

SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 18 DE ABRIL 2007

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 3ª

Recurso nº: 5494/04
Ponente: D. Manuel Campos Sánchez-Bordona
Acto impugnado: Sentencia de la Sección Novena de la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Superior de Justicia de Madrid de 22 de marzo de 2004
Fallo: Desestimatorio

En la Villa de Madrid, a dieciocho de Abril de dos mil siete.

Visto por la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo, constituida en su Sección Tercera por los Magistrados indicados al margen, el recurso de casación número 5494/2004 interpuesto por Don R.P.E., representado por la Procuradora Doña F.M.M., contra la sentencia de 22 de marzo de 2004 dictada por la Sección Novena de la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Superior de Justicia de Madrid en el recurso número 478/1998, sobre oferta pública de adquisición de acciones; es parte recurrida la Administración del Estado, representada por el Abogado del Estado, y BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., representada por el Procurador Don C.H.S.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Don R.P.E. interpuso ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Superior de Justicia de Madrid el recurso contencioso-administrativo número 478/1998 contra:

A) La resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 4 de marzo de 1998 que acordó:

“Autorizar la oferta pública de adquisición de 317.924.244 acciones, representativas del 51,89% del capital social de Banco Español de Crédito, S.A., admitidas a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil, mediante canje por acciones de nueva emisión de Banco de Santander, S.A. en los términos que resultan del folleto explicativo de la oferta, que ha sido formalizada ante esta Comisión Nacional por Banco de Santander, S.A. el día 19 de febrero de 1998, al entender ajustados sus términos a las normas vigentes y considerar suficiente el contenido del folleto explicativo presentado tras las modificaciones introducidas en el mismo con fecha 4 de marzo de 1998”.

B) La comunicación del “Departamento de Atención al Público” de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 6 de marzo de 1998 dirigida a Don R.P.E., en la que se contesta a su escrito de 9 de febrero anterior.

SEGUNDO.- En su escrito de demanda, de 19 de julio de 2001, alegó los hechos y fundamentos de Derecho que consideró oportunos y suplicó se dictase sentencia que “declare la nulidad de las resoluciones de la CNMV de 4 y 6 de marzo de 1998, así como de cuantos actos de ellas traigan causa; igualmente que se ordenen por la Sala cuantas medidas sean procedentes para la plena efectividad de tal declaración, de modo que se restablezca la legalidad conculcada, con anulación, por tanto, de cuantos efectos pudieran haberse producido, en cualquier ámbito jurídico, al amparo de los actos administrativos impugnados y de cuantos de ellos traigan causa; que se exijan cuantas responsabilidades haya lugar en Derecho por el incumplimiento en dichas resoluciones de las normas sobre ofertas públicas de adquisición de acciones,

incluidas pero no limitadas a las derivadas de las conductas del Banco de Santander (hoy BSCH) y sus administradores". Por otrosí interesó el recibimiento del pleito a prueba.

TERCERO.- El Abogado del Estado contestó a la demanda por escrito de 16 de octubre de 2001, en el que alegó los hechos y fundamentación jurídica que estimó pertinentes y suplicó a la Sala dictase sentencia "declarando la inadmisibilidad del mismo o, subsidiariamente, su desestimación".

CUARTO.- "Banco Santander Central Hispano S.A." contestó a la demanda con fecha 24 de noviembre de 2001 y suplicó sentencia "por la que se declare la inadmisibilidad del presente recurso contencioso-administrativo o, subsidiariamente, se desestime, con imposición de las costas al recurrente en ambos casos". Por otrosí interesó el recibimiento a prueba.

QUINTO.- Practicada la prueba que fue declarada pertinente por auto de 7 de diciembre de 2001 y evacuado el trámite de conclusiones por las representaciones de ambas partes, la Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección Novena, del Tribunal Superior de Justicia de Madrid dictó sentencia con fecha 22 de marzo de 2004, cuya parte dispositiva es como sigue: "FALLAMOS: Que debemos declarar la inadmisibilidad por falta de legitimación activa del presente recurso contencioso-administrativo interpuesto por la Procuradora de los Tribunales Doña F.M.M., en nombre y representación de Don R.P.E. , contra la resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 4 de marzo de 1998 por la que se autorizaba al Banco de Santander, S.A. una oferta pública de adquisición sobre acciones de Banesto con contraprestación consistente en acciones a emitir por el Banco de Santander y contra la resolución de la Comisión del Mercado de Valores de 6 de marzo de 1988 (sic) por las cuales solicitaba a la CNMV que requiriera al Banco de Santander al cumplimiento de su preceptiva obligación de formular una oferta pública de adquisición (OPA) de acciones de Banesto con contraprestación exclusivamente en dinero y no mediante canje por nuevas acciones a emitir por el Banco de Santander, S.A. No ha lugar a hacer especial pronunciamiento sobre las costas causadas en esta instancia".

SEXTO.- Con fecha 17 de junio de 2004 Don R.P.E. interpuso ante esta Sala el presente recurso de casación número 5494/2004 contra la citada sentencia, al amparo del siguiente motivo fundado en el artículo 88.1.d) de la Ley Jurisdiccional: Único: "se denuncia infracción por la sentencia recurrida del artículo 19.1.a) de la Ley Jurisdiccional en relación a los artículos 34 y 60 de la Ley del Mercado de Valores y Real Decreto 1197/1990, sobre ofertas públicas de adquisición de valores".

SÉPTIMO.- El Abogado del Estado presentó escrito de oposición al recurso y suplicó su desestimación con imposición de las costas a la parte recurrente.

SÉPTIMO.- Por providencia de 13 de febrero de 2007 se nombró Ponente al Excmo. Sr. Magistrado D. Manuel Campos Sánchez-Bordona y se señaló para su Votación y Fallo el día 10 de abril siguiente, en que ha tenido lugar.

Siendo Ponente el Excmo. Sr. D. MANUEL CAMPOS SÁNCHEZ-BORDONA, Magistrado de Sala

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- La sentencia que es objeto de este recurso de casación, dictada por la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Superior de Justicia de Madrid el 22 de marzo de 2004, declaró inadmisibile, por falta de legitimación activa, el recurso contencioso-administrativo número 478/1998 interpuesto, por Don R.P.E. contra la resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 4 de marzo de 1998 que había autorizado la presentación de una oferta pública de adquisición de acciones, representativas del 51,89% del capital social de "Banco Español de Crédito, S.A.", mediante canje por acciones de nueva emisión de "Banco de Santander, S.A." El recurso se extendía, asimismo, a la comunicación del mismo organismo de 6 de marzo de 1998 citada en el primero de los antecedentes de hecho.

El tribunal de instancia consideró, en síntesis, que la condición de accionista de "Banco Español de Crédito, S.A." y de "Banco de Santander, S.A." (que simultáneamente ostentaba Don R.P.E.) no confería al titular de las acciones una "posición jurídica sustantiva propia" que le permitiera reaccionar jurisdiccionalmente frente a la decisión autorizatoria del organismo regulador.

SEGUNDO.- El recurso de casación consta de un solo motivo, formulado al amparo del artículo 88.1.d) de la Ley Jurisdiccional, en el que se denuncia la infracción del artículo 19.1.a) de la Ley Jurisdiccional "en relación a los artículos 34 y 60 de la Ley del Mercado de Valores y Real Decreto 1197/1990, sobre ofertas públicas de adquisición de valores".

El recurrente sostiene, en síntesis, que la legislación reguladora de las ofertas públicas de adquisición de acciones tiene como objetivo, entre otros, la protección de los pequeños inversores, finalidad que también corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por lo que carecería de sentido privar a aquéllos de la posibilidad de recurrir las decisiones del organismo regulador del mercado bursátil. Añade al final de su escrito de interposición del presente recurso que la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional había reconocido su legitimación activa en un asunto (recurso 1184/1998) "íntimamente vinculado a éste".

En relación con este último argumento no es ocioso reseñar que, en efecto, la referida Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional -a quien actualmente corresponde en única instancia, según la Disposición adicional cuarta de la ley 29/1998, de 13 de julio, la revisión judicial de las decisiones adoptadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores- viene admitiendo, en principio, la legitimación activa de los accionistas para impugnar decisiones de aquel organismo regulador sobre las ofertas públicas de adquisición de acciones. Tal tesis, y el consiguiente rechazo de las objeciones de inadmisibilidad basadas en la carencia de legitimación activa, se defiende, entre otras, en las sentencias que pusieron fin a los recursos números 337/1999 (sentencia de 22 de febrero de 2002, demandantes Don F.D.A., Don T.P.C. y "C., S.A.",

oferta pública de adquisición de acciones de "Sociedad Financiera y Minera, S.A.", con exclusión), 151/2000 (sentencia de 1 de octubre de 2003, demandante Don R.P.E., oferta pública de adquisición de acciones de "Corporación Industrial y Financiera Banesto, S.A.", con exclusión), 461/2003 (sentencia de 24 de enero de 2006, demandante "A.T.N., S.A.", sobre oferta pública de adquisición de acciones de "Telefónica, S.A.", con exclusión) y 62/2004 (sentencia de 7 de junio de 2006, demandante "A.A., S.A.", sobre oferta pública de adquisición de acciones de "Aceralia Corporación Siderúrgica, S.A.", con exclusión).

Por lo que se refiere al recurso citado por la parte recurrente, número 1184/98 (sentencia de 13 de septiembre de 2002, demandante Don R.P.E., oferta pública de adquisición de acciones de "Corporación Industrial y Financiera Banesto, S.A."), el fallo de instancia en él recaído no se refiere a una resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sino a la decisión del Banco de España de no oponerse a la misma oferta pública de adquisición de acciones efectuada por el "Banco de Santander, S.A." sobre el 51,892% del capital social del "Banco Español de Crédito, S.A.". En aquella sentencia (que, tras reconocer la legitimación de Don R.P.E. para impugnar la referida decisión, desestimó su recurso) se rechazó, en efecto, la objeción de inadmisibilidad suscitada por las partes codemandadas que alegaban su ausencia de interés para recurrir. Dicha sentencia fue impugnada en casación (recurso número 6822/2002) por Don R.P.E. y confirmada por la nuestra de 17 de octubre de 2005.

TERCERO.- Sin que sea necesario reproducir una vez más y en extenso las citas jurisprudenciales sobre los perfiles de la legitimación activa (que están transcritas, desde perspectivas opuestas, tanto en la sentencia impugnada como en el recurso de casación), hemos de recordar que el interés legitimador para iniciar un proceso contencioso-administrativo nace desde el momento en que el concreto acto administrativo impugnado puede afectar a, o incidir en, la esfera jurídica del administrado provocándole un determinado perjuicio o suprimiendo un beneficio del que gozara.

Desde esta perspectiva, el criterio generalizador que se contiene en algunos de los apartados de la sentencia recurrida no puede considerarse correcto. A juicio de aquel tribunal, plasmado en el fundamento jurídico cuarto de la sentencia, "las resoluciones que autorizan la oferta pública de adquisición tienen únicamente como destinatario la sociedad petitionaria, única cuya esfera jurídica puede resultar afectada como consecuencia de esos procedimientos y por tanto la única legitimada para impugnar las resoluciones que se dicten. Y si algún accionista de las sociedades intervinientes considera que el acuerdo de presentación de la OPA lesiona alguno de sus intereses podrá impugnarlo por los cauces que legalmente se habilitan en las relaciones internas entre una sociedad mercantil y sus socios, esto es en la esfera societaria interna".

Tal apreciación de principio, decimos, no puede aceptarse en los términos abstractos y generales con que viene formulada. 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.

De hecho, la entidad bancaria que interviene como recurrida (el "Banco de Santander, S.A.") admite igualmente que existen "determinados supuestos de autorización de OPAS en los que, en determinadas circunstancias, cabría acaso reconocer a los accionistas de la sociedad destinataria legitimación activa para recurrir el acto de autorización. Tal sería el caso, por ejemplo, de las OPAS de exclusión, a las que se refieren el artículo 34 de la LMV y el artículo 7 del Real Decreto 1197/1991, en la redacción vigente en el momento en que fue dictado el acto recurrido".

Es cierto que en el caso de autos no se trata de uno de los supuestos contemplados en el artículo 7 del Real Decreto 1197/1991. Pero también lo es que, al formular aquel principio en los términos que han quedado reflejados, la Sala de instancia sienta un criterio general sobre la legitimación de los accionistas que no puede calificarse de correcto. Por el contrario, 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.

CUARTO.- Consideramos, no obstante, que la respuesta jurisdiccional dada a la pretensión de Don R.P.E., en cuanto le niega legitimación para impugnar,

concretamente, las decisiones administrativas objeto de litigio, es ajustada a derecho, por lo que el recurso de casación deberá ser desestimado.

La pretensión inicial de Don R.P.E. consistía en que la Comisión Nacional del Mercado de Valores exigiera al "Banco de Santander, S.A." la obligación de formular una oferta pública de adquisición "necesaria" sobre las acciones restantes del "Banco Español de Crédito, S.A." por entender que aquella entidad había adquirido ya títulos representativos de más del 50 por ciento del total de votos de este último banco y se proponía alterar sus estatutos. Era objeto de debate si la participación accionarial del "Banco de Santander, S.A." en el "Banco Español de Crédito, S.A." excedía (tesis del recurrente) o no alcanzaba (tesis del "Banco de Santander, S.A.") del citado porcentaje en el momento en que se produjo la alteración de los estatutos sociales del "Banco Español de Crédito, S.A."

Ocurre, sin embargo, que el "Banco de Santander, S.A.", por su propia iniciativa, promovió acto seguido una oferta pública de adquisición "voluntaria" sobre las acciones representativas del 51,89% del capital social de "Banco Español de Crédito, S.A.", que es la oferta autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la resolución objeto de litigio. Quiérese decir con ello que la finalidad primordial pretendida por el recurrente (que el "Banco de Santander, S.A." ofreciera públicamente adquirir la totalidad de acciones del "Banco Español de Crédito, S.A.") quedó cumplida mediante la puesta en marcha, previa autorización administrativa, de los trámites previstos en el Real Decreto 1197/1991.

Ciertamente las ofertas públicas de adquisición de acciones previstas en el artículo 5 del Real Decreto 1197/1991 (ofertas "necesarias" en caso de modificación de los estatutos sociales) deben incluir una contraprestación en dinero, mientras que las ofertas públicas como la que fue objeto de autorización (ofertas de adquisición "voluntarias" en sentido amplio) pueden incluir contraprestaciones o bien sólo dinerarias o bien consistentes en canje de acciones o bien mixtas, diferencia de régimen sobre la que el recurrente pone el acento.

Para que Don R.P.E. ostentara un interés legítimo en impugnar ante la jurisdicción contencioso-administrativa la decisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que autorizaba la presentación de la oferta pública "voluntaria" de adquisición de acciones, en la misma línea de su propia pretensión básica, hubiera sido preciso que ofreciera un indicio o explicación inicial de por qué se consideraba perjudicado. Más en concreto, hubiera debido alegar al menos que el precio de adquisición de las acciones de "Banco de Santander, S.A." inserto dentro del folleto de la oferta autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores le perjudicaba en relación al precio que, a su juicio, hubiera debido ofrecerse si se tratara de una oferta "necesaria" de las previstas en el artículo 7 del Real Decreto 1197/1991.

Admitiendo, pues, a efectos dialécticos, que se hubieran probado las circunstancias determinantes de la obligación de formular una oferta pública

"necesaria", no por ello automáticamente habría que reconocer a Don R.P.E. la legitimación que le niega el tribunal de instancia. La mera diferencia de modalidades de contraprestación (dinero en metálico frente al canje de acciones) no es de suyo un argumento decisivo para entender que dicho señor ha sufrido un perjuicio patrimonial en cuanto destinatario de la oferta. Bien pudiera suceder que las acciones que de hecho fueron ofrecidas en canje por el "Banco de Santander, S.A." tuviesen un equivalente económico no inferior al metálico exigible en las ofertas "necesarias", en cuyo caso mal pudiera el accionista destinatario de la oferta verse perjudicado.

En efecto, si se ofrece la permuta de acciones -no se olvide que las ofrecidas como canje han de ser valores cotizados o valores a emitir por la sociedad oferente en los términos estrictos del artículo 90.4 del Real Decreto 4197/1991- puede suceder que el valor dinerario de aquéllas, fácilmente realizable en el mercado bursátil, sea igual o superior al metálico exigible en las ofertas "necesarias", calculado este último en los términos del ya citado artículo 7.3 del Real Decreto. Pudiera suceder también lo contrario, sin duda, de modo que la garantía del precio en metálico quede desvirtuada por la propuesta de canje contra acciones desvalorizadas o desvalorizables, rompiéndose el equilibrio patrimonial que la Comisión Nacional del Mercado de Valores debe salvaguardar si se hubiera tratado de un supuesto de oferta pública de adquisición de acciones "necesaria".

A ninguno de estos extremos se refirió el actor en su demanda ni se refiere en el recurso de casación, planteando su acción procesal no tanto sobre la base de los eventuales perjuicios patrimoniales que la decisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores hubiera podido irrogarle sino sobre el mero interés de defender en abstracto la legalidad supuestamente vulnerada. Dados los términos en que promovió aquella acción y las particulares circunstancias concurrentes en los autos (caracterizadas, como ya ha quedado dicho, por que la oferta pública cuya presentación interesaba Don R.P.E. se produjo en la realidad y fue autorizada por el organismo regulador, si bien con contraprestación en acciones y no en metálico), sólo se le hubiera podido reconocer la legitimación para impugnar si hubiera invocado los perjuicios patrimoniales que para él mismo resultaban de la diferencia de valor de contraprestación de las acciones cuya oferta de adquisición se autorizaba.

El planteamiento impugnatorio del recurrente responde, pues, a lo que el tribunal de instancia calificó como "un puro interés por la legalidad en la medida en que no quiere consentir que un organismo público cometa lo que entiende que es un acto ilegal", interés insuficiente para cumplir el requisito de legitimación activa que exige la Ley reguladora de esta Jurisdicción en su artículo 19.1.a), sobre cuya base se construye el motivo único de casación.

Por último, pese a que en el encabezamiento del motivo casacional se hace referencia a la supuesta vulneración de los artículos 34 (que versa sobre la exclusión de la negociación de determinados valores) y 60 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (que contiene diversos preceptos relativos a las distintas modalidades de ofertas públicas de adquisición de acciones), así como, de forma imprecisa, a la vulneración del "Real Decreto 1197/1990 (sic), sobre ofertas públicas de adquisición de valores", el recurrente no llega a desarrollar las razones por las que la sentencia los habría vulnerado. Y es que, en

realidad, tras negar la legitimación para recurrir el tribunal de instancia no se pudo pronunciar sobre la infracción sustantiva de dichos preceptos, lo que quizá explique la falta de desarrollo argumental del motivo único de casación al respecto.

QUINTO.- Procede, en suma, la desestimación del recurso con la preceptiva condena en costas a la parte que lo ha sostenido, conforme prescribe el artículo 139.2 de la ley Jurisdiccional.

Por lo expuesto, en nombre del Rey y por la autoridad conferida por el pueblo español

FALLAMOS

No ha lugar al recurso de casación número 5494/2004, interpuesto por Don R.P.E. contra la sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección Novena, del Tribunal Superior de Justicia de Madrid de 22 de marzo de 2004 recaída en el recurso número 478 de 1998. Imponemos a la parte recurrente las costas de este recurso.

Así por esta nuestra sentencia, que deberá insertarse en la Colección Legislativa, la pronunciamos, mandamos y firmamos.

VOTO PARTICULAR QUE FORMULA EL MAGISTRADO DON ÓSCAR GONZÁLEZ GONZÁLEZ A LA SENTENCIA DICTADA EN EL RECURSO DE CASACIÓN N° 5494/2004 EN FECHA 18 DE ABRIL DE 2007.

Estoy de acuerdo en líneas generales con la acertada formulación teórica que realiza la sentencia sobre la legitimación activa en supuestos como el de autos. Discrepo, con todo respeto, sin embargo, en cuanto niega legitimación al recurrente, como accionista del "Banco Español de Crédito, S.A." para recurrir la decisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que autorizaba la presentación de la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones, mediante canje por acciones de nueva emisión del "Banco Santander, S.A.".

Es en este concreto punto en donde radica mi discrepancia con el parecer de la Sala, que textualmente señala que "La mera diferencia de modalidades de contraprestación (dinero en metálico frente al canje de acciones) no es de suyo un argumento decisivo para entender que dicho señor ha sufrido un perjuicio patrimonial en cuanto destinatario de la oferta".

Aunque el tema de la legitimación está íntimamente ligado con el problema de fondo, no puede en una primera fase procesal, en la que se examinan los presupuestos de la acción, decidir sobre si los beneficios que derivarían en favor del actor en caso de que prosperase la acción se iban o no a producir. Basta, a mi juicio, que el acto recurrido pueda producir un eventual perjuicio al recurrente -aunque más tarde no se produzca-, para considerar que tiene el derecho o interés legitimador que le permite interponer la acción, conforme al

artículo 19 de la Ley Jurisdiccional. Ese interés podrá manifestarse explícitamente, pero nada impide apreciarlo cuando implícitamente está inmerso en la acción que se interpone.

No se trata, en ese momento procesal, de discutir la legalidad de las ofertas, ni si es o no adecuado el que el ofrecimiento incluya contraprestaciones en dinero, en canje de acciones, o mixtas: ese sería el fondo del asunto. De lo que se trata es de facultar a un accionista para discutir la legalidad de uno u otro tipo de contraprestación, no por el mero afán de defender la legalidad, sino porque considera que de aceptar la oferta le es más ventajoso una contraprestación en metálico, que en valores, sometidos estos últimos, por muy seguros que sean, a los avatares propios de su cotización en Bolsa. Se le ofrece una permuta, cuando él cree, aunque sea sin apoyo legal, que debió ofrecérsele una venta, y aquí radica su verdadero interés, implícito en su acción, que le deja expedito el camino a examinar el fondo del asunto.