

SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 25 DE NOVIEMBRE DE 2008

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 3ª

Recurso nº: 1931/2006
Ponente: D. Jose Manuel Bandrés Sánchez-Cruzat
Acto Impugnado: Sentencia de la Audiencia Nacional, Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección Sexta, de 24 de enero de 2006.
Fallo: Desestimatorio

En la Villa de Madrid, a veinticinco de noviembre de dos mil ocho.

VISTO el recurso de casación número 1931/2006, interpuesto por el Procurador Don Á.M.G., en nombre y representación de la A.M.A.T. y de Don J.F.L., con la asistencia de Letrado, contra la sentencia de la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional de 24 de enero de 2006, dictada en el recurso contencioso-administrativo 461/2003, seguido contra el Acuerdo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 19 de junio de 2003, que autoriza la oferta pública de adquisición dirigida al 100%, que compone el capital social de TERRA NETWORKS, S.A., que se extiende de modo efectivo a la adquisición de 370.675.587 acciones de dicha sociedad, a un precio de 5.25 euros, ofertada por TELEFÓNICA, S.A. Han sido partes recurridas la ADMINISTRACIÓN DEL ESTADO, representada y defendida por el Abogado del Estado y la Entidad Mercantil TELEFÓNICA, S.A., representada por la Procuradora Doña M.C.B.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- En el proceso contencioso-administrativo número 461/2003, la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional dictó sentencia de fecha 24 de enero de 2006, cuyo fallo dice literalmente:

«DECLARAR INADMISIBLE el recurso contencioso-administrativo interpuesto por la A.M.A.T. y DESESTIMAR el interpuesto por la representación procesal de Don J.F.L., ambos contra la Resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 19 de junio de 2003 a la que las presentes actuaciones se contraen y, en consecuencia, confirmar la resolución impugnada por su conformidad a Derecho.

Sin expresa imposición de costas.».

SEGUNDO.- Contra la referida sentencia preparó la representación procesal de la A.M.A.T. y de Don J.F.L. recurso de casación, que la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional tuvo por preparado mediante providencia de fecha 15 de marzo de 2006 que, al tiempo, ordenó remitir las actuaciones al Tribunal Supremo, previo emplazamiento de los litigantes.

TERCERO.- Emplazadas las partes, la representación de la A.M.A.T. y de Don J.F.L. recurrentes, compareció en tiempo y forma ante este Tribunal Supremo y, con fecha 9 de mayo de 2006, presentó escrito de interposición del recurso de casación en el que, tras exponer los motivos de impugnación que consideró oportunos, concluyó con el siguiente SUPPLICO:

«Que tenga por presentado este escrito, con sus copias, y poder, disponiendo la devolución de éste, previo testimonio literal en autos. Se tenga a esta parte por personada en tiempo y forma, y por interpuesto recurso de casación contra la Sentencia dictada, con fecha 24 de

enero de 2006, por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, en el recurso nº 461 de 2003, admitiéndolo y dándole el curso que la Ley establece, dictando en su día sentencia por la que se case y se anule la sentencia recurrida, y se resuelva sobre la cuestión que es objeto del presente recurso de casación estimando la pretensión de esta parte recurrente, con arreglo a los motivos en él expresados.».

CUARTO.- La Sala, por providencia de fecha 21 de noviembre de 2006, admitió el recurso de casación.

QUINTO.- Por providencia de la Sala de fecha 19 de diciembre de 2006 se acordó entregar copia del escrito de formalización del recurso a las partes comparecidas como recurridas (la ADMINISTRACIÓN DEL ESTADO y la Entidad Mercantil TELEFÓNICA, S.A.) a fin de que, en el plazo de treinta días, pudieran oponerse al recurso, lo que efectuaron con el siguiente resultado:

1º.- El Abogado del Estado, en escrito presentado el día 9 de enero de 2007, expuso los razonamientos que creyó oportunos y lo concluyó con el siguiente SUPPLICO:

«Que, teniendo por presentado este escrito con sus copias, se sirva admitirlo, tener por formalizado a nombre del Estado escrito de oposición al presente recurso ordinario de casación interpuesto contra la Sentencia de 24 de enero de 2006, dictada por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional (autos 461/2003); seguir el procedimiento por sus trámites y, en su día, dictar sentencia por la que se desestime el recurso, confirmando la sentencia recurrida en cuando de un lado declara la inadmisibilidad del recurso y de otro lo desestima, confirmando la adecuación a Derecho de la Resolución impugnada en autos; todo ello con expresa imposición de las costas causadas a la parte recurrente.».

2º.- La Procuradora Doña M.C.B., en representación de la Entidad Mercantil TELEFÓNICA, S.A., presentó escrito el 31 de enero de 2007, en el que tras exponer los razonamientos que creyó oportunos, lo concluyó con el siguiente SUPPLICO:

«que habiendo por presentado este escrito y admitiéndolo, por formulada oposición al recurso de casación articulado por la representación de A.M.A.T. y de Don J.F.L., dicte sentencia desestimando el recurso de casación, con imposición de costas a la parte recurrente.».

SEXTO.- Por providencia de fecha 19 de junio de 2008, se designó Magistrado Ponente al Excmo. Sr. D. José Manuel Bandrés Sánchez-Cruzat, y se señaló este recurso para votación y fallo el día 18 de noviembre de 2008, fecha en que tuvo lugar el acto.

Siendo Ponente el Excmo. Sr. Don José Manuel Bandrés Sánchez-Cruzat, Magistrado de la Sala.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Sobre el objeto del recurso de casación.

El presente recurso de casación que enjuiciamos se interpone contra la sentencia dictada por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional de 24 de enero de 2006, que declaró inadmisibile el recurso contencioso-administrativo respecto de la A.M.A.T. y desestimó el formulado por Don J.F.L., contra el Acuerdo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 19 de junio de 2003, que autoriza la oferta pública de adquisición dirigida al 100% de las acciones que componen el capital social de Terra Networks, S.A. admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia y en el mercado Nasdaq National Market de los Estados Unidos e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil Español, formalizada ante esta Comisión Nacional del Mercado de Valores por Telefónica, S.A. el día 28 de mayo de 2003, al entender ajustados sus términos a las normas vigentes y considerar suficiente el contenido del folleto explicativo presentado tras las modificaciones incorporadas con fecha 18 de junio de 2003, que se extiende de modo efectivo a la adquisición de 370.675.587 acciones de dicha sociedad a un precio por acción de 5.25 euros que representan el 61,63% de su capital social, al haber sido inmovilizadas 230.792.328 acciones, representativas del 38,3% del capital social de Terra Networks, S.A., con el compromiso por su titular de no aceptar la oferta pública.

SEGUNDO.- Sobre la fundamentación de la sentencia recurrida.

La Sala de instancia acuerda la inadmisibilidad del recurso contencioso-administrativo respecto de A.M.A.T., en aplicación de lo dispuesto en los artículos 69 c) y 45.2 d) de la Ley reguladora de la jurisdicción contencioso-administrativa, por no haberse acreditado la existencia de un Acuerdo de la Junta Directiva de la Asociación para interponer el recurso, y considerar insuficiente el Acuerdo de la Asamblea General Extraordinaria que faculta al Presidente para otorgar poderes para pleitos, según se razona, en el fundamento jurídico segundo de la sentencia recurrida, en los siguientes términos:

«[...] Opuesta tanto por el Abogado del Estado como por la codemandada, en sus respectivas contestaciones a la demanda, la falta de capacidad procesal y de la representación debida por la Asociación recurrente, es preciso resolver, por razones de orden lógico procesal, lo atinente a esta causa de inadmisibilidad del recurso prevista en el apartado c) del artículo 69 de la LJCA en relación con su artículo 45.2 d).

La jurisprudencia del Tribunal Supremo ha sido constante en declarar que, en efecto, es preciso acreditar, si se niega por la parte contraria, que el accionante goza de personalidad jurídica, por haberse cumplido los requisitos legalmente establecidos para su válida constitución, al ser la personalidad presupuesto de la capacidad procesal. Pero además, es necesario, si se niega también de contrario como al presente acontece, que se aporte la correspondiente prueba acreditativa de que el acuerdo para el ejercicio de acciones ha sido tomado por el órgano al que estatutariamente viene encomendada tal competencia y para

autorizar a las personas que han de actuar en nombre y representación del ente colectivo (en este sentido las SSTS de 21 de marzo de 1996 y de 31 de marzo de 1998). El fundamento de estas exigencias, como ha señalado el propio Tribunal Supremo (STS de 31 de enero de 1997) estriba en que, al ser la jurisdicción "rogada en el ámbito del proceso contencioso-administrativo, lo primero que es necesario aclarar es si la persona jurídica interesada ha solicitado dicha tutela, lo que, a su vez, precisa que se tome el correspondiente acuerdo dirigido a tal fin, porque en otro caso se corre el peligro de que se origine un litigio no querido por la entidad que figure como recurrente".

Y si bien el defecto de acreditamiento del acuerdo y la falta de acreditación de haber sido adoptado por el órgano estatutariamente competente, como declara así mismo la citada jurisprudencia, es subsanable resulta que cuando, como también en el presente caso ocurre, la actora ha dispuesto del momento procesal oportuno para efectuar aquella acreditación, y no lo ha hecho, procedente resulta acoger la causa de inadmisibilidad del recurso interpuesto por la A.M.A.T., al no haberse dado cumplimiento por dicha recurrente a la exigencia procesal prevista en el artículo 45.2 d) de la LJCA.

En efecto, la actora acompañó a su escrito de proposición de prueba un ejemplar de sus Estatutos Sociales del que resulta (art. 16 b) que es a su Junta Directiva a la que compete, entre otras facultades, la de "tomar los acuerdos que sean necesarios en relación con la comparecencia delante de los organismos públicos y para ejercer todo tipo de acciones legales e interponer los recursos pertinentes". Dichos estatutos de la entidad, a la vez que se eligió su Junta Directiva, en la que se integran tres únicos asociados, fueron aprobados en la reunión constitutiva celebrada en Barcelona el 11 de marzo de 2003 por esas tres personas físicas; posteriormente, el 11 de julio de 2003, se celebró una Asamblea Extraordinaria de la Asociación a la que asisten sus tres únicos socios y miembros de la Junta para, aparte de aprobar el acta de la reunión anterior, autorizar el Presidente para que pueda otorgar poder general para pleitos, pudiendo dar facultades de renuncia, allanamiento, transacción; y unos días después el Presidente otorga ante Notario poderes para pleitos a favor de determinados procuradores, formalizándose, a continuación el día 16 de julio de 2003, el presente recurso contencioso-administrativo sin que, como recordábamos al dictar el auto sobre las medidas cautelares en su día solicitadas, constase entonces, ni tampoco ahora, inscrita Asociación en el Registro de la Generalitat de Cataluña.

Ante la falta, pues, de la acreditación de las facultades del Presidente para interponer el presente recurso contencioso-administrativo y la insuficiencia de un simple acuerdo adoptado por la Asamblea Extraordinaria de la Asociación para que el Presidente pueda otorgar poder general para pleitos, en lugar de un acuerdo expreso de la Junta Directiva con arreglo a los propios estatutos, sin que dicha falta haya sido subsanada en el momento procesal oportuno tras la contestación del Abogado del Estado y de la demandada, obligado resulta acoger la causa de inadmisibilidad del recurso interpuesto por la Asociación recurrente».

La Sala de instancia rechaza la pretensión de nulidad del Acuerdo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores recurrido, basada en la existencia de un fraude de Ley, por utilizarse indebidamente la vía de autorización de la oferta pública de adquisición de

valores contemplada en el artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores, sin seguir los trámites de autorización de una OPA de exclusión prevista en el artículo 34 del referido Cuerpo legal, con base en los siguientes argumentos jurídicos:

«Y dicho recurso, adelantémoslo, ha de ser desestimado pues ninguno de los alegatos que se contienen en la demanda han de obstar a la corrección de la autorización de la OPA formulada por TELEFONICA S.A. sobre el 100% del capital de TERRA, por parte de la CNMV que es de lo que aquí se trata.

No cabe, en efecto, acoger la pretensión actora relativa a que la formulación de la oferta por TELEFONICA pretendía evitar la aplicación del artículo 34 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que se refiere a la facultad de la CNMV de exigir la formulación por una sociedad cotizada de una oferta pública de adquisición sobre sus propias acciones, en el supuesto de que dicha sociedad haya solicitado la exclusión de la negociación de sus acciones de un mercado secundario oficial, sobre la pretendida existencia de un fraude de ley (art. 6.4 del Código Civil), fraude que desde luego no puede presumirse ni tener como base meras especulaciones, juicios de intenciones o valoraciones subjetivas del recurrente quien nada en absoluto ha probado al respecto. En este sentido, la pretendida aplicación del art. 7 del Real Decreto 1197/1991, norma que en la demanda se cita como norma defraudada, que dictada en desarrollo de lo dispuesto el art. 34 de la LMV, regula la denominada oferta pública de adquisición en caso de exclusión de la negociación, sujetando el proceso de exclusión de cotización al cumplimiento de una serie de requisitos para proteger, según el propio tenor del precepto, los intereses de los titulares de los valores, requiriéndose en todo caso para su aplicación que sea la propia sociedad cotizada, en este caso TERRA, la que acuerde su exclusión de la cotización, siendo, en definitiva, una oferta pública de adquisición formulada por la sociedad sobre sus propias acciones con la finalidad de amortizarlas, de ahí que deba extenderse a todas las acciones de la sociedad que solicita la exclusión, con la excepción de aquellas que hayan quedado inmovilizadas, pudiéndose formular únicamente como compraventa, debiendo consistir en dinero la totalidad de la contraprestación y siendo la CNMV la que debe autorizar en todo caso el precio ofrecido en oferta de exclusión. Pero estos condicionantes no operan en la ofertas públicas de adquisición de acciones a la que refieren los artículos 60 de la LMV y 1 del Real Decreto citado al regular la oferta pública ordinaria que constituye, con arreglo al citado art. 60, la única vía para adquirir participaciones significativas en el capital de sociedades cotizadas.

En definitiva la OPA controvertida no fue una OPA de exclusión, a la que sí serían aplicables los invocados art. 34 de la LMV y 7 del Real Decreto 1197/1991, sino que fue una OPA ordinaria que se realizó cumpliendo los requisitos y el procedimiento establecido en los art. 60 de la LMV y 1 y concordantes del Real Decreto 1197/1991 que parten del principio de libertad del oferente para determinar el tipo de contraprestación ofrecida y el precio de la oferta a diferencia de aquellos otros preceptos reguladores de la denominada oferta pública de adquisición en caso de exclusión de la negociación que no resultan aquí de aplicación».

Y, en último término, el Tribunal de instancia desestima la infracción del artículo 15 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, con las siguientes consideraciones:

«Finalmente tampoco la imputación que se hace en la demanda de infracción del art. 15 del citado Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores puede alcanzar el éxito pretendido de acogida pues, en efecto, y contrariamente a lo que se alega en la demanda, un detallado examen del folleto explicativo presentado por TELEFONICA ante la CNMV con fecha 28 de mayo de 2003 revela el cumplimiento de las exigencias formales impuestas por dicho artículo 15 una vez cumplimentado el requerimiento realizado por la CNMV a TELEFONICA a través del Director de Mercados Primarios al amparo del artículo 15.2 del propio Real Decreto 1197/1991 que establece que "2. El folleto podrá contener cualquier otra información que el oferente considere oportuno incluir. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir al oferente que incluya en el folleto cuanta información adicional estime necesaria, y que aporte la documentación complementaria que entienda conveniente. Asimismo, la Comisión podrá incluir en el folleto advertencias y consideraciones que faciliten su análisis y comprensión".

El órgano supervisor formuló requerimiento a la codemandada para que procediera a incorporar determinada documentación complementaria y explicitar en el folleto explicativo una serie de informaciones adicionales al objeto de dotar a tal folleto de una mayor concreción de las condiciones de la operación, constando en el expediente administrativo la respuesta dada por la hoy codemandada quien formuló un nuevo borrador de folleto explicativo de la oferta, el 12 de junio de 2003, que, finalmente, sirvió de base a la autorización de la OPA, el 19 de junio siguiente».

TERCERO.- Sobre el planteamiento del recurso de casación.

El recurso de casación interpuesto por la representación procesal de la A.M.A.T. y de Don J.F.L., se articula en la exposición de tres motivos, que se fundan al amparo del artículo 88.1 d) de la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la jurisdicción contencioso-administrativa, por infracción de las normas del ordenamiento jurídico.

En el primer motivo de casación denuncia que la sentencia recurrida infringe el artículo 19.1 b) de la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la jurisdicción contencioso-administrativa y la jurisprudencia que lo interpreta, al inadmitir el recurso contencioso-administrativo interpuesto por la A.M.A.T. cuando debió entender subsanada «*la falta de acreditación de la legitimación de la asociación*» (sic).

El segundo motivo de casación, por infracción del artículo 34 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, del artículo 7 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, y del artículo 6.4 del Código Civil, imputa a la Sala de instancia el error jurídico padecido al no entender que TELEFÓNICA, S.A. ha incurrido en fraude de Ley al pretender, formulando la OPA sobre TERRA, en las circunstancias concurrentes, evitar la aplicación del artículo 34 de la LMV, que condiciona la exclusión de la negociación a la determinación de un precio justo verificado por la Administración.

El tercer motivo de casación, por infracción del artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y del artículo 15 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio,

sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, reprocha a la Sala de instancia que omita pronunciarse sobre la obligación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de exigir que la información facilitada a los inversores mediante el folleto sea veraz, clara y comprensible.

CUARTO.- Sobre el primer motivo de casación.

El primer motivo de casación, que descansa en la infracción del artículo 19.1 b) de la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la jurisdicción contencioso-administrativa, no puede ser acogido, por carecer de trascendencia casacional el reproche que se efectúa a la Sala de instancia de haber inadmitido el recurso contencioso-administrativo interpuesto por la A.M.A.T., cuando no se deduce de la lectura de la fundamentación jurídica de la sentencia recurrida que se cuestionase la legitimación activa de dicha asociación para recurrir el Acuerdo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 19 de junio de 2003, y le ha reconocido al Presidente de dicha asociación legitimación para interponer el recurso contencioso-administrativo, pronunciándose sobre el fondo de las cuestiones controvertidas. Por ello, consideramos irrelevante que debamos pronunciarnos sobre el supuesto formalismo en que habría incurrido la Sala de instancia al no entender «*subsana* la falta de acreditación de la legitimación de la asociación» (sic), cuando la cuestión debatida en el proceso de instancia se refiere a la falta de acreditación del acuerdo societario exigido para entablar la acción procesal conforme a lo dispuesto en el artículo 45.2 d) de la Ley jurisdiccional, disposición que no es invocada para fundar el motivo de casación por la parte recurrente.

No obstante, no resulta ocioso recordar la doctrina de esta Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo, expuesta en la sentencia de 18 de abril de 2007 (RC 5494/2004) sobre el presupuesto de la legitimación del accionista para impugnar acuerdos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, dictados en materia de autorización de ofertas públicas de adquisición de acciones, en la que dijimos:

«[...] Sin duda los accionistas de las sociedades cotizadas puedan plantear las demandas civiles que consideren oportunas contra las decisiones de los órganos societarios, en los términos previstos por la Ley de Sociedades Anónimas, como acertadamente afirma la sentencia. Pero ello no impide que también puedan impugnar las resoluciones administrativas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores siempre que, por tener una relación directa con su situación en cuanto titulares de los derechos inherentes a sus acciones, consideren que les son perjudiciales y, además, acrediten prima facie que el contenido de aquellas decisiones les puede causar un perjuicio patrimonial.»

La referida apreciación de principio, precisamente por su carácter abstracto, no permite matizar la respuesta a los problemas de legitimación que en relación con las diferentes clases de ofertas públicas de adquisición de acciones puedan presentarse. Impediría, por ejemplo, de modo absoluto la reacción de los accionistas frente a las decisiones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en las ofertas públicas de adquisición de acciones para excluirlas de la negociación en Bolsa (artículo 7 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio), decisiones que necesariamente han de exigir la fijación de un precio mínimo sujeto a criterios objetivos de

determinación y de las que legítimamente pueden discrepar aquéllos. La protección jurídica de los accionistas en este género de ofertas (a la que nos hemos referido, para reforzarla, en nuestra sentencia de 23 de mayo de 2005 al resolver el recurso número 2414/2002) se extiende tanto a la fase previa administrativa como a la eventual reacción ante los tribunales competentes para revisar la validez de los actos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

[...] el criterio adecuado en términos generales es que, si bien no corresponde al accionista singular arrogarse la legitimación para recurrir en defensa de los intereses de la sociedad en la que participa, puede ostentar, en principio, un interés legítimo propio, distinto del de aquella sociedad, que le permita impugnar determinadas decisiones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando éstas incidan negativamente en su situación jurídico-patrimonial, con independencia de las repercusiones que tengan en los ámbitos societario o contractual privado».

QUINTO.- Sobre el segundo motivo de casación.

El segundo motivo de casación debe ser desestimado. Consideramos que la Sala de instancia no incurre en error de Derecho al reconocer la corrección jurídica de la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la propuesta de oferta de adquisición de acciones de la empresa TERRA NETWORKS, S.A. formulada por TELEFÓNICA, S.A. y descartar que se haya producido una desviación procedimental constitutiva de fraude de Ley, consistente en eludir la aplicación del artículo 34 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y del artículo 7 del Real Decreto 1197/1991, que regulan la oferta pública de adquisición en caso de exclusión de la negociación bursátil, puesto que estimamos que el cauce procedimental seguido para autorizar la oferta pública de adquisición de acciones controvertida es ajustado a la legalidad, en cuanto que cumple con los presupuestos y requisitos establecidos en el artículo 60 de la mencionada Ley, y no se ha justificado que se haya utilizado dicho instrumento bursátil por la entidad oferente con el objeto de perjudicar o menoscabar los legítimos intereses de los accionistas de la sociedad emisora afectada o de terceros.

En efecto, para abordar adecuadamente el examen de este segundo motivo de casación, debe recordarse que el sistema de oferta pública de adquisición de acciones, en caso de toma o aumento de una participación significativa, cuya configuración regulan el artículo 60 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en la redacción originaria anterior a su modificación por el artículo 8 de la Ley 6/2007, de 12 de abril, y el artículo 1 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, constituye un mecanismo para la adquisición y toma de control de sociedades cotizadas de carácter obligatorio, necesario e imperativo, y no opcional, que se impone a priori a quien pretenda adquirir, en un sólo acto o en actos sucesivos, un determinado volumen de acciones admitidas a negociación en la Bolsa de Valores, que directa o indirectamente puedan dar derecho a su suscripción o adquisición, y de esta forma llegar a alcanzar una participación significativa en el capital de una sociedad, con el fin de asegurar el correcto funcionamiento del mercado de valores y garantizar el principio de igualdad de trato de los accionistas de la sociedad afectada, y que excluye, en consecuencia, la posibilidad de

realizar un cambio del control de la sociedad cotizada mediante la prosecución de otros procedimientos alternativos.

La distinción del supuesto de la oferta pública de adquisición de acciones contemplada en el artículo 60 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que la doctrina científica denomina *opa ordinaria*, de la específica oferta pública de adquisición de acciones en caso de exclusión, regulada en el artículo 34 de la LMV, reside esencialmente en su fundamento -la sociedad cotizada pretende dejar de cotizar en el mercado- y, desde la perspectiva procedimental, en que en este último supuesto es la sociedad que tenga valores admitidos a negociación en Bolsa, quien acuerda su exclusión de la misma, en ejercicio del poder de decisión inherente al principio de libertad de empresa, pudiendo ser obligada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a promover una oferta pública de adquisición, cuando resulte necesaria para proteger los legítimos intereses de los titulares de los valores, siendo objeto de autorización el precio ofrecido.

Por ello, cabe rechazar que la Sala de instancia haya vulnerado el artículo 6.4 del Código Civil, en relación con lo dispuesto en el artículo 34 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 7 del Real Decreto 1197/1991, ya que la tesis que propugna la parte recurrente, de entender que la oferta pública de adquisición de acciones formulada por TELEFÓNICA, S.A. debía promoverse como oferta de adquisición de acciones de exclusión de la negociación bursátil, carece de fundamento. Consideramos que no se ha producido un fraude legal, puesto que no se ha justificado que concurren los presupuestos de aplicación exigidos en dichas disposiciones para promover la *opa de exclusión*, en cuanto que no concurre el supuesto de hecho de haberse solicitado dicha exclusión de los valores de negociación bursátil por la sociedad emisora con la finalidad de proceder a la amortización de los títulos, ni hay constancia probatoria de que la negociación de los valores de la compañía TERRA NETWORKS, S.A., en el momento analizado, no alcancen los requisitos de difusión o de frecuencia y volumen de contratación reglamentariamente establecidos, que haga aconsejable que la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en aras de proteger los legítimos intereses de sus tenedores o titulares, resuelva la procedencia de exclusión de la negociación de los valores en el mercado secundario.

Según una consolidada doctrina del Tribunal Supremo, la existencia de fraude de Ley exige acreditar *«que el acto o actos sean contrarios al fin práctico que la norma defraudada persigue y supongan, en consecuencia, su violación efectiva, y que la norma en que el acto pretende apoyarse (de cobertura) no vaya dirigida, expresa y directamente, a protegerle, bien por no constituir el supuesto normal, bien por ser un medio de vulneración de otras normas, bien por tender a perjudicar a otros, debiendo señalarse, asimismo, que la susodicha figura no requiere la prueba de la intencionalidad, siendo, pues, una manifestación objetiva a apreciar por la circunstancia de concurrir los requisitos que la configuran. De lo expuesto, es de decir, como resumen, que el "fraude legal" se caracteriza por la presencia de dos normas: la conocida y denominada de "cobertura", que es a la que se acoge quien intenta el fraude, y la que a través de ésta y en forma fraudulenta se pretende eludir, designada como "norma eludible o soslayable".»*.

Por tanto, no apreciamos la existencia de fraude de ley imputable a la actuación empresarial de TELEFÓNICA, S.A. de formular una OPA sobre TERRA NETWORKS, S.A., al no demostrarse la intención de la entidad oferente de «evitar la aplicación del artículo 34 de la LMV», que resultaría, según se aduce, de la estrategia opista coercitiva que se arbitra en dos etapas consistente en formular una primera opa dirigida a todos los accionistas con fijación libre del precio, amenazando a los accionistas que no acudan con una segunda opa, a precio inferior, porque dicha hipótesis, que se sostiene con la invocación de la doctrina estadounidense (coercitive two-iter offer) elude las diferencias sustanciales del régimen jurídico de las ofertas de adquisición de acciones en el Derecho norteamericano y en el Derecho español, y se sustenta sin base probatoria en la exposición de «meras especulaciones, juicios de intenciones o valoraciones subjetivas del recurrente», como afirma la Sala de instancia, que se han revelado sobrevenidamente carentes de toda justificación. Y, asimismo, carece de fundamento el reproche que se realiza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de actuar en fraude de ley al autorizar la opa promovida por TELEFÓNICA, S.A., pues, de ningún modo, se ha acreditado que el ente de derecho público que asume la misión de interés general de supervisión e inspección de los mercados de valores, haya hecho dejación de sus funciones y facultades de velar por la transparencia del mercado, la correcta formación de los precios y la protección de los inversores, o las haya ejercido en desviación de procedimiento, al no evidenciarse que haya recurrido a un procedimiento reservado por la Ley a otro fin con el objeto de eludir ciertas formalidades o de suprimir ciertas garantías, y no alegarse de forma convincente ningún argumento legal que pudiera ser determinante para justificar la denegación de la autorización de la oferta pública de adquisición de acciones cuestionada.

En la sentencia de esta Sala de 23 de mayo de 2005 (RC 2414/2002), en relación con las facultades de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, respecto de los procedimientos de ofertas públicas de adquisición de acciones, dijimos:

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

La propia configuración jurídica de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, como un Ente de derecho público con personalidad jurídica propia, que debe calificarse de Administración independiente, requiere que su actuación se formalice a través de procedimientos que faciliten el ejercicio de sus poderes, funciones y competencias

encomendadas conforme a criterios de racionalidad económica y seguridad jurídica, que permitan conjugar, con ponderación y equilibrio, los diferentes intereses públicos y privados concurrentes, con el objeto de garantizar la transparencia del mercado de valores, la correcta formación de los precios y la protección de los inversores, y haciendo cumplir las normas de conducta de derecho necesarias que se imponen a todos los intervinientes en la actividad bursátil».

SEXTO.- Sobre el tercer motivo de casación.

El tercer motivo de casación debe ser desestimado, en lo que concierne a la infracción del artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por carecer su formulación manifiestamente de fundamento, ya que dicha disposición regula la obligación de los emisores de valores de comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores los hechos o decisiones relevantes que puedan afectar a los inversores y que puedan influir en su cotización, y no resulta de aplicación directa en los supuestos de las ofertas públicas de adquisición de acciones a que se refiere el artículo 60 de la citada Ley, que defiere al reglamento para determinar el contenido de la información que debe facilitarse al accionista, y que se concreta en la elaboración de un folleto informativo, que debe contener todos aquellos hechos o circunstancias que resulten esenciales para poder formular un juicio ponderado y racional sobre la oferta.

La queja casacional, fundada en la infracción del artículo 15 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, también debe ser desestimada, puesto que apreciamos que, como razona la Sala de instancia, el folleto explicativo de la oferta presentado por TELEFÓNICA, S.A. con las modificaciones introducidas el 12 de junio de 2003, cumplimentando el requerimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, cumple con las exigencias formales y sustantivas que establece dicha disposición reglamentaria, pues proporciona información detallada y precisa, entre otros extremos relevantes, sobre el objetivo y las intenciones del oferente respecto de la sociedad afectada, y, en particular, acerca de las repercusiones sobre el activo, la actividad y los resultados de la sociedad afectada, y, en consecuencia, no puede tacharse que dicho documento no sea veraz, claro y comprensible.

En efecto, la denuncia de que la sentencia recurrida omite pronunciarse sobre la obligación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de velar porque la información entregada a los inversores sea veraz, clara y comprensible, y por no valorar, entre otros extremos, los fines de la adquisición de TERRA por TELEFÓNICA, la actividad futura del destinatario, el plan de uso de sus activos, la modificación de los estatutos, fusiones y exclusión de Bolsa, no puede ser aceptada. Se aprecia que el folleto informativo autorizado contiene una información suficiente sobre los elementos subjetivos, los elementos objetivos, los elementos formales y otras informaciones adicionales significativas a que alude el artículo 15 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, que permite a los accionistas de la sociedad emisora comprender, en concreto, cuál es la finalidad empresarial que se persigue con la presentación de la oferta -conseguir un control total por parte de TELEFÓNICA de TERRA NETWORKS, S.A. y una mayor integración de las dos compañías conforme al Contrato Marco de Alianza Estratégica

suscrito el 12 de febrero de 2003-, y cuáles son las perspectivas referidas a la actividad que va a desarrollar la compañía afectada -funcionamiento de TERRA como línea de negocio específico para extraer el máximo potencial de la marca y su capacidad propia en internet, y una mayor integración con los operadores de telefonía fija y móvil al Grupo TELEFÓNICA-, con el compromiso de mantenimiento de los activos y de no modificación de los estatutos. Por ello, estimamos que el folleto explicativo de la oferta analizada preserva los principios de publicidad, claridad y transparencia de la operación bursátil dirigida a la adquisición del capital social de TERRA NETWORKS, S.A. por la compañía oferente TELEFÓNICA, S.A., en la medida en que permite conocer los objetivos empresariales que se persiguen con la adquisición de la sociedad afectada y las condiciones en que permanecerán los accionistas de la sociedad afectada que no decidan aceptar la oferta.

En consecuencia con lo razonado, al desestimarse los tres motivos de casación articulado, procede declarar que no ha lugar al recurso de casación interpuesto por la representación procesal de la A.M.A.T. y de Don J.F.L. contra la sentencia de la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional de 24 de enero de 2006 , dictada en el recurso contencioso-administrativo número 461/2003.

SÉPTIMO.- Sobre las costas procesales.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 139.2 de la Ley reguladora de la jurisdicción contencioso-administrativa, procede imponer las costas procesales causadas en el presente recurso a los recurrentes.

En atención a lo expuesto, en nombre del Rey, y en ejercicio de la potestad jurisdiccional que emana del Pueblo español y nos confiere la Constitución,

FALLAMOS

PRIMERO.- Que debemos declarar y declaramos no haber lugar al recurso de casación interpuesto por la representación procesal de la A.M.A.T. y de Don J.F.L. contra la sentencia de la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional de 24 de enero de 2006, dictada en el recurso contencioso-administrativo número 461/2003.

SEGUNDO.- Efectuar expresa imposición de las costas procesales causadas en el presente recurso de casación a las partes recurrentes.

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