidación, si bien el laudo arbitral indicaba que no existía deber positivo de informar por parte de Banco Santander, por lo que se consideró que no "existe un claro deber de información que el Banco tuviera respecto de Gaesco a propósito de las relaciones o negociaciones que dice que podía mantenerse con los accionistas de referencia de colonial" (página 157 del laudo arbitral), por lo cual, tal prueba, aún de haberse practicado, no hubiera motivado un resultado diferente del litigio en este aspecto, ya que el motivo de la desestimación era independiente del resultado que dicha prueba hubiera podido arrojar, caso de que, cabe añadir, pese a su indeterminación, se hubiese practicado.

DECIMOQUINTO.- Incide en la procedencia de la desestimación de la prueba referida en lo que se refiere a la solicitud relativa a las operaciones realizadas por la hoy demandada en torno a las acciones de Inmobiliaria Colonial (apartado 1° de la prueba propuesta), el hecho de que excede los términos en que quedó trabada la litis, ya que en su contestación a la demanda de arbitraje, la hoy demandante de nulidad aludía, como operaciones de Banco Santander que podían haber influido en la cotización de las acciones, a las operaciones de préstamo de éstas, y eventualmente su venta por referida entidad bancaria sin hacer alusión ni explícita ni implícita a otras operaciones diferentes (documento 2, páginas 55 y 56), con lo cual el pretender extender la actuación que imputaba a cualesquiera operaciones sobre las acciones realizadas por Santander y/o entidades por ella participadas, suponía modificar los términos del debate fáctico.

Prueba de que éste era el planteamiento de la hoy demandante, es que ésta aludía al próximo dictamen del Sr. L (página 57 del documento 2), y el citado perito en su informe de 17-09-2008 (documento 37, página 29), indicaba que, para "poder calificar mejor la práctica de liquidación d Banco Santander S.A. y en general su conducta profesional en todo el proceso de cierre de las operaciones de equity swaps, necesitaríamos disponer de la siguiente información", reseñando a continuación una serie de datos que debía proporcionar el Banco Santander, los cuales fueron posteriormente solicitados y admitidos como prueba (documentos 50 y 51), poniendo lo indicado de relieve que, para el propio perito, la referida era la información que precisaba para completar el informe al que se aludía al contestar la demanda y en relación con los hechos en tal contestación expuestos, y si bien posteriormente el referido perito estimó precisa la prueba que se denegó, no obstante, para dar cobertura pericial a lo alegado en la contestación manifestó serle suficiente la información que se solicitó y acordó practicar como prueba.

Igualmente debe tenerse en cuenta que la hoy demandante solicitaba que se expidiese certificación por la parte contraria, lo cual hace aplicable las normas sobre exhibición documental, ya que en definitiva lo que pretende la parte es que la contraria le exponga el resultado que quepa extraer de su propia documentación, siendo así que si bien existe un deber de exhibición documental, el artículo 328 de la Ley de Enjuiciamiento Civil exige un mínimo de concreción a tal respecto, y si bien cabe solicitar información que obre en poder de la parte contraria, ello no puede significar una indagación genérica de sus actuaciones.

Pero es más, al pretenderse por la parte hoy demandante que la contraparte realizase un informe sobre todas y cada una de las operaciones que hubiese realizado por sí, o a través de las entidades directa o indirectamente participadas o relacionadas con ella, y tanto en actuación por cuenta propia como por cuenta ajena, con desglose de saldos, fechas y operaciones, tal forma de proponer la prueba se aproxima más a un trabajo de auditoría o a una prueba pericial, que una simple prueba documental cuya elaboración se impone exclusivamente a la propia parte contraria.

Todo lo indicado lleva igualmente a considerar acorde a derecho la desestimación de la prueba analizada."

En el **informe complementario de la DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS, DEPARTAMENTO DE MERCADOS SECUNDARIOS, de 20-12-2017**, ante la insistencia argumental en las alegaciones de los denunciantes en la necesidad de que el análisis de la operativa realizada por el Banco Santander se iniciase en junio de 2007 (desde que se inició la contratación de los EQUITY SWAP) y en afirmar que los préstamos sobre acciones de Colonial sirvieron como mecanismo especulativo deliberadamente dañino para el precio de la acción, con toda la documentación acumulada en la instrucción llevada a cabo tras la reposición de actuaciones derivada de la sentencia del TS, procede a analizar los datos correspondientes al volumen medio diario negociado en el mercado de órdenes en COLONIAL durante la segunda mitad de 2007 y la evolución de la cotización de COLONIAL desde junio hasta diciembre de 2007, viniendo a señalar:

"ii) (...) Concretamente, en el período comprendido entre junio y diciembre de 2007 el precio de cotización de Colonial cayó un 55,9 %, retrocediendo durante el mes de diciembre un 41,6%. Adicionalmente, la media de negociación en el período comprendido entre junio y diciembre de 2007 fue de 4.368.484 títulos por mes, mientras que en el mes de diciembre fue de 7.206.569 títulos. El volumen negociado en diciembre también fue superior al de los meses previos, salvo en el caso del mes de junio, período en el que, sin embargo, el precio de cotización subió un 4,22%

iii) Del análisis de la información aportada por Monesa el 23 de junio de 2015 no se aprecian diferencias relevantes entre dicha información, referida al período del mes de diciembre de 2007, y la empleada para la elaboración del informe al Comité Ejecutivo de enero de 2010.

Adicionalmente, no se observan diferencias significativas con la información aportada por el Banco Santander en su respuesta al requerimiento de septiembre de 2015 y referida a la operativa desarrollada en diciembre de 2007. Dichas diferencias vendrían explicadas, en su mayor parte, por la utilización para la elaboración del informe de datos sobre los volúmenes negociados exclusivamente en el mercado de órdenes, sin tener en cuenta la operativa en el mercado de bloques, formado por operaciones que no tienen incidencia en el precio de cotización de la sesión.

iv) En cuanto a la operativa de préstamo de valores, el informe al Comité Ejecutivo de enero de 2010 señaló que la misma era ajena a la normativa en materia de abuso de mercado, siendo su incumplimiento, en todo caso, algo privado y de carácter contractual. (...)" (sic con el añadido del subrayado).

Dicho informe, igualmente, desarrolla la valoración que puede darse a la sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 10 de Barcelona en sus conclusiones argumentales, sentencia que incluso llega a afirmar para negar la existencia del crédito en favor del Banco Santander que dichas ventas masivas de acciones fueron realizadas *"para pervertir el precio de la acción y poder realizar una liquidación claramente favorable a sus intereses, con evidente perjuicio del resto de partes implicadas"*, sentencia que al día presente consta anulada.

Conviene tener presente que no es solo la CNMV la que da cobertura a la inexistencia de indicios de irregularidad en la actuación del BANCO SANTANDER en la operativa realizada por el mismo durante la segunda mitad de 2007 con los EQUITY SWAP y las acciones de COLONIAL subyacentes. Y no se trata de que las conclusiones de la CNMV coincidieran con las del último laudo emitido (laudo de 18- 5-2018 que no era firme pues estaba recurrido sobre la base de que el laudo parcial previo de 14-3-2017 ya había sido anulado, siendo que a fecha presente ya consta anulado) y sin perjuicio de que los intereses de la actora en el marco concreto de las relaciones contractuales puedan ser defendidos en la vía correspondiente.

Tanto el regulador como la jurisdicción penal vienen a confirmar la carencia de lógica de mercado en el argumento desarrollado por el denunciante centrado en que la operativa del

BANCO buscaba intencionadamente una caída del precio de la acción (el BANCO justifica la venta por el exceso de cobertura en los EQUITY SWAPS en relación al precio de referencia del valor y al precio de mercado en ese periodo).

Recordemos que, aunque el auto de la Secc. 30, Penal, de la AP de Madrid utiliza como base argumental la sentencia de la Sección 6ª de esta Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional de 6-2-2012 (recurso nº 681/2009), sentencia de inadmisión que resultó casada por la del TS de 20-4-2015 (recurso 1523/2012), dicha resolución también contiene unas valoraciones propias de los hechos, valoraciones que tienen valor prejudicial y que son ajenas a los razonamientos de dicha sentencia dictada en el ámbito de lo contencioso-administrativo (véase lo transcrito del mismo en el FJ 3 de la presente, punto 3.6).

Al respecto, la DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS, DEPARTAMENTO DE MERCADOS SECUNDARIOS, en su informe de 11-1-2010, ya vino a señalar:

“El aspecto potencial más grave de las conductas denunciadas por Gaesco atañe a la concurrencia simultánea del uso de información privilegiada y la manipulación de las cotizaciones.

Sin embargo, la coexistencia de ambas acusaciones en el caso que nos ocupa no resulta coherente. Si, tal y como afirma Gaesco en su denuncia, las dificultades financieras de los clientes de Gaesco eran constitutivas de información relevante, la probabilidad de ocurrencia de un incumplimiento de las obligaciones de pago de esos clientes en primer lugar y de Gaesco en segundo lugar, eran elevadas. Si no hubiesen sido elevadas (y fuese una mera posibilidad lejana) la información no sería relevante, pues para cobrar relevancia debe existir una cierta probabilidad de ocurrencia (no parece poder tener consideración de información relevante un suceso meramente teórico o de ocurrencia remota).

Suponiendo relevancia a la información (y por tanto probabilidad de ocurrencia), no parece justificable mantener que Santander manipuló a la baja las cotizaciones de Colonial con el objetivo de obtener un “doble beneficio”, tal y como sostiene Gaesco: i) vender a precios altos adelantándose al resto de inversores, luego manipular a la baja y ii) cobrar así el importe de los descensos de los equity swaps firmados con Gaesco y sus clientes. El último punto (cobrar la cantidad perdida en la operación) sólo ocurriría si los clientes de Gaesco y la propia Gaesco estuvieran en disposición de poder atender esos pagos, cosa que es precisamente la que se niega, al sostener que la información privilegiada era que éstos estaban en graves dificultades financieras y no tenían posibilidad real de pago. Es decir, si se cree que Santander no dudaba de la grave situación de los clientes de Gaesco, no es lógico sostener que manipuló los precios para provocar una mayor pérdida a aquellos, sabiendo que ésta no podría ser atendida por los clientes que estaban en dificultades financieras. Especialmente si, como sucedió, el incumplimiento de Gaesco y de sus clientes dejaba al Santander con una posición en pérdidas (acciones compradas a precios muy superiores a los que alcanzaron a final de diciembre).

No obstante, aunque la conjunción de presunta manipulación en posesión de información privilegiada no parece sostenible desde un punto de vista de una conducta racional, (...)”

Cabe traer aquí a colación las conclusiones de la DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS, DEPARTAMENTO DE MERCADOS SECUNDARIOS, de 11-1-2010, centrado en la operativa llevada a cabo por el Banco Santander durante el mes de diciembre de 2007:

“1) Las acciones de Colonial (4,04% del capital) que el Banco Santander mantenía en cartera a principios de diciembre de 2007 tenían como objetivo cubrir el riesgo de mercado de los equity swaps contratados con Gaesco ante una hipotética subida del precio de la acción. Es decir, tales acciones no servían de garantía de los citados swaps o de cualquier otro préstamo concedido a los clientes de Gaesco y, a la vez, accionistas de Colonial. La cobertura de los equity swaps es una decisión libre de Santander y no viene impuesta por el CMOF. Así pues, Santander decide libremente si cubrir al 100% o un porcentaje inferior del riesgo de tales operaciones y, por tanto, cuándo vender las acciones que servían de cobertura en función de su evaluación del riesgo y de su previsión del precio de la acción de Colonial.

2) Una vez que tomó Santander la decisión de no renovar los equity swaps a su vencimiento, tras el anuncio del quebranto patrimonial anunciado por Gaesco como Hecho Relevante, la entidad estimó que no era necesario tener cubiertos los swaps al 100% y procedió a la venta de una parte de las acciones. Durante el mes de diciembre, vendió el 20% de las acciones que mantenía en cartera (13.237.354 acciones). El volumen de las acciones a vender (un 0,8% capital) era de una cuantía considerable, comparado con un free float aproximado del 15% del capital social que tenía la acción en aquel período y con el promedio diario negociado de cerca del 0,4% del capital, lo cual podría acentuar la presión a la baja en la cotización.

3) A pesar del escaso free float, las ventas del Santander se realizaron de forma escalonada en ocho sesiones, sin que tuviera, en general, un impacto significativo en el precio. La mayoría de las ventas se realizaron sin que el precio variase respecto al precio de la operación anteriormente ejecutada en el mercado. Y pocas ventas hicieron bajar el precio durante la sesión abierta, siendo, normalmente, la bajada de una centésima de euro. Santander no vendió ninguna acción en la apertura de las sesiones en las que operó y empezó a vender cuando el valor ya acumulaba en algunas sesiones significativas caídas en el precio. Es de destacar que el primer día que vendió acciones, el 5 de diciembre de 2007, Santander concentró casi el 43% de las ventas pero el precio de cierre no varió respecto al de la sesión anterior.

4) Aun así, sí hubo sesiones en las que coincidió una concentración alta en las ventas por parte de Santander con una bajada significativa del precio. Sin embargo, no se puede concluir que las ventas de Santander fueran la única causa de la depreciación del valor, sino que habría que tener en cuenta otros factores que pudieron influir en la evolución del precio. En particular, en la sesión del 27 de diciembre de 2007 en la que Santander realizó el 40% de las ventas totales y el precio de cierre bajó un 16,56%, Santander empezó a vender cuando el precio retrocedía ya un 10%. Además, en la subasta de cierre Santander concentró el 81% de las ventas, bajando el precio un 3,82%. Los analistas consideraron que la bajada del precio podría venir explicada por la desaceleración del sector (ese día, Renta Corporación bajó un 6,18%, Urbas un 6,85% y Sacyr Vallehermoso un 5,19%) y por las dificultades que tendría Colonial para reestructurar su deuda. Los analistas volvieron a señalar estas razones, junto con la incertidumbre sobre la continuidad del equipo directivo de Colonial, para explicar la caída del precio, un 25,40%, el 28 de diciembre, sesión en la que Santander sólo concentró el 8,59% de las ventas del total de la sesión y de un 5% de las de la subasta de cierre, en la que el precio cayó un 3,09%. Además, la tendencia intradía en ambas sesiones fue bajista.

5) Según los datos disponibles por este Departamento, Santander no tomó prestadas acciones de Colonial para vender en corto durante el mes de diciembre tal y como aseguraba Monesa en su denuncia. Además, el banco declaró, a requerimiento de Gaesco, que no llevó a cabo ventas a crédito sobre las acciones de Colonial.

6) El doble beneficio que Monesa denunciaba se produciría sólo si la cotización de Colonial bajaba como consecuencia de las ventas masivas realizadas por el Santander y si, al mismo tiempo, el banco tenía la seguridad de que Gaesco iba a poder hacer frente al pago de los contratos de equity swap a su vencimiento, debiendo producirse ambos supuestos. La primera premisa parece que no se cumplió, ya que Santander tan sólo deshizo un 20% de las acciones que mantenía como colateral en Colonial, lo que implica que se quedó con un gran volumen de acciones, las cuales tenían un precio cada vez menor. El precio medio de ejercicio de las 66.180.899 acciones de Colonial que estaban referenciadas a los equity swap y que Santander mantenía como cobertura era de 3,614 euros. El precio medio de la venta del 20% del colateral realizada por Santander (13.237.354 acciones de Colonial), fue de 2,823 euros. Las pérdidas latentes en el 80% del colateral que el Santander conservaba (52,9 millones de acciones), eran muy superiores a los supuestos beneficios que el Santander habría podido obtener tras manipular, supuestamente, el precio de liquidación de los equity swap. Esta hipótesis no tiene, por lo tanto, lógica económica, como tampoco la tiene la segunda premisa, ya que el Santander no habría manipulado, supuestamente, la cotización de Colonial a la baja, sin tener la absoluta certeza de que Gaesco iba a poder hacer frente a la liquidación de los equity swap a su vencimiento.

7) La práctica generalizada del mercado es consistente con el hecho de que una entidad cubra con un determinado paquete de acciones sus riesgos de precio por equity swaps firmados con clientes, gestione dicho paquete, entre otros factores, por los riesgos de crédito (impago) que vaya observando

en el equity swap. Pretender lo contrario, prohibiendo que cualquier entidad que perciba un riesgo elevado de impago de un cliente o de una contrapartida, que canaliza a accionistas de referencia, ajuste su exposición vendiendo acciones, equivaldría a trasladar a las entidades el riesgo de crédito de sus clientes sin permitirles gestionarlo de forma activa. Este extremo, en la práctica, haría imposible que se prestasen este tipo de servicios a cualquier accionista significativo de una sociedad, puesto que el mero conocimiento de eventuales dificultades financieras del cliente/accionista eliminaría el margen de maniobra de la entidad para gestionar en adelante el riesgo de la operación.

8) En general, respecto a la denuncia de manipulación, cabe concluir, por un lado, que las ventas de Santander durante una fracción de las sesiones en que opera en el mes de diciembre contribuyeron parcialmente a la caída del valor debido a la cuantía de las ventas. Sin embargo, esta circunstancia no puede asimilarse en absoluto a la conducta de manipulación de precios. De hecho, del análisis realizado no pueden detectarse patrones que encajen en el tipo de manipulación atendiendo a la forma de canalizar las órdenes, la secuencia temporal vendedora, los volúmenes relativos y la correlación, durante las sesiones analizadas, entre ventas del Santander y variaciones negativas en el precio de las acciones de Colonial.

9) Respecto a la presunta utilización de información privilegiada, resulta evidente que una conducta que sí sería reprobable y claramente contraria a la regulación aplicable sería que una entidad que conozca esa información tomase posiciones cortas, con el objeto de obtener un beneficio, actuando puramente como un inversor guiado por obtener un valor pecuniario de la información. Sin embargo, reducir el riesgo de la cartera de acciones ante un incremento percibido en la cartera de derivados que la entidad tiene en su papel de intermediario (prestador de servicios, no como inversor) no puede calificarse como una estrategia para aprovechar la información en beneficio propio que atente contra el objetivo de la LMV. En cualquier caso, aun admitiendo como hipótesis que hubiesen concurrido razones adicionales a las expuestas en las decisiones de venta del Santander derivadas de la ejecución de los swaps, discernir qué parte de esa percepción de incremento de riesgo descansaba en hechos públicos (quebranto de la contrapartida de Santander, Gaesco, por 40 millones de € anunciado en noviembre) y qué parte en supuestas informaciones no públicas (situación financiera delicada de los Sres. P y N) resultaría impracticable.

10) Un inversor que actuase sacando provecho de la supuesta información privilegiada, con el objeto de obtener un beneficio o evitar una pérdida no se limitaría a deshacer una pequeña parte (2.0%) de su posición, sino que actuaría de forma mucho más decidida y contundente.

11) En contra de lo mantenido por Monesa en su denuncia, Santander no tenía obligación de comunicar su participación accionarial en Colonial, al no superar el 3% del capital social de manera individual (a la fecha de entrada en vigor del R.D. 1362/2.007, de 19 de octubre sobre participaciones significativas), ninguno de los dos mecanismos (acciones y equity swap) a través de los cuáles el banco instrumentaba su participación en la inmobiliaria.

12) Las operaciones de cobertura llevadas a cabo por una entidad financiera no generan la obligación de ésta de comunicarlas como hecho relevante, sin perjuicio de los posibles requerimientos de información que la CNMV pueda hacer en cada caso. En particular, el Santander no estaba obligado por el artículo 82. de la LMV a publicar como información relevante ni la formalización de los equity swaps, ni su cobertura ni la gestión que realizase de la misma, aun en el caso de que pudiesen calificarse esas informaciones como relevantes, al no ser emisor de los valores afectados

13) En definitiva, tras el análisis efectuado, no se han encontrado indicios de abuso de mercado en la actuación del Santander en la negociación de Colonial durante el mes de diciembre de 2.007. Tampoco se han hallado evidencias de incumplimiento de las obligaciones de comunicar una participación significativa o información relevante.

14) Con fecha 2.8 de diciembre de 2.009 el DMS recibió traslado desde el Departamento de Supervisión ESI-ECA de Entidades de un informe, respecto a otras supuestas infracciones denunciadas por Mobiliaria Monesa en relación con la actuación del Santander, a saber, conflicto de intereses entre el Santander y sus clientes, conducta desleal del banco con Gaesco, e incumplimiento de la prohibición de operar con cuentas globales. Dicho informe concluye que en la actuación del Santander no se han encontrado indicios que fundamenten las infracciones denunciadas y que, por lo tanto, no procede modificar la propuesta de actuación realizada por el DMS."

Por todo ello, el recurso ha de desestimarse.

5.- De conformidad con el art. 139-1 de la LRJCA de 13 de julio de 1998, en la redacción posterior a la reforma operada por la Ley 37/2011 de 10 de octubre, en materia de costas rige el principio del vencimiento de tal manera que las costas se impondrán a la parte que haya visto rechazadas todas sus pretensiones sin que sea apreciar que el caso presentara serias dudas de hecho o de derecho.

FALLO

En atención a lo expuesto la Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional ha decidido:

DESESTIMAR el recurso contencioso administrativo interpuesto por la representación procesal de **MOBILIARIA MONESA S.A. y de DELFORCA 2008 S.A.U.**, contra las resoluciones a que las presentes actuaciones se contraen, y **confirmar** las resoluciones impugnadas por su **conformidad** a Derecho.

Con imposición de costas al recurrente.

Atendiendo a la reforma operada por la Ley Orgánica 7/2015, de 21 de julio, la presente es susceptible de RECURSO DE CASACIÓN que habrá de prepararse ante esta Sala en el plazo de TREINTA DÍAS a contar desde el siguiente al de la Recurso Nº: 0000327/2018 notificación y que podrá ser admitido a trámite si presenta interés casacional objetivo para la formación de jurisprudencia en los términos que se determinan en el art. 88 de la LJCA, lo que habrá de fundamentarse específicamente, con singular referencia al caso, en el escrito de preparación que, además, deberá cumplir con los requisitos que al efecto marca el art. 89 de la LJCA y cumplir con las especificaciones que al afecto se recogen en el Acuerdo de 19 de mayo de 2016, del Consejo General del Poder Judicial, por el que se publica el Acuerdo de 20 de abril de 2016, de la Sala de Gobierno del Tribunal Supremo, sobre la extensión máxima y otras condiciones extrínsecas de los escritos procesales referidos al Recurso de Casación ante la Sala Tercera del Tribunal Supremo (BOE 6-7-2016).

Con la notificación de la presente se le participa que el TS ha acordado (AUTO 1- 3-2017) que, con arreglo a la previsión contenida en el artículo 89.2.c) LJCA, en supuestos de incongruencia omisiva de la sentencia que se pretende combatir, los recurrentes en casación, como presupuesto de procedibilidad, y antes de promover el recurso han de intentar la subsanación de la falta por el trámite de los artículos 267-5 LOPJ y 215-2 LEC. En caso contrario el recurso podrá ser inadmitido en ese concreto motivo.

Al notificarse la presente sentencia se hará la indicación de recursos que previene el art. 248.4 de la ley orgánica 6/1985, de 1 de junio del Poder Judicial.

Así por esta nuestra sentencia, testimonio de la cual será remitido en su momento a la oficina de origen a los efectos legales, junto con el expediente administrativo, en su caso, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.