

SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 9 DE FEBRERO DE 2009

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 3ª

Recurso nº: 2864/2006
Ponente: D. Oscar González González
Acto impugnado: Sentencia de la Audiencia Nacional, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Sexta, de 3 de febrero de 2006
Fallo: Estimatorio

En la Villa de Madrid, a nueve de febrero de dos mil nueve

En el recurso de casación nº 2864/2006, interpuesto por la Entidad "M., S.A.", -sucesora en todos los derechos y obligaciones de "B., S.A."- representada por el Procurador Don J.B.M., y asistido de letrado, contra la sentencia dictada por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional en fecha 3 de febrero de 2006, recaída en el recurso nº 473/2003, sobre suspensión de derechos políticos correspondientes a la participación de una entidad en otra; habiendo comparecido como parte recurrida la ADMINISTRACION GENERAL DEL ESTADO, representada y dirigida por el Abogado del Estado.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- En el proceso contencioso administrativo antes referido, la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional (Sección Sexta) dictó sentencia desestimando el recurso promovido por la Entidad "B., S.A.", contra la Resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 19 de mayo de 2003, por la que se acuerda declarar la suspensión de los derechos políticos correspondientes a la participación de la Entidad anteriormente citada en "M., S.A."

SEGUNDO.- Notificada esta sentencia a las partes, por la recurrente se presentó escrito preparando recurso de casación, el cual fue tenido por preparado en providencia de la Sala de instancia de fecha 4 de mayo de 2006, al tiempo que ordenó remitir las actuaciones al Tribunal Supremo, previo emplazamiento de los litigantes.

TERCERO.- Emplazadas las partes, la recurrente ("M., S.A.", -sucesora en todos los derechos y obligaciones de "B., S.A."-) compareció en tiempo y forma ante este Tribunal Supremo, y formuló en fecha 26 de junio de 2006, el escrito de interposición del recurso de casación, en el cual expuso los siguientes motivos de casación:

1) Al amparo de lo preceptuado en el nº 1, letra c) del art. 88 de la Ley Jurisdiccional, por infracción de las normas reguladoras de la sentencia, concretamente los arts. 33.1 y 67.1 de la LJCA y 24.1 de la Constitución, con resultado de incongruencia omisiva.

2) Al amparo de lo preceptuado en el nº 1, letra d) del art. 88 de la Ley Jurisdiccional, por infracción de los arts. 13 y 60 de la LMV y 40.1 del Real Decreto 1197/1991, en relación con el art. 62.1.b) de la LRJPAC .

3) Al amparo de lo preceptuado en el nº 1, letra d) del art. 88 de la Ley Jurisdiccional, por infracción de los arts. 60, párrafo primero, de la LMV y 1.1 del Real Decreto 1197/1991, al entender la sentencia recurrida que las acciones en autocartera deben excluirse de la cifra

de capital social a efectos de computar las participaciones significativas que determinan la obligación de formular OPA.

4) Al amparo de lo preceptuado en el nº 1, letra d) del art. 88 de la Ley Jurisdiccional, por infracción de los arts. 3.1 de la LRJPAC en relación con el art. 14 de la LMV, y 9.3 y 14 de la Constitución, por vulneración de los principios de confianza legítima, interdicción de la arbitrariedad, seguridad jurídica e igualdad en la aplicación de la Ley.

5) Al amparo de lo preceptuado en el nº 1, letra c) del art. 88 de la Ley Jurisdiccional, por infracción de las normas reguladoras de la sentencia, concretamente las referidas a la necesaria motivación de las resoluciones judiciales (arts. 24.1 y 120.3 de la Constitución y 67.1 de la LJCA), en lo que se refiere a la participación indirecta de los consejeros dominicales nombrados por cooptación en "M., S.A." a instancias de "B., S.A."

6) Con carácter subsidiario al Motivo Quinto anterior, por el cauce de la letra d) del art. 88 de la Ley Jurisdiccional, se denuncia la infracción del art. 2.1 del Real Decreto 1197/1991, del art. 386.1 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil y de la jurisprudencia de esta Sala sobre la exigencia de que la valoración de la prueba no sea arbitraria, ilógica o irrazonable.

7) Al amparo de lo preceptuado en el nº 1, letra d) del art. 88 de la Ley Jurisdiccional, por infracción de los arts. 60 de la LMV, apartado tercero, y 40, apartados 1 y 4 del Real Decreto 1197/1991, y del art. 3.1 de la LRJPAC, al entender la sentencia recurrida que la suspensión de los derechos políticos se extiende a la totalidad de la participación del accionista y no sólo a las acciones adquiridas con infracción del deber de formular OPA, y desconocer el cambio de criterio aplicado por la CNMV separándose de sus precedentes.

Terminando por suplicar sentencia estimando el recurso y, en consecuencia, con estimación de los motivos casacionales expuestos, case y anule la sentencia y el auto recurridos, y dicte sentencia que la sustituya y por la que:

(i) Con estimación de los motivos primero a sexto de este recurso, case y anule la sentencia recurrida y, con base en los apartados c) y d) del art. 95.2 de la LJCA, dicte sentencia por la que estime el recurso contencioso-administrativo interpuesto por "B., S.A." contra la Resolución de la CNMV de 19 de mayo de 2003, anulando íntegramente dicha Resolución.

(ii) Subsidiariamente, con estimación del motivo séptimo de este recurso, case y anule la sentencia recurrida y, con base en el apartado d) del art. 95.2 de la LJCA, dicte sentencia por la que estime parcialmente el recurso contencioso-administrativo interpuesto por "B., S.A." contra la Resolución de la CNMV de 19 de mayo de 2003, anulando en parte dicha Resolución, de acuerdo con las razones expuestas en ese motivo.

CUARTO.- Por providencia de la Sala, de fecha 20 de marzo de 2007, se admitió a trámite el presente recurso de casación, ordenándose por otra de 9 de abril de 2007 entregar copia del escrito de formalización del recurso a la parte comparecida como recurrida (ADMINISTRACIÓN GENERAL DEL ESTADO), a fin de que en el plazo de treinta días pudiera oponerse al mismo, lo que hizo mediante escrito de fecha 30 de mayo de 2007, en el que

expuso los razonamientos que creyó oportunos y solicitó se dicte sentencia por la que se desestime el recurso, se confirme la sentencia recurrida, con expresa imposición de costas a la recurrente.

QUINTO.- Por providencia de fecha 26 de junio de 2008, se señaló para la votación y fallo de este recurso de casación el día 2 de diciembre siguiente, dictándose otra, en fecha 1 de diciembre de 2008, en la que, conforme a lo establecido en el artículo 94.3 de la Ley Jurisdiccional, atendida la índole del asunto, se suspende el señalamiento acordado, y para la celebración de vista se señala el 27 de enero de 2009. Por providencia de fecha 14 de enero de 2009 se suspende el señalamiento que venía acordado por reunirse la Sala en Pleno, y para la celebración de la vista de este recurso se señala el 28 de enero de 2009, en que tuvo lugar.

Siendo Ponente el Excmo. Sr. D. ÓSCAR GONZÁLEZ GONZÁLEZ, Magistrado de la Sala

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- La Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional desestimó el recurso interpuesto por la entidad "B., S.A." contra la resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 19 de mayo de 2003, que acordó declarar la suspensión de los derechos políticos correspondientes a la participación de la entidad actora en "M., S.A."

Posteriormente la parte actora presentó, al amparo del artículo 267.5 de la Ley Orgánica del Poder Judicial, escrito pidiendo el complemento de la sentencia para que la Sala de instancia se pronunciara sobre la pretensión formulada en la demanda en su Fundamento Jurídico VIII, en relación con el principio de confianza legítima, recayendo auto de 29 de marzo de 2006 en el que se desestimó esta petición.

Contra la sentencia y el auto se interpone la presente casación. El Abogado del Estado solicitó la inadmisión parcial del recurso, con base en que la admisión sólo procedería respecto de la sentencia, habida cuenta de que contra el auto no es posible la casación sino en los supuestos especialmente señalados en el artículo 87 de la Ley Jurisdiccional, entre los que no se encuentra el referido auto. Sin embargo, según se expresa en el artículo 267.7 LOPJ, el recurso contra la sentencia comprende también el del auto, por lo que el examen que aquí se haga habrá de atender a ambos, razón que conduce a desestimar esta excepción, que, por lo demás, carece de trascendencia en el presente caso, en el que la cuestión, cuyo complemento se pidió al Tribunal de instancia, se ha planteado como motivo de casación en sus vertientes formal y material, lo que impone a esta Sala el deber de examinar ambos aspectos, desde la perspectiva contemplada tanto en el auto como en la sentencia.

En el acto de la vista se ha solicitado por el Abogado del Estado el archivo de las actuaciones por pérdida sobrevenida de objeto, al entender que la entidad "B., S.A." no existe, y por tanto la sentencia no le puede producir un efecto jurídico favorable o desfavorable. Esta pretensión debe rechazarse, puesto que se ha producido una sustitución

procesal en favor de "M., S.A.", que no ha sido impugnada ante el Tribunal de instancia, y que es perfectamente legítima, conforme a lo dispuesto en el artículo 22 de la ley Jurisdiccional. Por otra parte, las consecuencias jurídicas de la sentencia que aquí se dicte, pueden afectar a la entidad sucesora, que se ha subrogado mediante esa sucesión en todos los derechos que puedan derivar en favor de la transmitente, incluso en relación con acuerdos tomados en "M., S.A.", con "quórum" en el que no se tuvieron o se tuvieron en cuenta las acciones cuyos derechos políticos han sido suspendidos.

Por último, la falta de mención del artículo 88 de la Ley Jurisdiccional que aduce el Abogado del Estado como excepción formal no puede ser acogida, pues en el apartado 3 de los requisitos de admisibilidad del escrito de interposición se hace referencia a ello.

SEGUNDO.- Al amparo del apartado c) del artículo 88.1 de la Ley Jurisdiccional, se aduce por la entidad recurrente quebrantamiento de las normas reguladoras de la sentencia relativas a la congruencia, al haberse omitido por el Tribunal de instancia razonamiento alguno sobre el principio de confianza legítima que se había invocado en la demanda con base en los precedentes e incluso resoluciones posteriores dictadas por la CNMV sobre la exclusión de la autocartera del capital social con derecho a voto a los efectos de la normativa sobre OPAS.

En el presente caso existe una respuesta a esta alegación en el último párrafo del auto de 29 de marzo de 2006 que se dictó ante el incidente promovido al amparo del artículo 267.5 de la Ley Orgánica del Poder Judicial. En efecto, en él se dice que "no puede apreciarse confianza legítima cuando se citan supuestos que no se acreditan idénticos, cuando no ha existido un nuevo pronunciamiento de la CNMV sobre el caso concreto que bien pudo serle sometido por la interesada y cuando las normas de aplicación son claras como hemos tenido ocasión de analizar en la sentencia". Cualquiera que sea el alcance que quiera atribuirse a esa declaración, lo cierto es que hay un razonamiento del Tribunal "a quo" contestando al argumento de la demanda, por lo que el mismo debe combatirse ya por el cauce del apartado d) del artículo 88.1, como así se ha hecho.

Pero es que además, en relación con el requisito de congruencia de las sentencias recogido en el artículo 67.1 de la Ley Jurisdiccional, esta Sala ha indicado que para cumplirlo no es necesario que se contesten de forma pormenorizada a todas las cuestiones suscitadas en los escritos de las partes, bastando que se deduzca de los razonamientos del órgano judicial, incluso tácitamente, cual ha sido el hilo conductor que lo ha llevado al fallo.

Entendiendo la sentencia, y el propio auto referido, que se trata de un caso de aplicación de normas, el indicado principio no tiene operatividad, pues cualquiera que hubiera sido la actuación de la CNMV en otros casos, siempre tendría que haberlo hecho con sometimiento pleno al principio de legalidad, y si no es así, sus precedentes ilegales no pueden prevalecer frente a lo que aquel principio le impone. De esta forma si en la sentencia se examinó el argumento de la exclusión o no de la autocartera desde el prisma de la legalidad, huelga examinar el criterio que ha seguido la CNMV en relación con el mismo, si es contrario a lo que la Sala entendió que era lo ajustado a derecho.

TERCERO.- La recurrente aduce a continuación la infracción por la sentencia de los artículos 13 y 60 de la Ley del Mercado de Valores al afirmar la competencia de la CNMV para suspender los derechos políticos de un accionista. Indica que esa suspensión está configurada como un efecto jurídico privado automático que impide al accionista ejercer sus derechos políticos en la sociedad y que determina la nulidad de pleno derecho de los acuerdos sociales adoptados con su voto, y que debe hacerse efectivo por la sociedad afectada y operaría con independencia de las declaraciones que pueda realizar la CNMV.

En relación con esta cuestión el Tribunal de instancia razonó que:

<<Como correctamente se razona en la Resolución impugnada y se afirma en la contestación a la demanda, la suspensión que nos ocupa opera automáticamente por ministerio de la Ley. No es por ello una decisión a valorar por la Administración, sino que, una vez contrastada la adquisición de los porcentajes del artículo 1 sin la formulación de la OPA, la aplicación de la suspensión de los derechos de voto es ineludible.

El precepto que analizamos se encuentra ubicado en el Capítulo VII del Régimen de Supervisión, Inspección y Sanción del Real Decreto 1197/1991. Por ello hemos de afirmar que las previsiones normativas contenidas en el artículo que comentamos, y especialmente las relativas a la suspensión del derecho de voto que analizamos, se insertan en la órbita de las facultades de supervisión e inspección -la suspensión no es una sanción, como hemos visto, sino una medida de restablecimiento del orden jurídico perturbado-.

Por su parte el artículo 13 de la Ley 24/1988 establece: "Se crea la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a la que se encomiendan la supervisión e inspección de los mercados de valores y de la actividad de cuantas personas físicas y jurídicas se relacionan en el tráfico de los mismos, el ejercicio sobre ellas de la potestad sancionadora y las demás funciones que se le atribuyen en esta Ley".

Es claro que la competencia para ejercer las facultades de supervisión e inspección de los mercados de valores corresponde a la CNMV, por lo que, siendo la suspensión que nos ocupa una facultad de supervisión e inspección corresponde a dicho órgano regulador.>>

El artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores 24/1988 encomienda a la CNMV la supervisión y transparencia de los mercados de valores, expresando en el artículo 60, después de señalar la necesidad de promover una oferta pública de adquisición por quien pretenda adquirir un determinado volumen de acciones admitidas a negociación en Bolsa de Valores, que reglamentariamente se fijará, entre otras materias, la modalidad de control administrativo a cargo de la CNMV.

En el ejercicio de esta habilitación legal, el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, incluyó en el "régimen de supervisión" el supuesto contemplado en el artículo 60 de la LMV, señalando en su artículo 40 que "Sin perjuicio de la aplicación de las sanciones a que se refiere el artículo precedente, quien adquiera acciones de una Sociedad cuyo capital social esté admitido a negociación en una Bolsa de Valores y alcance o supere los porcentajes establecidos en el artículo 1 sin haber promovido previamente una oferta pública de adquisición, no podrá ejercer los derechos políticos derivados de las acciones así adquiridas

o que adquiriera en lo sucesivo sin promover la correspondiente oferta pública de adquisición".

Esto quiere decir que el adquirente de esas acciones sin acudir al mecanismo de OPA puede encontrarse en una previa situación en la que está latente la pérdida de sus derechos políticos, y otra posterior cuando ejercita éstos indebidamente. Es necesario que el ordenamiento jurídico reaccione contra estas situaciones. En este segundo momento lo hace a través del régimen de impugnación que se confiere por el párrafo segundo del artículo 40.5 a la CNMV y por el sistema sancionador en virtud de lo dispuesto por el artículo 99 r) LMV, que califica como falta muy grave esta conducta. Pero en el primer supuesto la reacción también es imprescindible para evitar los perjuicios que se pueden producir al mercado que sin duda son relevantes, pues cabe que el infractor ejerza su derecho al voto y el acuerdo que se adopte desconociendo la irregularidad o mal interpretándola producirá efectos, que eventualmente pueden ser anulados, pero que por el momento operan activamente, o cabe que suscriba de forma preferente nuevas acciones aumentando así el daño que pretende evitarse a los accionistas minoritarios.

Pues bien, en esta primera fase, la suspensión de los derechos políticos entra dentro de las potestades de supervisión que la Ley atribuye a CNMV, para lograr la transparencia necesaria en los mercados de valores, a que se refiere su artículo 13, de tal forma que el público en general y los intervinientes en los mercados secundarios en particular conozcan realmente la situación en que se encuentran las sociedades cotizadas. Debe por ello desestimarse este motivo de casación.

CUARTO.- Aduce el recurrente que la sentencia infringe los artículos 60 LMV y 1.1 del Real Decreto 1197/1991 al entender que las acciones en autocartera deben excluirse de la cifra de capital social a efectos de computar las participaciones significativas que determinan la obligación de formular la OPA, pues, a su juicio, la normativa sobre OPAS no establece expresamente la exclusión de estas acciones, interpretándose de forma extensiva una norma restrictiva de derechos, e introduciéndose un elemento contrario a la seguridad jurídica que debe presidir la determinación de los umbrales que hacen nacer la obligación de formular la OPA. Señala en el motivo siguiente que se contradice el principio de confianza legítima pues la CNMV en su informe anual de 1992 indicó que la autocartera debía mantenerse separada del régimen de OPAS y, en consecuencia, computarse a todos los efectos como capital social con derecho de voto, lo que determinó su falta de reacción en los supuestos anteriores de INDRA y ENCE, así como en el posterior de ABERTIS, dando lugar a que "B., S.A." ajustase su conducta a este comportamiento.

En relación con esta cuestión el Tribunal de instancia señaló que:

<<Hemos de recordar la dicción del artículo 60 antes transcrito: "... llegar a alcanzar una participación significativa en el capital de una sociedad...". La idea central sobre la que gira la regulación, esto es, una participación en la que el capital con derecho a voto sometido a una unidad de dirección, tenga una significación tal que pueda influir de manera determinante en las decisiones sociales -de ahí la nulidad de los acuerdos y la facultad de impugnación de la CNMV contemplados en el artículo que comentamos-. Se trata pues de que el control de la sociedad no se vea alterado sino es concurriendo en el mercado y sin dar la posibilidad a los accionistas de

vender sus acciones. La idea se centra pues, como decimos, en el control de la entidad mediante la adquisición de un porcentaje de capital que se considera significativo y que se establece en el Real Decreto 1197/1991. Por ello acierta la CNMV al afirmar que respecto del capital el cómputo ha de realizarse respecto de aquel que exista derecho de voto, no así respecto del que lo tiene suspendido. La razón es evidente: el capital sin derecho a voto no concurre en la confirmación de las mayorías necesarias para la formación de la voluntad societaria y por ello no puede ser tenido en cuenta a los efectos de su incidencia en el control de la sociedad, porque, al carecer de la posibilidad de voto no incide en tal control, ni contrarresta la influencia de otras participaciones bajo unidad de dirección. Y a ello no es obstáculo que haya de computarse para el quórum, pues, una vez alcanzado éste, el capital en cartera, al tener suspendido el ejercicio de los derechos de voto, no puede incidir en los acuerdos sociales, y no afecta al control de la entidad.>>

Como dato relevante a los efectos de este motivo debe tenerse en cuenta que "B, S.A." tenía desde el 16 de julio de 2002 una participación en el capital social de "M., S.A." de un 23,90%, y fue con posterioridad, el 28 de marzo de 2003, cuando "B., S.A." comunicó que había aumentado su participación un 1,099%, lo que representaba el 24,999% del capital social de "M., S.A." es decir, el 25% menos una acción. En esas fechas la autocartera de esta última sociedad era de 1,306% del capital social. En consecuencia si dicho porcentaje se deducía del 100% y no se computaba a los efectos de cumplir o no el deber de formular OPA, la última adquisición efectuada por "B., S.A." sobrepasaba en un 0,33% ese límite del 25% impuesto en los artículos 60 LMV y 1.1 del Real Decreto 1197/1991 para formular OPA.

El art. 60 LMV tiene como finalidad la protección de los inversores de la sociedad afectada y, en particular, de los socios minoritarios, garantizando la paridad de trato de los accionistas en la operación de toma de control, evitando que unos se vean beneficiados en detrimento de otros, así como la posibilidad de eludir los riesgos que puedan resultar de éstas para los mismos, ya que las OPAS evitan que el control de una sociedad pueda verse alterado si no es concurriendo en el mercado y permitiendo a los accionistas que así lo deseen vender sus acciones. Permiten, en definitiva, disminuir los riesgos que comporta para los pequeños accionistas la concentración del poder societario en los órganos de administración.

Conviene recordar, asimismo, que estas disposiciones se redactaron en su momento atendiendo al enfoque que seguía la Propuesta de 13ª Directiva del Consejo en materia de Derecho de sociedades relativa a las OPAS, la cual puso especial énfasis en la figura de la OPA obligatoria impuesta a priori con el principal objetivo de proteger el derecho de todo accionista a participar en la "prima de control" en los casos de compra de un paquete de control o participación significativa, y aunque tal propuesta fue abandonada, la posterior Directiva 2004/25/CE persigue la misma finalidad de protección de los accionistas minoritarios.

Pese a estar clara la finalidad del precepto, nada se establece ni legal ni reglamentariamente, sobre el cómputo o no de la autocartera. Ciertamente, como afirma la recurrente, dichas acciones se tienen en cuenta a otros efectos: el art. 79.2ª LSA ordena computarlas en el capital-base para determinar las cuotas quórum de constitución de la Junta General de Accionistas (art. 102) y también en la adopción de ciertos acuerdos (art. 103). Ahora bien, estos preceptos tienen otra finalidad, cual es la de evitar que tales quórum fluctúen en función de la evolución de la autocartera, y también impedir posibles

maniobras del grupo de control dirigidas a rebajar tales mayorías facilitando acuerdos en las propuestas de su interés, como es el caso que se recoge en la sentencia de la Sala de lo Civil de 19 de diciembre de 2001, en la que se expresa que con la inclusión del artículo 79.2º LSA "ha pretendido el legislador neutralizar posibles actuaciones de los grupos de poder que, tras vender parte de sus acciones a la sociedad, conservarían su cuota de control, si las mayorías se calculasen tomando solamente en consideración las acciones ajenas a la autocartera".

Esclarecida, pues, cual es la finalidad perseguida con las OPAS, no hay duda que ésta se consigue de manera más efectiva siendo riguroso en la exigencia de un nivel más alto en la determinación del porcentaje del 25%, máxime, si se tiene en cuenta que en el momento en que se pretende tomar el control societario, los derechos de voto inherentes a las acciones poseídas en autocartera no pueden ejercitarse, conforme indica el artículo 79.1 LSA, por lo que su cómputo determinaría que se hubiese adquirido una participación de control suficiente en ese momento, sin necesidad de formular la OPA, lo que es contrario a la finalidad perseguida en el precepto.

Se sigue así el ejemplo del Reino Unido, cuyo Takeover Code -art. 37.2- precisa que no se computará la autocartera a la hora de calcular si el umbral establecido por su artículo 9.1, que determina la obligación de lanzar una OPA, se ha sobrepasado.

Por último, como ya se señaló anteriormente, el principio de confianza legítima o del precedente administrativo, que invoca el recurrente en defensa de su tesis, con base en la existencia de resoluciones de la CNMV anteriores que llegaron a conclusiones distintas, tampoco puede prosperar, porque no nos encontramos en un campo de discrecionalidad en que realmente operan dichos principios, sino en el de legalidad, en el que la decisión no puede apartarse de lo previsto por la Ley, o de lo que con base en la misma la recta interpretación jurídica señala, interpretación que no es otra que la ha quedado señalada en los anteriores razonamientos.

Es cierto que las sentencias que se citan por la recurrente en su escrito aplican dicho principio, pero hay que tener en cuenta que se refieren al campo sancionador, que no puede confundirse con el de la suspensión que se examina en el presente caso. En aquellos supuestos la operatividad del principio lo es en relación con un elemento subjetivo, la culpabilidad, cuya existencia o no puede estar condicionada por la creencia del sujeto infractor de que actúa conforme a Derecho.

En nuestro caso, al margen de la intención del sujeto de comportarse correcta o incorrectamente, el efecto jurídico previsto en la norma -la suspensión de los derechos políticos-, es reglado, de tal forma que si se produce el hecho determinante -superación del 25% sin OPA-, tal suspensión procederá, al margen de que existiese o no culpabilidad del que incurriese en esa ilegalidad, elemento que únicamente podría ser tenido en cuenta a la hora de decidir sobre la existencia de la infracción prevista en el artículo 99 r) LMV.

No se produce, en consecuencia, infracción de los derechos constitucionales de propiedad o libertad de empresa, cuya denuncia efectúa la recurrente en su escrito, pues se trata de derechos que tienen sus límites en lo establecido en la Ley, que, en este caso, exige la

necesidad de formular OPA en la adquisición de acciones cuando se supere un determinado porcentaje, sin que quepa llegar a solución contraria a la que se ha analizado, pues no se trata de interpretar restrictivamente una norma sino de determinar con claridad cual es la finalidad que en ella se persigue, y una vez esclarecido esto, su aplicación es automática.

QUINTO.- Al denegarse la estimación de los anteriores motivos, no es necesario el examen de los dos siguientes, pues superado el porcentaje del 25%, mediante la exclusión de la autocartera, ya surge la necesidad de formular la OPA, cualquiera que fuere la decisión que se adoptase sobre ellos. Queda, en consecuencia, por examinar el último motivo de casación, en el que de forma subsidiaria, para el caso de que no se estimen los anteriores, se aduce infracción del apartado 3 del artículo 60 LMV y artículo 40.1 y 4 del Real Decreto 1197/1991 al extender la suspensión de los derechos políticos a la totalidad de la participación de "B., S.A." y no sólo al 1,099% que es en lo que se superaría, en su caso, el porcentaje que impone la formulación de la OPA.

La sentencia de instancia señaló a este respecto que:

"La prohibición viene referida no a un concreto porcentaje de capital, sino a su titular o titulares unidos bajo una unidad de dirección. Esto es claro en la dicción del precepto: <<Quien adquiera...>>, esto es, el titular de las acciones adquiridas. Por ello la suspensión afecta a los titulares del capital adquirido sobre el 25% del total con derecho a voto sin formular la OPA, y alcanza al <<derecho de asistir y votar en juntas generales>>".

El motivo debe en parte ser estimado, con base nuevamente en la finalidad perseguida por la OPA, pues si dicho régimen trata de evitar que nadie pueda hacerse con el control de una sociedad si no es a través de una OPA, ha de admitirse que dicha finalidad se consigue plenamente mediante la simple desactivación de los derechos políticos -y con ello del poder de influencia- del paquete de acciones con el que se produce el traspaso del correspondiente umbral legal.

El carácter excepcional de esta medida impide extender los efectos jurídicos de la irregularidad de una adquisición concreta a otros negocios válidamente celebrados con anterioridad. Lo contrario sólo podría vincularse a una previsión legal expresa e inequívoca en tal sentido, como así se hace en la nueva normativa representada por la Ley 6/2007, de 12 de abril, y RD 1066/2007, de 27 de julio, pero ni en la redacción del art. 60 LMV ni en la del art. 40 del RD 1197/1991, vigentes en el momento de los hechos, se contiene previsión alguna en tal sentido. De forma que el art. 60 LMV, al afirmar que "Quien adquiera el volumen de acciones y alcance la participación significativa a que se refiere el párrafo primero sin la preceptiva oferta pública de adquisición no podrá ejercer los derechos políticos derivados de las acciones así adquiridas", se refiere únicamente al último paquete de acciones que permitieron alcanzar el 25% del total con derecho a voto sin formular la OPA obligatoria, pero no a las que el infractor pudiese haber obtenido con anterioridad. En este sentido el art. 40.1 del RD precisa, además, que se suspenderán no sólo "los derechos políticos derivados de las acciones así adquiridas", sino también las "que se adquieran en lo sucesivo".

La sentencia recurrida realiza una interpretación que no tiene apoyo en la dicción de los artículos 60 LMV ni 40 RD, que limitan los efectos de la suspensión de los derecho políticos a "las acciones así adquiridas", es decir con infracción del deber de formular una OPA, por lo que la conclusión más adecuada no puede ser la extraída por el Tribunal de instancia, sino la de restringir la medida sólo a la última adquisición. Ahora bien, la referencia que en el primero de esos preceptos se hace al volumen de acciones, implica que la suspensión deba alcanzar al último paquete de acciones adquiridas en su conjunto, como así se deduce de la redacción de los mencionados preceptos, que aluden al conjunto de la última adquisición, y no sólo a la parte de ellas que superen el umbral del 25%.

SEXTO.- Atendiendo a lo dispuesto en el artículo 139.1 de la Ley 29/1998 , no procede hacer una especial imposición de las costas causadas.

En atención a todo lo expuesto, en nombre de Su Majestad EL REY,

FALLAMOS

Que declaramos haber lugar y, por lo tanto, ESTIMAMOS el presente recurso de casación nº 2864/2006, interpuesto por la Entidad "M., S.A.", contra la sentencia dictada por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional en fecha 3 de febrero de 2006, debemos revocar dicha sentencia, y declaramos ESTIMAR PARCIALMENTE el recurso contencioso administrativo nº 473/2003, promovido por la Entidad "B., S.A." (actualmente "M., S.A."), anulando por contraria a Derecho la resolución recurrida, limitando los efectos de la suspensión de los derechos políticos al conjunto de acciones que conformaron la última adquisición; sin expresa condena en costas.

Así por esta nuestra sentencia, que deberá insertarse por el Consejo General del Poder Judicial en la publicación oficial de jurisprudencia de este Tribunal Supremo, definitivamente juzgando lo pronunciamos, mandamos y firmamos.