

MOBILIARIA MONESA, S.A.

A LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

De conformidad con lo establecido en los artículos 227 y 228 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, la compañía MOBILIARIA MONESA, S.A. (la SOCIEDAD) pone en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente:

OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE

El día 22 de septiembre de 2021, se ha notificado a la Sociedad y a su participada la compañía DELFORCA 2008, S.A.U. (DELFORCA) la Sentencia de fecha 16 de septiembre de 2021 del Juzgado de lo Mercantil núm. 10 de Barcelona, por la que se desestima la reclamación de compensación indebida formulada contra Banco Santander, S.A. por 56.7 millones de euros más intereses y se estima la reclamación de esta contra dicha participada, por 66.3 millones de euros, más los intereses correspondientes relativos a la contratación -vía Equity Swaps (modalidad Total Return Swap)- sobre 66,6 millones de acciones de la compañía Inmobiliaria Colonial, S.A. en 2007, sus renovaciones y liquidación por diferencias en la operativa en la que la compañía DELFORCA había actuado como intermediaria de determinados clientes como últimos beneficiarios como así lo habían indicado en comunicaciones al Mercado.

El Consejo de Administración de la compañía MOBILIARIA MONESA, S.A. manifiesta su disconformidad absoluta con el tenor y fallo de la resolución judicial, reiterando su confianza en nuestro sistema judicial, que tras 14 años de controversia judicial en distintas jurisdicciones y procedimientos con Banco Santander, S.A. ha venido dando la razón a los postulados de la compañía DELFORCA con la anulación de tres laudos arbitrales, una sentencia judicial (posteriormente revocada por cuestiones procesales) y el acogimiento de una Casación por el Tribunal Supremo en 2015.

Con la confianza que se ha referido, el Consejo anuncia la interposición del correspondiente Recurso de Apelación con renovadas esperanzas ya que, al margen de innúmeros errores de hecho en contraste con la prueba practicada y no contradicha, la base del Fallo resulta alejada de cualquier principio y normativa contractual que rigen la contratación financiera y sus principios, ya que viene a reconocer, tras contar con prueba indubitada, que la actuación del banco que desde el principio de la contratación actuó sobre el objeto del contrato (las acciones

MOBILIARIA MONESA, S.A.

de Inmobiliaria Colonial, S.A.) -que además era su cobertura- vendiendo 46.4 millones de títulos y prestando al Mercado 37 millones de acciones; operativa que reportó al banco durante la vigencia del contrato un beneficio de más de 49 millones de euros (datos Iberclear), según figura en un informe pericial no contradicho, resultando una actuación lícita y que la afectación a la cotización de la acción y, en consecuencia al importe de la liquidación, sólo fue debida a las noticias publicadas en prensa sobre la situación de la compañía Inmobiliaria Colonial, S.A., fueron el causante de la brusca caída de la cotización en cinco sesiones bursátiles de diciembre de 2007, omitiendo y sin valoración alguna:

- Que el Auto dictado por la Audiencia Provincial de Madrid en fecha 7 de noviembre de 2012 (denuncia penal contra Banco Santander, S.A.), indicó:

“A tal conclusión llegamos, en base a las siguientes consideraciones:

...

g) Las ventas masivas de acciones de COLONIAL realizadas por Banco Santander en esos días de diciembre de 2007 y enero de 2008 no provocaron una bajada de las mismas, aunque no se puede negar que la incrementaron en un 37%...”.

- Que la Sentencia dictada por el Juzgado de lo Mercantil núm. 10 de Barcelona en fecha 17 de febrero de 2015 (Vid. Hecho Relevante 218801 de 19/02/15, que posteriormente fue anulada por la Audiencia Provincial de Barcelona por cuestiones meramente formales, al entender que el asunto debía tramitarse en sede arbitral, como así sucedió aunque posteriormente el laudo arbitral fue declarado nulo por el Tribunal Superior de Justicia de Madrid, Vid. al respecto los Hechos Relevantes 269467 de 7/09/18 y 279852 de 3/07/19), entró en cuestiones de fondo señalando:

“21. ... que BS comenzó a realizar una venta masiva de acciones de Colonial, lo que provocó no solamente la caída vertiginosa del precio de la acción, sino también, y como consecuencia de ello, pérdidas millonarias tanto a los clientes como a la propia Delforca, ya que la liquidación final realizada por BS el 4 de enero de 2008 supuso un importe

MOBILIARIA MONESA, S.A.

a pagar de ..., cifra posteriormente reducida a más de 66 millones de Euros.

22. ... La lectura de dichas resoluciones judiciales no deja lugar a dudas sobre cuál fue la actuación y el modo de proceder de BS, realizando estas masivas [ventas] para pervertir el precio de la acción y poder realizar una liquidación claramente favorable a sus intereses, con evidente perjuicio del resto de partes implicadas. Además de ello, ha quedado demostrado que BS realizó préstamos de acciones, lo que provocó un perjuicio adicional a Delforca y a los clientes, ...".

- Que el banco en fecha 17 de diciembre de 2007, concertó (prueba de Iberclear) con su socio BNP una operación de Equity Swap sobre millones de acciones del objeto del contrato (acciones de la compañía Inmobiliaria Colonial, S.A.) propiciando que esa entidad vendiera 13 millones de acciones de dicha compañía en tres sesiones (28/12/07, 3/01/08 y 1/02/08) y prestara otros 4,4 millones de acciones de la compañía Inmobiliaria Colonial, S.A. Por añadidura, la Sentencia indica que Banco Santander, S.A. perdió dinero con la operación de BNP, sin entrar a valorar la prueba efectuada en el procedimiento que acreditaba que no sólo no perdió dinero, sino que le propició un beneficio sustancial, según consta en el Informe Pericial aportado por la Administración Concursal, que no fue contradicho en ningún aspecto.

En definitiva, la Sentencia (que se acompaña en su integridad junto con este Hecho Relevante) establece en uno de sus párrafos y textualmente que:

"...ni que la entidad bancaria tenga especial obligación de disposición respecto a los títulos del subyacente, derivado del equity swap al que subordinaron las partes".

Aún en simple contratación entre entidades financieras y expertas en el Mercado, en el que rige el principio de máxima confianza, no cabe admitir que se pueda contratar un producto financiero en el que la entidad bancaria que actúa de contraparte puede disponer libremente del objeto de éste, durante la vigencia del contrato y así alterar su resultado, siquiera potencialmente, incidiendo en su propio beneficio. Si eso pudiera ser así, nadie contrataría este tipo de productos en tales circunstancias.

MOBILIARIA MONESA, S.A.

Esta tesis (actuación libre de la contraparte sobre el objeto del contrato, cobertura o garantía) no afecta sólo a DELFORCA, sino que de prosperar pondría en serio trance, por el abierto conflicto de interés que supone, no sólo la seguridad en el tráfico jurídico financiero de este tipo de productos, sino también su propia supervivencia.

Como se ha indicado, muchas son las cuestiones, además de las reseñadas, cuya exégesis errónea y contraria a nuestro ordenamiento desemboca en el Fallo indicado, y por las que se tiene la firme confianza que la sentencia sea revocada.

Barcelona, a 23 de septiembre de 2021.

El presidente
INVERSIONES GUINART 2000, S.L.
Francisco de Paula Guinart Villaret

Sigue ANEXO con Sentencia.



JUZGADO MERCANTIL NÚMERO DIEZ BARCELONA

Gran Vía de les Corts Catalanes, 111, Edificio C, 13ª

Procedimiento: **INCIDENTES CONCURSALES ACUMULADOS:**
375/2015, 376/2015 y 38/2019

(Concurso Voluntario 543/2012 - A)

SENTENCIA Nº 317/2021

Barcelona, 16 de septiembre de 2021

HECHOS

PRIMERO. 1. Por providencia de 5 de julio de 2019, este juzgado admitió a trámite la demanda interpuesta por Banco Santander (en adelante BS), dando lugar al incidente concursal 38/2019, a fin de dirimir la existencia de un crédito dirigido frente la concursada.

Recurrida la admisión mediante recurso de reposición, éste se denegó por auto en base a los siguientes razonamientos jurídicos:

“Delforca recurre la resolución que admite a trámite el incidente concursal presentado por BS, en base a la siguiente argumentación:

- i) Impertinencia dado que el fondo del asunto se refiere a un crédito no concurrente y no puede perseguir ningún efecto dentro del concurso.*
- ii) Impertinencia por extemporaneidad de la demanda.*
- iii) Impertinencia por previa insinuación del crédito de BS.*
- iv) Impertinencia dado el principio general de celeridad del concurso.*

SEGUNDO.- 5. La única cuestión que debe dirimirse en la presente





resolución es la pertinencia de la admisión a trámite de la demanda incidental sobre la existencia o inexistencia de un crédito que se reclama a la concursada.

6. Se trata de una acción civil con trascendencia patrimonial que se dirige contra el concursado, por lo que este juzgado, ex art. 8 LC y ex art. 86 ter LOPJ es quien ostenta competencia objetiva para conocer del concurso.

El BS ostenta un crédito que fue clasificado como contingente en textos definitivos dada la pendencia de un procedimiento arbitral (Sentencia firme de la Audiencia Provincial de Barcelona, sección 15, de diecinueve de abril de 2016).

El anterior procedimiento finalizó mediante laudo final de 18 de mayo de 2018, en el que se estimaron la totalidad de pretensiones del BS. No obstante, dicho laudo fue anulado por sentencia de 20 de junio de 2019, núm. 22/2019 de la Sala de lo Civil y lo Penal del Tribunal Superior de Justicia de Madrid. De la resolución debe reseñarse lo siguiente: a) El JF 3º de la Sentencia recoge resoluciones de la propia sala, del TS y del TC, poniendo de relieve que el control judicial derivado del artículo 41 de la Ley de Arbitraje, (en adelante LA), está limitado al aspecto externo del laudo y no al fondo de la cuestión sometida al arbitraje, al estar tasadas las causas de revisión previstas y limitarse éstas a las garantías formales. B) Apreciación de cosa juzgada material limitada al examen de los motivos tasados en el artículo 41 LA (FJ6º).

En consecuencia, la cuestión de fondo aún no ha sido resuelta, y se reproduce en el presente incidente concursal.

7. La pertinencia de la admisión a trámite del presente incidente concursal, se justifica en base a los siguientes razonamientos:





i) Se formula acción de contenido patrimonial, en la que BS solicita que se declare la existencia de un crédito a su favor. Por tanto, y aunque el cauce procedimental sea el mismo, esta demanda no se ve sometida al plazo preclusivo previsto ex. art 96.1 LC- Sentencia del TS de 4 de noviembre de 2016, FJ 5º.

li) Este juzgado ya se ha pronunciado sobre los motivos por los que considera que subsiste la contingencia del crédito, no obstante, incluso si se determinara su existencia y se tratara de un crédito concursal no concurrente, dicha decisión no sería óbice para la admisión a trámite del presente incidente conforme a lo dispuesto en citada sentencia del Tribunal Supremo. Tal y como se matiza por la Sala primera, una cosa es advertir la extemporaneidad de la solicitud del reconocimiento de un crédito concursal a efectos de su inclusión en la lista de acreedores y su satisfacción en el concurso, y otra la necesidad de que el juez del concurso, único competente ex artículos 8 de la LC, se pronuncie sobre la existencia del crédito en cuestión, a fin de que su titular pudiera tener en el concurso la intervención que la LC atribuye a los titulares de los créditos concursales reconocidos.

lii) Por último, no tiene encaje la argumentación esgrimida respecto a la incompatibilidad de la utilización simultánea del acreedor de la insinuación del crédito y el ejercicio de una demanda autónoma, a fin de evitar una litispendencia que es claramente inexistente en este momento.

8. En base a lo expuesto, procede la desestimación el recurso de reposición planteado.”

SEGUNDO. 2. A su vez, DELFORCA 2008, S.A.U (en adelante, “DELFORCA” o “la concursada”) solicitó la intervención de un tercero, concretamente de D. DOMINGO DÍAZ DE MERA, D. CARLOS DÍAZ DE





MERA, D. JORGE DÍAZ DE MERA, D. IGNACIO DÍAZ DE MERA, GRUPO DE NEGOCIOS ALARCOS, S.L., GLOBAL CARTERA DE VALORES, S.A., D. JOSÉ MARÍA MESALLES MATA, D. IGNACIO BARCO FERNÁNDEZ, D. ANTONIO BARCO FERNÁNDEZ y CITY INDEX, esta solicitud fue denegada mediante auto en base a la correlativa argumentación:

“3. DELFORCA solicita la intervención provocada de las anteriores personas físicas y jurídicas basada en: i) Los terceros, a los que denomina clientes coloniales, eran quienes realizaban las operaciones relativas a los Total Return Swapps o TRS, actuando DELFORCA como mera intermediaria. li) Las personas cuya intervención se solicita ostentan contra DELFORCA créditos contingentes, vinculados al resultado de dicho incidente. lii) Dichas personas son perjudicados por las actuaciones del Banco Santander, en relación con su actuación sobre el precio de las acciones de la Inmobiliaria Colonial.

4. Banco Santander se opone a la intervención solicitada argumentando: i) La ausencia de previsión legal exigida por el artículo 14 LEC; ii) La demanda se circunscribe al vencimiento anticipado de todas las operaciones vigentes entre DELFORCA y BS, y el incumplimiento de su relación contractual. Las relaciones contractuales entre el BS y la concursada, son diferentes a las de la concursada con sus clientes. lii) La concursada parte de petición de principio, al establecer como cierto un hecho controvertido en el incidente, y justificar en base al mismo la llamada a terceros; iv) La asunción como cierta del supuesto de cuestión realizado por DELFORCA, supondría una falta de competencia objetiva para el conocimiento de este juzgado de las relaciones entre BS y terceros ajenos al proceso concursal.

5. La AC no se opone a la llamada a terceros, en aras a la Sentencia de 17 de febrero de 2015 dictada por este juzgado y que apoyaba la tesis de la concursada. Matizando, no obstante, que dicha sentencia fue revocada por la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de





19 de abril de 2016, en la que no entra a valorar los incumplimientos recíprocamente atribuidos por las partes, al entender que es materia reservada al procedimiento arbitral.

SEGUNDO.- Resolución del Juzgado

6. El art. 14 párrafo segundo de la LEC dispone que: “Cuando la ley permita al demandado llamar a un tercero para que intervenga en el proceso, se procederá conforme a las siguientes reglas (...)”

Dicho precepto recoge la intervención provocada o forzosa que es aquella en la que el tercero interviene en el proceso como consecuencia de una llamada en causa o en garantía, litis denunciatio, la cual requiere una norma sustantiva que habilite dicha llamada al tercero.

7. Es doctrina recogida en Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 28ª, de 19 de enero de 2016 que “... La intervención provocada , en el lado pasivo de la relación jurídico-procesal -regulada en el artículo 14.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil -, se produce cuando el que se ve demandado en el proceso y tiene, o cree tener, en virtud de una precedente relación negocial, ciertos derechos frente a un tercero que pueden verse afectados por la sentencia que recaiga en dicho proceso, pide al órgano jurisdiccional, cuando la ley lo permita, que llame a dicho tercero al proceso en cuestión para dejar así salvaguardados los expresados derechos que al demandado (garantizado) le puedan corresponder contra el mencionado tercero (llamado o garante) ...”.

Añade la Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 1ª, de 22.7.2009 que “... El artículo 14 de la Ley de Enjuiciamiento Civil permite al demandado llamar a un tercero para que intervenga en el juicio, aunque sujeta **esta facultad a una reserva de ley** (...)”.





8. Como destaca la sentencia de la AP de Valladolid, secc. 1ª de 25 de noviembre de 2.002 "en cada caso habrá de estarse, para la determinación de la procedencia del llamamiento regulado en el artículo 14, a las normas sustantivas que permiten la avocación de un tercero al procedimiento, el cual puede venir al proceso bien por lo que se viene denominando "intervención provocada común", es decir, porque la resolución les afecta por igual o cuando el tercero es llamado en garantía de la posición de la parte que realiza la llamada"

9. La sentencia de la AP de santa Cruz de Tenerife, secc.1ª de 18 de julio de 2.005 es clara al indicar que "Los supuestos de llamada al proceso en nuestro ordenamiento jurídico se dan únicamente en aquellos casos en que la ley así lo prevé expresamente. A diferencia de lo que ocurre en el supuesto de intervención voluntaria, la provocada se rige por un principio de tipicidad al admitirla el artículo 14 de la Ley de Enjuiciamiento Civil en aquellos casos en que la ley permita al demandante o al demandado llamar a un tercero para que intervenga en el proceso. En nuestro derecho existen algunas previsiones de intervención provocada que se ajustan a las siguientes modalidades:

A.- La "laudatio o nominatio auctoris" que es la llamada que el poseedor inmediato de la cosa hace al propietario cuando el primero es demandado por quien afirma ser dueño poniendo en conocimiento del titular dominical la existencia del proceso como hecho que puede lesionar su derecho de propiedad. Esta obligación del llamar al propietario es impuesta al usufructuario el artículo 511 del Código Civil y al arrendatario en el artículo 1559 del mismo Texto Legal. Esta intervención va dirigida a que el llamado sustituya en el proceso al primitivo demandado, posibilidad que contempla el artículo 14.2.4ª de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

B.- La llamada del tercero pretendiente es el caso del artículo 1176, párrafo segundo del Código Civil que permite al deudor consignar cuando sean varias las personas que pretenden el cobro de la deuda.





Si todas ellas han entablado juicio contra el deudor éste puede pedir la acumulación y luego consignar, pero si sólo le ha demandado uno de los pretendientes, puede el deudor llamar al proceso a los demás.

C.- Finalmente, la llamada en garantía es la que puede producirse como consecuencia de una transmisión onerosa anterior, en cuyo caso se denomina formal, o como consecuencia de un vínculo de coobligación que da lugar a acciones de regreso una vez satisfecho el acreedor común, en cuyo caso se llama simple. Son casos de llamada en garantía formal los de evicción de las donaciones onerosas (artículo 638 del Código Civil), de la cosa recibida en permuta (artículo 1540 del Código Civil 1), de la cosa dada en arrendamiento (artículo 1553 del Código Civil), de las cosas ciertas y determinadas aportadas a la sociedad (artículo 1681 del Código Civil), cesión de créditos (artículo 1529 del Código Civil) y la evicción en la compraventa (artículos 1474 y siguientes del Código Civil), cuyas normas procesales deberán entenderse sustituidas por las del artículo 14 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Son casos de llamada en garantía simple los del heredero demandado para el pago de deudas de la herencia, que tiene derecho a llamar a sus coherederos a no ser que por disposición testamentaria o como consecuencia de la partición hubiese quedado obligado él solo (artículo 1084 del Código Civil que, sin embargo, algunos autores consideran como un supuesto de llamada por causa común), el de los codeudores solidarios que pueden ser llamados por el único deudor demandado, el del fiador que puede llamar al deudor principal (artículos 1830 y 1839 del Código Civil), el del fiador que puede llamar al resto de los fiadores solidarios (artículo 1837 del Código Civil) o el del demandado en un proceso de responsabilidad civil derivada de la construcción que puede llamar a otro u otros agentes que hayan participado en la edificación (Disposición Adicional séptima de la Ley 38/1999 de 5 de noviembre,





de Ordenación de la Edificación). A la vista de la enumeración de los supuestos que antes se ha realizado, la pregunta a formularse es cuándo debe entenderse que existe esa posibilidad, si únicamente cuando se establezca en los términos tan claros y tajantes o si también es admisible en los supuestos de autorización implícita, el legislador ha descartado esa posibilidad cuando no ha querido establecer la intervención provocada en términos abiertos, es decir, regulando los presupuestos y no los supuestos, se ha optado por una concepción mucho más restrictiva de esta figura y por ello se ha preferido un sistema cerrado, de supuestos concretos (los establecidos en la ley), y por ello tan siquiera se ha hecho referencia a los presupuestos.

Por consiguiente, nuestro legislador ha optado por un sistema de taxatividad, que exige que los supuestos de intervención provocada sean predeterminados caso por caso y de forma explícita; así en las STS de 26-junio-93 y 13-noviembre-85, 11-mayo-92, y 19-mayo-99”.

10. En el presente caso DELFORCA no cita normas sustantivas habilitantes de la intervención. Solicita una interpretación extensiva del precepto, ya que, de aceptarse parcialmente su argumentación: esos terceros serían los auténticos obligados ante el Banco Santander, y, eventualmente, podrían ser condenados sin haber sido parte en el proceso.

11. Lo cierto es que el 30 de marzo de 1998, BANCO DE SANTANDER y DELFORCA firmaron el denominado Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF). Ambas partes se atribuyen una serie de incumplimientos en el marco de éste ámbito contractual, lo cual es el objeto del presente incidente.

Concretamente, el objeto del litigio es determinar si la liquidación anticipada que realizó BS está justificada.

La liquidación anticipada se realizó respecto a todas las operaciones





contratadas al amparo del CMOF entre DELFORCA y BS. Y el BS, basó dicha liquidación en el impago al vencimiento de los equity swaps referenciados a Colonial.

Una de las cuestiones de fondo alegada por DELFORCA, es que en dicha contratación con BS no actúo en nombre propio, sino como intermediaria.

12. *En este marco, se rechaza la petición de intervención, y es que esta juzgadora entiende que no puede extenderse un llamamiento en garantía a este supuesto.*

No hablamos de una intervención voluntaria sino provocada, y en esta figura es fundamental la ausencia de reserva de ley que no niega la concursada.

La intervención provocada del art. 14 LEC necesariamente ha de estar basada en un presupuesto legal habilitante, que debe ser expreso y de interpretación restrictiva, y que en este caso no concurre, y ello es motivo sobradamente fundado para rechazar la petición de DELFORCA.

TERCERO.- 3. Por otro lado, este juzgado accedió a acumular el presente incidente, y los incidentes 376/2015 y 375/2015 al más antiguo. Las razones para estimar dicha acumulación, esbozadas en auto de fecha 18 de marzo de 2020 en el que se resolvía el recurso de reposición interpuesto contra el auto que acordaba la acumulación, fueron las siguientes:

“PRIMERO. 4. *DELFORCA recurre la resolución que acuerda la acumulación de los tres incidentes concursales, en base a la siguiente argumentación- a la que se adhiere la AC:*

- i) Vulneración del artículo 78 LEC, en relación con el artículo 400 de la LEC.*





- ii) *Vulneración de lo dispuesto en los artículos 405.2, 406.4 y 400 LEC.*

SEGUNDO.- 5. *La objeción de índole procesal que plantea la recurrente debe desestimarse por los siguientes motivos:*

- i) *Nos encontramos ante incidentes íntimamente conectados entre sí, en los que concurre presupuesto para la acumulación, ex artículo 76.1.1 y 2 LEC.*
- ii) *A pesar de la conexión entre las tres demandas incidentales, se ha diferenciado a lo largo del concurso el objeto de las mismas:*
- A) *La existencia del crédito a favor del BS, resolución del cumplimiento o incumplimiento de las relaciones obligacionales entre BS y Delforca, objeto ahora del incidente concursal 38 /2019. La sentencia 88/2016 de la Audiencia Provincial de Barcelona, sección 15, de diecinueve de abril de 2016, determinó que la misma se dirimiría vía arbitral.*
- B) *La validez o no de la indebida compensación pretendida por la concursada y su matriz, incidentes 375-19 y 376-19, que tienen como base factual la anterior controversia, Sentencia de la AP Barcelona (sección 15), de 30 de noviembre de 2015.*
- iii) *La inexistencia de base suficiente para poder interpretar que la imposibilidad de solicitar la acumulación de procesos a que hace referencia el art. 78-2 LEC se extienda también al demandado no reconviniendo en el primer proceso y promovente del segundo en atención al carácter facultativo de la reconvención (art. 406 LEC) y al principio "pro actione" que en caso de duda rige en nuestro ordenamiento jurídico. (SAP Pontevedra 9 de marzo de 2012).*
- iv) *El 78.2 LEC no puede operar en este caso, en el que concurre la causa 76.1 LEC y no se aprecia mala fe, dado que la posibilidad de oponer una reconvención de esta entidad que la LC no prevé en ningún precepto es cuanto menos discutible. (SAP Barcelona, sección 15, 5-05-2011, FJ3).*

En consecuencia, se desestima el recurso interpuesto y se confirma el auto recurrido en su integridad."

CUARTO.- 4. *En el marco del incidente 38/2019, ya acumulado, DELFORCA, MONESA y la AC, contestaron en legal tiempo y forma a la*





demanda incidental, oponiéndose a su estimación.

5. A la vista de la contestación, BS solicitó realizar alegaciones a los efectos del artículo 408.2 LEC, y por providencia de 31 de julio de 2020, se le concedió un trámite a fin de que BS pudiera alegar lo que a su derecho conviniera únicamente respecto de la eventual nulidad del negocio en que funda sus pretensiones.

6. Por auto de 18 de septiembre de 2020, se admitió la prueba propuesta en los términos que se expondrán a continuación, y se fijaron como días para la vista el 9 y el 10 de diciembre de 2020:

“SEGUNDO.- De los medios de prueba propuestos por las partes personadas en este incidente.

I. Sentado lo anterior, mediante la presente resolución se resolverá qué medios de prueba, de cuantos han sido propuestos por las partes personadas en los incidentes acumulados, en sus respectivos escritos de demanda y de contestación, han de ser admitidos y cuáles no, por razón de su legalidad, pertinencia y utilidad.

II. En primer lugar y por lo que se refiere a los medios de prueba propuestos en el otrosí digo primero del escrito de demanda incidental 38/2019, apartado primero, se admite en su totalidad la documental presentada excluyendo lo referente a las grabaciones telefónicas con terceros, sin que conste la autorización de éstos.

Se admiten las pruebas periciales y la citación judicial para la ratificación de su dictamen de D. Alfredo Jiménez Fernández, y la ratificación con citación de BS de D. Miguel ángel Tapia Torres y del representante de ATLAS CAPITAL.

III. En lo que se refiere a los medios de prueba propuestos en el otrosí digo primero del escrito de contestación a la demanda incidental





38/2019 por la concursada, apartado primero, se admite en su totalidad la documental presentada, excluyendo lo referente a las grabaciones telefónicas con terceros no consentidas.

Este juzgado inadmite la prueba propuesta en el otrosí digo primero, apartado segundo, respecto a la existencia de acuerdos que incidan directamente o indirectamente en el aval prestado por el Sr. Portillo el 14 de diciembre de 2017; al considerarla inútil e impertinente, por cuanto suponen operaciones de terceros, innecesarios para resolver la cuestión controvertida.

Se postula su admisión en base a la carencia de legitimación pasiva que se esgrime por la concursada en el procedimiento, y una posible pluspetición.

Sin embargo, la existencia de una hipotética modificación posterior del aval no va a acreditar una posición de intermediación de Delforca, que en su caso ya se derivaría o no del documento inicial, aportado y admitido en el presente procedimiento.

En adición, tampoco es pertinente la prueba en aras a acreditar una supuesta pluspetición. En el caso que la garantía a la que se refiere el documento nº 160 se hubiera otorgado como sustitución o novación al aval anteriormente referido, ello no prueba una ejecución de la misma. Y la pretendida novación de un aval por garantía solvente, no es impedimento para que el acreedor previa ejecución de la garantía se dirija contra quien considera deudor por la totalidad de la deuda.

Se admite en su totalidad la testifical propuesta por Delforca en el otrosí digo primero, apartado tercero, y se acuerda la citación judicial de los tres primeros testigos propuestos, en el supuesto de que BS no pudiera citar a los dos primeros.

Se admiten los informes periciales y la ratificación con citación de la concursada de Prof. Lamothe y Prof. Mateo.

La ratificación de la pericial del representante de ATLAS CAPITAL, con citación de BS, se ha admitido ya a petición de la entidad bancaria.





IV.- En lo que se refiere a los medios de prueba propuestos en el otrosí digo primero del escrito de contestación a la demanda incidental 38/2019 por la Administración Concursal, apartados primero y segundo, se admiten en su totalidad, siendo el perito citado por la AC.

V- Respecto a la prueba presentada por BS en sus alegaciones a la nulidad vía 408.2 LEC, únicamente se admite el documento 110, ya aportado con la demanda, a la vista de que el original adolece de un error de impresión.

La proposición de la prueba se realiza en unas alegaciones conforme al trámite previsto en el artículo 408.2 LEC. Pues bien, la documental nº 200 a 205 y la pericial pedimentada, descansan en la oposición a la corrección de la valoración de la liquidación practicada por BS, y no en las alegaciones de nulidad del negocio jurídico.

Se solicitan pues, al amparo de unas alegaciones que no sustentan su admisión. Si además se tiene en cuenta como el BS introduce en su argumentación una prolepsis continua, es aún más difícil de ignorar el hecho de que la totalidad de la prueba relativa a los valores y la mecánica en la que se llevó a cabo la liquidación debían haberse introducido con anterioridad a este momento procesal.

Por otro lado, la exhibición documental solicitada debe denegarse dado que, - forme o no parte de una única operación- el vicio del consentimiento alegado se afirma respecto de las preconfirmaciones del BS y Delforca, ya aportadas en el procedimiento.

A mayores, debe añadirse que la petición es impertinente, dado que como el propio banco indica se opone radicalmente a su línea de defensa, que niega una operación única; y solicita grabaciones telefónicas que suponen una intromisión en conversaciones de terceros, sin que conste autorización de éstos.

VI- Respecto a los medios de prueba y la designación ex artículo 539.2 LC propuestos en el otrosí digo primero del escrito de demanda





incidental 375 y 375/2015, se admite la totalidad de la documental aportada, siendo consciente esta Juzgadora de que la mayoría de los documentos se reiteran en los tres incidentes acumulados.

A su vez, se admite la totalidad de la documental presentada por BS en el incidente 375/2015, idéntica a la presentada en el incidente 376/2015, que también se admite, habiendo sido atendida la petición de acumulación.”

7. BS interpuso recurso de reposición contra el auto de admisión de prueba, que se desestimó mediante resolución de 5 de noviembre de 2020:

“SEGUNDO.- Desestimación del recurso de reposición respecto de inadmisión de la documental y pericial, docs. 200 a 205 aportada por BS.

I. Sostiene este juzgado su argumento inicial: la documental nº 200 a 205 y la pericial pedimentada, descansan en la oposición a la corrección de la valoración de la liquidación practicada por BS, y no en las alegaciones de nulidad absoluta del negocio jurídico en el que BS fundamenta su pretensión, y a cuyo efecto se concedió un trámite de alegaciones- artículo 408.2 LEC.

II. Sentado lo anterior, si BS quería petitionar la prueba subsidiariamente conforme a los artículos 265.3 y 338.2 LEC, debía haberlos invocado en aquel momento.

III. No obstante, y como también se ha indicado en el auto recurrido, la totalidad de la prueba cuya admisión se pretende debía haberse introducido con anterioridad a ese momento procesal.

IV. Al efecto, la documental- certificaciones requeridas a instancias de BS a entidades de referencia, e e-mails de fecha anterior a la presentación de la demanda con dichas entidades- y la pericial aportadas, se presentan a fin de “ verificar que el valor de mercado de las operaciones vencidas anticipadamente fue obtenido en el CMOF, y





asimismo, que las cantidades de las operaciones vencidas e impagadas han sido correctamente calculadas”.

BS, como parte actora, tiene la obligación de proponer con su demanda todos los medios de prueba de los que intente valerse a fin de probar sus pretensiones, -en este caso la corrección de la liquidación practicada-, y a tal fin aportar la prueba que considere al efecto.

El hecho impeditivo que BS alega como cuestión sorpresiva: el cuestionamiento de la obtención del “valor de mercado” conforme a lo pactado contractualmente por las partes (pág. 103 del escrito de 26 de agosto de 2020), ni puede considerarse un argumento sorpresa - páginas 81 y siguientes del Laudo arbitral de 18 de mayo de 2018- , ni en definitiva, justificaría la aportación de la prueba documental y pericial que se pretende- a tal efecto la STS Sala Primera, 176/2011, de 14 de marzo de 2011 (FJ 5)

TERCERO.- Desestimación del recurso de reposición respecto de la inadmisión de la testifical de D. Matías Rodríguez Inciarte.

I. El recurso de reposición en este punto, no cita precepto infringido. No obstante, la argumentación del banco para la desestimación de dicha prueba reside en que la estima inútil e impertinente, lo que - a la vista de las manifestaciones de la demandada- no comparte este juzgado en este momento inicial, y sin perjuicio de lo que resulte de su declaración.”

CUARTO.- 8. En resoluciones posteriores se admitió escrito preparando recurso de casación por DELFORCA y auto de la sección primera sala tercera del TS, de 25 de septiembre de 2020 admitiendo a trámite dicho recurso, y se inadmitió recurso de casación presentado contra la resolución de la AN, en escrito de 19 de noviembre de 2020.





9. Los días 9 y 10 de diciembre se celebró la vista y se practicó la prueba admitida con el resultado que consta en las actuaciones. Se difirió el trámite de conclusiones de forma escrita a las partes, y una vez presentadas, quedaron los autos a fecha 26 de enero de 2021 pendientes de resolución.

En fecha 29 de marzo del año en curso, BS presentó STS, sala tercera, de 18 de marzo de 2021, en la que se desestimaba el recurso de casación interpuesto por Delforca y Monesa contra la resolución de diciembre de 2017 de la CNMV, que se tiene por aportado conforme al 271.2 LEC.

Respecto a la tacha realizada por el Banco al perito propuesto por la concursada en el acto de la vista, se tiene por realizada y admitida la documental allí aportada, y por formulada su oposición.

En relación con la referencia y alusión a las conversaciones telefónicas que se aportaron con el material del arbitraje, se entienden válidas las conversaciones reproducidas oralmente por el letrado en la vista y la prueba se entiende practicada en su plenitud.

En la tramitación del presente procedimiento se han observado las prescripciones legales a excepción de los plazos procesales en atención a la magnitud y complejidad del mismo, y al exceso de carga del presente juzgado.

FUNDAMENTOS JURÍDICOS

PRIMERO. 10. Antecedentes de los hechos.





1.1. Banco Santander y Gaesco suscribieron el 30 de marzo de 1998, el CMOF acompañado por sus anexos I, II y III, que también integran el contrato marco, la estipulación adicional del Anexo III-complemento específico de aportación de garantías en metálico, revisado y liquidado diariamente- , suscrita el 10 de enero de 2007, y la novación modificativa del CMOF suscrita a 13 de diciembre de 2007.

1.2. A partir de junio de 2007, Delforca realiza una serie de operaciones de swap con Banco Santander basada en una liquidación por diferencias a los 3 meses de cada operación, siendo el subyacente acciones de Colonial. Estas operaciones se han diferenciado en dos tandas:

- 18 de junio de 2007 a 9 de agosto de 2007. Dichas operaciones se documentan tanto en pre-confirmaciones como en confirmaciones. En seis de estas operaciones solo constan pre-confirmaciones, en dos solo aparecen confirmaciones, y en cinco operaciones coexisten ambas, siendo las confirmaciones posteriores y de fecha muy próxima a las pre-confirmaciones. Las diferencias esenciales entre ambas- pre confirmaciones y confirmaciones- residían: (i) en el cálculo del precio de la renta variable a la fecha de la valoración para determinar el importe a pagar a la fecha de vencimiento por diferencias entre el precio del ejercicio y el cálculo de esa renta variable. (ii) Además, 5 pre-confirmaciones contenían una prohibición de préstamo durante la operación de las acciones debidas en los equity swap. Estas primeras operaciones no se practicaron conforme a la fórmula recogida en las confirmaciones, sosteniendo ambas partes posiciones diferenciadas al respecto.

1.3. Una segunda tanda a partir del 14 de septiembre, que se documentó por medio de Pre- confirmaciones en un primer





momento, y confirmaciones a posteriori, exceptuando las operaciones realizadas en fechas 12, 30 y 31 de octubre, en las que se concertó en la misma fecha la confirmación y la pre-confirmación.

Los términos contractuales son casi idénticos. Las diferencias se resumen en los siguientes puntos:

- La denominación: las preconfirmaciones se denominan total return swap y las confirmaciones swap de renta variable.
- En las pre-confirmaciones celebradas entre el 14 de septiembre y el 1 de octubre de 2007, se acordó una prohibición de préstamo, que no se incluyó en el resto de pre-confirmaciones ni confirmaciones.
- El 20 de noviembre, excluyendo la operación de 7 de diciembre, las partes firmaron un conjunto de Confirmaciones, bajo el título: Esta confirmación cancela y sustituye cualquier documento previo de igual referencia. En ellas se reproducen las condiciones de las Pre-confirmaciones donde no se había concertado una confirmación en la misma fecha. La totalidad de estas confirmaciones, incluida la de 7 de diciembre, preveían que en la fecha de valoración final el Agente de cálculo determinará el importe de la renta variable por aplicación de la fórmula que multiplica el número de acciones por la diferencia entre el precio del ejercicio y el St.

1.4. El 19 de noviembre de 2007 Gaesco Holding S.A. comunicó la renuncia y dimisión de Joan- Francesc Gelonch como presidente y consejero delegado de Gaesco Bolsa, S.V., S.A., y como Consejero Delegado de Gaesco Holding, S.A. A su vez, comunicó al mercado que las cuentas a aprobar reflejarían una provisión por importe de 40,63 millones de euros para cubrir las pérdidas procedentes de cuentas de clientes y derivadas de operaciones en productos financieros estructurados como consecuencia de la alta volatilidad del mercado.





- 1.5.** El 13 de diciembre de 2007, las partes acordaron una novación modificativa del Anexo tercero, pactándose una garantía mínima para Gaesco, el colateral, que se entregó en la cuantía de 56.600.000 euros.
- 1.6.** El 14 de diciembre de 2007, se renovó la operación que vencía el 19 de diciembre con nuevas fechas de valoración y vencimiento, 20 y 28 de diciembre, respectivamente.
- 1.7.** La reducción del precio de la acción de Colonial en la segunda quincena de diciembre de 2007, provocó que BS exigiera a Delforca la aportación de garantías adicionales al colateral los días 20 y 28 de diciembre por 5,75 y 18,22 millones respectivamente.
- 1.8.** Delforca no realizó el pago de las operaciones de 19, 20 y 27 de diciembre de 2007.
- 1.9.** El 4 de enero de 2008, BS resolvió anticipadamente todas las operaciones, resolviendo a su vez operaciones no relacionadas con la Operación Colonial en aplicación de lo previsto en la cláusula 9.1 del CMOF. La liquidación practicada fue de 66.415.136,92 euros, que se notificó a Gaesco a través de Acta Notarial.
- 1.10.** Al no atenderse al pago de esta deuda, se inició una secuencia de resoluciones frustradas del litigio, hasta la fecha de la presente resolución.

SEGUNDO.- 11. Posiciones de las partes.

La resolución de este incidente ostenta varias cuestiones controvertidas:

- El material contractual al que se vincularon Gaesco y BS.
- El carácter de intermediario de Delforca.
Tanto Monesa como Delforca han renunciado a la excepción de falta de legitimación pasiva de Delforca en el incidente, poniendo de manifiesto que Delforca asumió en nombre propio las consecuencias de la Operación Colonial, en la fecha





en la que se instrumentalizaron los acuerdos con los dos principales clientes colonial.

- El incumplimiento de Gaesco de las obligaciones contractuales, concurrencia de justa causa para el vencimiento anticipado realizado por BS.
- Nulidad contractual por vicio del consentimiento. Dolo civil, Delforca prestó su consentimiento con la confianza que BS no prestaría las acciones de colonial antes del vencimiento de los contratos.
- Nulidad de los swaps por incumplimiento de la normativa bursátil.
- Concurrencia de la excepción de incumplimiento contractual.
- El crédito reclamado por BS, cálculo de la liquidación.
- La validez o no de la indebida compensación practicada por BS, conforme al antiguo artículo 58 LC.

TERCERO.- 12. De las excepciones procesales planteadas en la contestación del incidente 38/2019.

En las contestaciones idénticas de DELFORCA y su matriz, se oponen tres excepciones procesales:

- La excepción por falta de legitimación pasiva de Delforca, a la que ambas han renunciado manifestándolo así en las conclusiones escritas que constan en autos.
- La indebida acumulación de los incidentes, resuelto por auto de 4 de diciembre y confirmado por auto desestimando el recurso de reposición interpuesto a fecha 18 de marzo de 2020.
- Las excepciones de litispendencia, y subsidiariamente prejudicialidad, que se alegan en el hipotético supuesto que el futuro recurso que se anuncia contra la acumulación de incidentes prospere. Habiéndose acordado la acumulación, estos puntos son ahora irrelevantes , únicamente matizarse





que, como se ha relatado en los antecedentes de hecho, a pesar de la conexión entre las tres demandas incidentales, se ha diferenciado a lo largo del concurso el objeto de las mismas:

- B) La existencia del crédito a favor del BS, resolución del cumplimiento o incumplimiento de las relaciones obligacionales entre BS y Delforca, objeto ahora del incidente concursal 38 /2019. La sentencia 88/2016 de la Audiencia Provincial de Barcelona, sección 15, de diecinueve de abril de 2016, determinó que la misma se dirimiría vía arbitral.
- C) La validez o no de la indebida compensación pretendida por la concursada y su matriz, incidentes 375-19 y 376-19, que tienen como base factual la anterior controversia, Sentencia de la AP Barcelona (sección 15), de 30 de noviembre de 2015.

En atención a la anterior diferenciación, y de no existir acumulación, no puede apreciarse la litispendencia que se invoca, y, en su caso, la pre-judicialidad operaría prioritariamente sobre el incidente 38/2019.

CUARTO.- 13. El marco jurídico. El CMOF y las operaciones. Operación colonial. Marco contractual vinculante para las partes.

4.1. Aunque ninguna de las partes niega el carácter vinculante del CMOF, se soslaya - pág. 65 de las conclusiones de Monesa, pág. 71 de la contestación de Delforca- que el mismo es un contrato de adhesión a un pre redactado de la otra, por lo que cualquier cláusula del CMOF habrá de interpretarse contra proferentem frente a BS como predisponente del mismo, ex artículo 1288 CC.





Debe desestimarse esta argumentación. El CMOF es un contrato marco, en el que se recoge un conjunto de claves en las que se define el significado de los términos usualmente utilizados en este tipo de operaciones financieras. Se reproduce prácticamente el modelo utilizado por la Asociación Española de Banca, tal y como recoge Delforca en su contestación- pag. 58.

De las condiciones subjetivas de las partes no se ha acreditado especial superioridad respecto a las operaciones que se suscribieron- GAESCO BOLSA SV SA, tenía notoria preeminencia como operador en mercados organizados y estaba integrada en un grupo económico altamente especializado en el sector financiero y bursátil-, y el propio CMOF fue novado con posterioridad a voluntad de ambas partes, ya transcurridos más de 9 años sin que se denunciara irregularidad, oscuridad, incidencia interpretativa o conflicto alguno.

4.2. Centrado el punto anterior y respecto al conjunto de la operación colonial, se ha probado por las partes lo siguiente:

La operación Colonial se constituyó como un negocio con un riesgo significativo, en función de la evolución del valor de cotización del subyacente: las acciones de Inmobiliaria Colonial.

La operación se articuló con un doble prisma desde la posición económica de Delforca.

- Por un lado, Banco Santander y Delforca en el marco del CMOF contrataron unos swaps en los que Delforca ostentaba una posición compradora y BS vendedora, realizándose una liquidación por diferencias. Si la acción bajaba, Delforca debía abonar al banco el resultante de la diferencia entre el valor inicial de la acción y el de liquidación por vencimiento de la operación. Si la acción subía, era el





Banco el obligado al pago del diferencial.

- Paralelamente, Delforca concertó determinados swaps con subyacente colonial, en los que asumía la posición inversa, de vendedora. La liquidación se realizaría bien por diferencias, bien por entrega física de acciones. Sin entrar en dichos contratos, las reglas y las garantías eran diferentes que los acordados con BS.

El objeto del litigio se centra en la primera operación descrita. Aunque como se hizo constar ut supra, se ha renunciado a la legitimación pasiva de Delforca, se mantiene como argumentación su actuación por cuenta ajena durante la duración de la operación colonial.

Posición que a juicio de esta juzgadora no se sostiene, no obstante, habiéndose renunciado a la falta de legitimación pasiva y por tanto asumiendo las obligaciones derivadas de la operación colonial, la incidencia sobre su vinculación contractual carece de relevancia práctica.

Simplemente señalar, que de la prueba obrante en las actuaciones, nada sustenta su actuación como mandatario u intermediario, sin perjuicio, de los motivos económicos que llevaron a Delforca a situarse entre ambos contratantes.

La concepción por Delforca de la operación de forma unitaria, a fin de nivelar el riesgo asumido previamente con Banco Santander, no implica que el mismo actuara por cuenta de los principales clientes de Colonial como su intermediario, ni que los contratos que se suscribieron con ambas partes fueran los mismos, sino que existían reglas diversas y garantías diferenciadas.

Ni el conocimiento por BS de dicha relación paralela, ni el aval prestado por el Sr. Portillo, implican o demuestran una situación de mediación que sustrajera obligacionalmente a Delforca, y ello sin





perjuicio, de la relación interna entre Delforca y sus clientes, ajena al presente procedimiento.

Una cosa es el conocimiento de la operación de garantía que Delforca estaba llevando a cabo por el BS, o incluso, la relación de éste último con el Presidente de Inmobiliaria Colonial constituyendo un aval, cuya causa no se expresa en el texto, como tercero obligado al pago, y otra que lo anterior excuse o relegue a Delforca como obligado principal derivado del marco contractual antes indicado.

Al contrario, el material contractual que obra en autos, los actos propios de Delforca en forma de las comunicaciones posteriores a BS solicitando la asunción de una mutación de su situación contractual y los requerimientos de Delforca a sus clientes ante el incumplimiento de sus obligaciones, y la novación suscrita exclusivamente entre Delforca y BS, a fecha 13 de diciembre de 2007, desvirtúan la posición de intermediaria que se sostiene por la concursada, su matriz y la AC.

4.3. En este marco, y volviendo a la relación Delforca y BS- objeto de esta controversia-, es un hecho discutido el sustrato contractual que obligaba a las partes en la operación.

4.4. BS sostiene la prevalencia exclusiva de las confirmaciones, y el valor meramente provisional de las pre-confirmaciones. Alude a la Estipulación Séptima del CMOF, que habla del deber de las partes de confirmar por escrito, conteniendo los elementos esenciales de cada tipo de operación, así como la referencia al contrato marco en el que se amparan. También hace alusión al informe de la CNMV, aportado con la demanda como documento 110, pág. 3 cuando dispone que: Las condiciones específicas de cada operación de equity swap estaban concretadas en su correspondiente confirmación.





Defiende la novación literal que expresamente se recogía en las mismas, y la responsabilidad de Delforca en la revisión de las confirmaciones, artículo 7.1 CMOF.

Enlazado con lo anterior mantiene que la prohibición de préstamo únicamente aparecía en 4 de las 14 pre- confirmaciones de la segunda tanda, y pone de relevancia una serie de inexactitudes en los mails y en las pre-confirmaciones, entre ellas: contemplando el subyacente como acción de BS y no de Inmobiliaria Colonial- docs. 46 y 47 de la contestación de la demanda, indicaciones de TBA "To be announced" en otras para salvar inexactitudes, documentos 53 y 55 de la contestación.

4.5. Delforca, Monesa y la AC argumentan la preeminencia de las pre-confirmaciones respecto las confirmaciones, reflejo de las conversaciones telefónicas y la contratación activa entre las partes. A este respecto, Delforca invoca la cláusula 14 del Anexo I del CMOF, que dispone que en caso de discrepancia entre el contenido de las confirmaciones y de la grabación de la conversación telefónica, prevalecerá esta última, salvo acuerdo de las partes en contrario.

Defiende que su argumentación se refuerza porque la fórmula aplicada en la primera tanda, concertada el 18 de junio y el 9 de agosto de 2007, vencida el 20 de septiembre y el 20 de noviembre del mismo año, fue la de las pre-confirmaciones y no las confirmaciones.

También añade la falta de claridad de las confirmaciones respecto a la relación con las pre-confirmaciones y que no fueron firmadas por los dos consejeros delegados mancomunados, por lo que carecen de fuerza obligatoria para las partes.

4.6. La resolución de este punto, debe partir de las cláusulas invocadas del CMOF, y de la prevalencia de la voluntad de las partes,





ambos profesionales en el sector.

Así, de la documentación aportada se han diferenciado dos tandas de operaciones, con liquidaciones y condiciones distintas, y es la segunda tanda, la que constituye el objeto del presente incidente.

La interpretación separada que va a realizarse de las dos tandas de operaciones no tiene otra justificación que la disposición negocial de ambas partes, que debe dilucidarse en este procedimiento, y que fueron las que regularon de forma claramente delimitativa las condiciones de vencimiento y liquidación de distintos tipos de operaciones.

4.7. Como se indicaba con anterioridad, se alega por Delforca, su matriz y la AC la liquidación de la primera tanda en base a la fórmula de las pre- confirmaciones, mientras que BS aduce error y corrección posterior de dicha fórmula, por medio de confirmaciones conforme al doc. 180 aportado con la demanda y no impugnado.

Lo cierto, es que- como se ha señalado- el examen de esta excede del objeto del pleito.

La reclamación de BS se centra en la liquidación practicada en la segunda tanda de operaciones. La contestaciones de la concursada, Monesa y la AC, se oponen a la misma solicitando la desestimación de la petición de BS, y en los incidentes acumulados peticona la reintegración de la cantidad compensada incorrectamente por el Banco, tal y como consta claramente en las conclusiones. En ningún momento se articula reconvencción, ni petición reconvenccional respecto a esta primera liquidación.

4.8. Centrándonos por lo tanto, en el examen de la base contractual y





obligacional de las operaciones de dicha segunda tanda, se observa que la contratación bursátil se realiza de forma oral, conforme se adquieren acciones por BS, y se plasma en algunos casos en emails, pre-confirmaciones y confirmaciones.

Cada una de las operaciones queda vinculada en los términos en los que fue concebida. Esto significa que las pre-confirmaciones tienen efecto obligacional, que no obstante, cesará en los casos en los que la voluntad negocial hubiera sido novada, con las confirmaciones firmadas que existan para cada operación.

Tanto Delforca como BS eran en aquel momento profesionales muy cualificados que actuaban en el mercado bursátil, conociendo la obligación de examinar los términos obligacionales entre ellos, sin que pueda llegarse a la conclusión de que ninguna de las partes conculcara la buena fe por no advertir o subrayar los cambios que debían de ser sobradamente apercibidos por el otro profesional en el mercado.

En este punto no puede ignorarse que las confirmaciones de la segunda tanda estaban firmadas por ambas partes, profesionales en el sector.

Se descarta la argumentación de las contestaciones, que dispone que la firma del Sr. Tremens en dichas confirmaciones, fechadas a 12 de noviembre de 2007, carece de fuerza vinculante en nombre de la sociedad pues en ese momento, tanto el Sr. Gelonch como el Sr. Tremens eran Consejeros Delegados mancomunados, cesando el Sr. Gelonch el 19 de noviembre, 7 días después de dicha firma.

Si bien es cierto que hasta una semana más tarde, no se inscribió el cese del Sr. Gelonch como consejero Delegado mancomunado, y , por razones de congruencia con lo expresado anteriormente, debe dejarse





a un lado la argumentación de que a pesar de darse idéntica circunstancia, en la primera tanda la documentación únicamente se firmó por el Sr. Gelonch; debe entenderse que los actos fueron posterior y formalmente validados y que el Sr. Tremens actuaba en ese momento en representación de la sociedad.

Ello se infiere de los datos aportados al procedimiento. Tras las pérdidas sufridas por la sociedad, el cese del Sr. Gelonch no se formalizó ni se hizo público hasta una semana después de la firma de las citadas confirmaciones, no obstante, el Sr. Tremens ya actuaba en nombre de la sociedad, teniendo capacidad para obligarla una semana después, y validándose formalmente todo acto realizado y consentido antes de su inscripción, siendo de ello clara prueba el que ,con posterioridad a este acto, ambas partes modificaron nuevamente sus relaciones obligacionales.

4.9. En base a lo anterior, debe entrar a examinarse las excepciones al cumplimiento alegadas, y en su caso, la corrección del vencimiento anticipado- existencia de incumplimiento, y si a consecuencia del mismo, BS está capacitado para vencer contractualmente los swaps.

QUINTO.- 14. Incumplimiento de Delforca y eficacia del vencimiento anticipado.

5.1. BS en sus conclusiones, reitera que el vencimiento anticipado se instó por el incumplimiento del impago de los swaps vencidos a 19, 20 y 27 de diciembre de 2007.

Delforca argumenta, con base en la cláusula 2.5 el Anexo III al CMOF, que aunque fueran defendibles las liquidaciones de los anteriores swaps, no ha existido impago de dichas liquidaciones y por tanto, no se sostiene el vencimiento anticipado, dado que BS debía haberse





cobrado el importe del vencimiento de las mismas, del colateral pendiente de liberar por el Banco.

5.2. No cabe acoger la interpretación esgrimida por Delforca. La liquidación de dichas operaciones financieras, y su impago, se notificó de acuerdo con la Estipulación 9 del CMOF, dando lugar a el vencimiento anticipado instado por BS el 4 de enero de 2008, y sin perjuicio, que con posterioridad al 27 de diciembre vencieran y resultaran impagados otros 4 swaps suscritos entre las partes, y que BS entienda que Delforca incumplió la obligación de completar el Colateral, como consecuencia del descenso del valor del subyacente.

De la lectura de la cláusula en cuestión, ubicada en el Acuerdo de realización de cesiones de garantía, no puede compartirse la interpretación realizada por la concursada. La finalidad literal de la misma permite reducir el colateral al cancelar operaciones de forma anticipada, es decir, señala que una reducción anticipada del riesgo de crédito lleva aparejada una reducción proporcional del Colateral Mínimo. En ningún caso puede extenderse de este precepto, que se produzca una reducción instantánea del colateral respecto al pago de operaciones financieras vencidas en tiempo y forma- no una cancelación anticipada-, ni por descontado, es aplicable para el caso del vencimiento anticipado de todas las operaciones suscritas al amparo del CMOF, por impago de las anteriores operaciones.

SEXTO.- 15. Incumplimiento por parte de BS, al incumplir la prohibición de préstamos y venta de los títulos que formaban parte de la cobertura de BS para cubrir su riesgo de mercado, las operaciones realizadas por la BNP y la existencia de conflicto de intereses y la falta de comunicación de dichas operaciones a Delforca por el BS.





6.1. Delforca, Monesa y la AC aducen que BS al prestar y vender acciones de Colonial, incumplió expresamente los términos contractuales, pero además, incidió en el efecto bajista del precio de la acción previo al vencimiento de los contratos entrando en conflicto de intereses con la concursada, ante la falta de autorización de dichas operaciones.

6.2. BS sostiene que así como el colateral era un elemento contractual pactado para nivelar el riesgo de crédito, la cobertura, se adquiere por el banco en posición libérrima a fin de cubrir el riesgo de mercado, sin que responda a una exigencia contractual concreta.

6.3. Delforca, su matriz y la AC explican la Operación Colonial como una compra apalancada de títulos, cuya finalidad era sacar las acciones del mercado, a fin de reducir el free float.

Uno de los razonamientos es la preeminencia de dichas pre-confirmaciones: que calificaban la operación como Total Return Swapp, y que la cobertura pertenecía a ambas partes y sería deshecha de común acuerdo y no antes del término del contrato.

Anteriormente, se ha fijado que lo que es objeto de este pleito es la liquidación practicada por BS en la segunda tanda de operaciones liquidatorias. A consecuencia de una distinción realizada por las partes y claro reflejo de su voluntad negocial.

Voluntad que se plasma, y no de manera estándar, en algunas de las pre-confirmaciones prohibiendo el préstamo de acciones que constituyen la cobertura, y permitiendo deshacer su cobertura en la operación a la fecha de valoración final, lo que implica necesariamente, que BS se obligó con Delforca a la constitución de dicha cobertura. Concretamente, en esta segunda tanda, en las pre-confirmaciones





celebradas entre el 14 de septiembre y el 1 de octubre de 2007, se acordó una prohibición de préstamo, que no se incluyó en el resto de pre-confirmaciones ni confirmaciones.

También se ha expresado en esta resolución que las confirmaciones firmadas a 20 de noviembre sustituyen a las pre-confirmaciones como documentos posteriores, como se recoge directamente en las confirmaciones firmadas por ambas partes de común acuerdo, sin que ello desvirtúe lo recogido en la cláusula 14 de Anexo I del CMOF, ni se aprecie oscuridad que justifique una interpretación contra proferentem.

Si bien es cierto que BS comenzó a realizar los préstamos en junio de 2007 sin saberlo Delforca, y que como se ha expresado algunas de las operaciones recogían al inicio la prohibición de prestar las acciones del subyacente y la obligación de mantener la cobertura hasta la fecha de valoración final; La falta de comunicación del préstamo a la contraparte no implica en este punto per se un incumplimiento esencial del contrato, pues nada obsta para que, como profesional del mercado, Gaesco accediera a cambiar unas condiciones contractuales- pre-confirmaciones- de las que sí tenía conocimiento.

En base a lo expuesto, no puede acogerse esta línea argumental, dado que las operaciones de liquidación discutidas son posteriores al 20 de noviembre de 2007, y contractualmente, al momento de la liquidación, no existía pacto de mantener esa posición de cobertura.

Cuestión distinta, será examinar si la falta de notificación expresa para realizar dichas operaciones, puede justificar la nulidad contractual.

6.4. Delforca, su matriz y la AC, defienden el incumplimiento esencial al prestar o vender las acciones del subyacente, entendiendo el





mantenimiento de las mismas como obligación inherente a las operaciones acordadas por las partes, que responden a las características intrínsecas del Total Return Swapp, como modalidad específica del Equity Swapp, al que se hacía referencia directa en las pre-confirmaciones.

El Profesor Lamothe, en pericial realizada el 27 de octubre de 2017- cuyas conclusiones evolucionan respecto a las distintas periciales presentadas en el tiempo en este proceso-, lo describe como una variante del equity swapp, que encubre una compra apalancada de títulos, adquiriéndolos BS- fiduciario-, pero ostentando la auténtica titularidad los clientes colonial.

6.5. BS se opone negando el carácter contractual de la cobertura, y por tanto, defendiendo la libertad de disposición de la misma. La ausencia de incumplimiento en todo caso por BS, y la negación de los pretendidos efectos del Equity swapp por el Profesor Lamothe, con expresa referencia a la falta de acogida de su teoría en el Reglamento UE 2365/2015.

Asimismo, pone de relevancia que las partes se obligaron a una liquidación por diferencias, no de entrega física de acciones, como sí hizo Gaesco con sus Clientes. También resalta que la operación colonial se realizó con otras dos entidades bancarias, BBVA y City Index, pactándose con la primera una liquidación con entrega física de acciones y reconociendo Gaesco la libertad de BBVA respecto a la cobertura.

6.6. Ya se ha manifestado por esta juzgadora la preeminencia de las confirmaciones respecto a las pre-confirmaciones, que recogían puntualmente el pacto para deshacer la cobertura a la fecha de valoración final. Así como la falta de concepción de Delforca como intermediario, sin perjuicio, de los motivos económicos que llevaron a





Delforca a situarse entre ambos BS y los clientes Colonial.

Para determinar si la facultad de disposición del BS sobre el subyacente era inherente a la naturaleza contractual del equity swapp pactado por las partes, con independencia de su denominación, debe estarse a las obligaciones que finalmente vincularon a éstas.

Nos encontramos ante operaciones liquidadas por las partes a los tres meses de cada operación siendo el subyacente acciones de colonial. La liquidación se pacta por diferencias, si el precio de la valoración final es superior al precio de concertarse la operación, BS abonará a Delforca el saldo positivo. En cambio, si el resultado es negativo, esa diferencia se pagaría por Delforca a BS. Los flujos financieros pactados, propios de los swaps pactados eran los siguientes: Delforca pagaba al vencimiento la cantidad resultante de aplicar el Euribor 3 meses más un diferencial pactado entre una horquilla de 0,7 y el 1,4 %, y BS abonaba los dividendos extraordinarios y ordinarios pagados por el emisor de las acciones durante el periodo operacional.

En ningún caso se acredita que se enmascare una relación comercial diferente, ni que la entidad bancaria tenga especial obligación de disposición respecto a los títulos del subyacente, derivado del equity swap al que subordinaron las partes, sin que quepa extraer estas conclusiones de la naturaleza que intrínsecamente se le atribuye por la concursada a la denominación de las operaciones en alguna pre-confirmación.

6.7. Delforca, Monesa y la AC sostienen que con la ocultación y la venta y préstamo de acciones que constituían el subyacente, BS manipuló artificialmente la liquidación de los Equity Swaps, incurriendo en un conflicto de interés conforme a la normativa de mercado de valores que resolvió en su beneficio.





Defienden que el citado conflicto supone una causa de resolución contractual al integrar la norma administrativa la ley del contrato-infracción de los artículos 40 y ss., 70 quater y 79 de la LMV. También la nulidad de los contratos entre ambas partes al incumplir su propio código de conducta y el código general de conducta de los mercados financieros.

Apuntan el doble beneficio que esta conducta ocasionó a BS: (i) El interés económico de Delforca en la caída del precio de la acción colonial, para obtener una liquidación más ventajosa; (ii) El obtenido a través del prestatario de las acciones.

BS niega la existencia de conflicto de interés y la ausencia de vulneración de las normas administrativas relativas al mismo, denuncia el sesgo retrospectivo del doble beneficio al conocer la bajada de cotización, así como su racionalidad al conservar 4/5 de las acciones de cobertura y los múltiples factores que confluieron a la caída de la acción.

Argumentan que teniendo en cuenta el carácter profesional de Gaesco, no puede haber infracción de la normativa por no revelar algo que es práctica habitual en el mercado, obligación de revelar que tendría frente a un cliente minorista. Ese deber de revelación daría lugar a una infracción administrativa, pero nunca, determinaría la nulidad radical del contrato. No habiendo la CNMV apreciado la vulneración de la misma, sería absolutamente contradictorio la estimación en contra por este juzgado.

6.8. Con carácter previo a afrontar estas cuestiones, dado el largo peregrinaje judicial y arbitral que estos incidentes llevan tras de sí, debe señalarse que consta resolución, hoy firme, de la AN de 19 de





febrero de 2020- doc. nº 15 de la contestación de Delforca- que desestima el recurso de Delforca y resume la operación litigiosa entre BS y Gaesco. Y por tanto, debe tenerse en cuenta que las pretensiones base de la concursada en este punto han sido desestimadas, ya que no se considera que BS haya vulnerado la normativa del Mercado de Valores.

Esta juzgadora no puede entrar a valorar materia que es propia de CNMV, y en todo caso, sería ilógica cualquier conclusión contraria a la decisión, firme a día de hoy, relativa a los ilícitos administrativos denunciados y que se invocan para justificar una resolución contractual.

Debe resaltarse que la resolución de la AN recoge:

“Tanto el regulador como la jurisdicción penal vienen a confirmar la carencia de lógica de mercado en el argumento desarrollado por el denunciante centrado en que la operativa del BANCO buscaba intencionadamente una caída del precio de la acción (el BANCO justifica la venta por el exceso de cobertura en los EQUITY SWAPS en relación al precio de referencia del valor y al precio de mercado en ese periodo).

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

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

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

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





parece poder tener consideración de información relevante un suceso meramente teórico o de ocurrencia remota).

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

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

"(...)En particular, el Santander no estaba obligado por el artículo 82. de la LMV a publicar como información relevante ni la formalización de los equity swaps, ni su cobertura ni la gestión que realizase de la misma, aun en el caso de que pudiesen calificarse esas informaciones como relevantes, al no ser emisor de los valores afectados..."

6.9. El conflicto en este caso y la competencia del presente juzgado en este asunto se ciñe a evaluar los hechos denunciados a la luz de la buena fe contractual. Es decir, valorar si la omisión de dicha información tuvo la entidad necesaria para que la buena fe contractual se viera conculcada.

En ese sentido debe examinarse la operativa de la entidad financiera desde la óptica de la buena fe, valorando la entidad y el momento de la actuación bancaria, atendiendo a la operativa realizada entre dos profesionales del mercado bursátil sin que, como se ha expuesto anteriormente en la presente resolución, la misma vulnerara norma





contractual o administrativa alguna. Solo en base a esta argumentación, y a un examen concreto de la misma,- sin que la venta o préstamo genéricos del subyacente constituya argumento suficiente, al constituir actividad habitual del mercado bursátil entre profesionales -, podría justificarse la nulidad peticionada.

6.10. Conforme a los datos que constan en actuaciones a comienzos de diciembre de 2007, BS mantenía en su cartera un total de 66.180.899 acciones de Colonial (4,04% del capital), número de acciones que coincidía con el total de los E Swaps vivos a principios de diciembre de 2007. Santander vendió, entre el 15 y el 28 de diciembre, 13.237.354 acciones (exactamente el 20% de las acciones de la cobertura). El 87,46% de estas ventas (11.577.354 acciones) se realizaron a través de SANTANDER INVESTMENT y el resto a través de BANESTO BOLSA (1.079.600 acciones), INTERMONEY (500.000 acciones) y FORTIS BANK (80.400 acciones). Además, durante dicho período, SANTANDER INVESTMENT realizó, como intermediario, ventas por cuenta de terceros por un total de 5.643.724 acciones (un 31% de las ventas totales ejecutadas por este miembro en el período).

Defienden la concursada, su matriz y la administración concursal que con las ventas del subyacente realizadas por la entidad bancaria en diciembre de 2007, BS hizo caer el precio de la acción en el mercado en detrimento de Gaesco. Sostienen que el Banco actuó dolosamente cambiando su riesgo de mercado por el dinero cobrado del colateral, y la expectativa razonable de cobrar el resto del crédito del patrimonio de la concursada.

Y a su vez, así aumentaba la posibilidad de obtener un mejor resultado, en caso de rebote al alza de la cotización posterior al vencimiento de los swaps.

Los dos peritos, Sr. Lamothe y Sr. Checa, defienden lo anterior, indicando que con las operaciones realizadas por BS en diciembre de





2007, se propició y aceleró la cotización de las acciones, siendo esa caída, un 51%, muy superior a la del sector medio- 20%.

Y el Sr. Lamothe, aporta cuadro- doc. n º32 de la contestación Delforca y Monesa-, en el que resalta un repunte del 4 de enero a marzo del 2008.

BS se opone a este planteamiento. Niega, recogiendo extractos de las periciales del Sr. Jimenez y el Sr. Tapia y de la CNMV, la manipulación de la cotización, cuestiona el sesgo retrospectivo del doble beneficio, la racionalidad económica de la teoría contraria cuando solo se ha deshecho de un quinto de las acciones de la cobertura, señala que la caída de la acción ni beneficia al Banco ni perjudica a Gaesco, pues ello nunca sucedería si los swaps concertados y simétricos con los accionistas de Colonial funcionaran. A su vez, pone de relieve la contradicción del uso de la información privilegiada respecto a la mala situación económica de los clientes de colonial ya que una manipulación a la baja causaría a Gaesco mayores pérdidas. La plena justificación de las ventas, basándose en el informe pericial del Sr. Jimenez, que refleja que el día 20 de diciembre el Banco tenía más acciones de las que necesitaba de cobertura, y que antes de la declaración de vencimiento anticipado, se habían acumulado más de 26 millones de acciones, mientras que las ventas del Banco ascendían a los 13 millones.

De la valoración de la prueba no puede concluirse que las ventas realizadas por BS en diciembre de 2007, vulneren la buena fe contractual.

Es cierto que el precio de la acción colonial, en un sector inmobiliario en plena crisis económica, fue mayor que otras del sector. Pero también se han probado circunstancias concomitantes que las justifican: escaso free float- un 15% conforme información del Registro





de Participaciones Significativas a 31 de diciembre de 2007-, deudas en el ejercicio de 2007 de más de 9.000 millones de euros, la dificultad de desinversión en los activos para afrontar la deuda cara a la crisis inmobiliaria, incertidumbre existente en cuanto a la gestión y al accionariado estable de Colonial (su Presidente dimitió el 28 de diciembre de 2007 y varios de sus Consejeros el día 31), incluyendo ventas significativas de acciones (5,7 millones de títulos netos) llevadas a cabo por el propio Presidente de la compañía entre el 17 y el 19 de diciembre, supusieron importantes factores que influyeron en la cotización de la acción.

También, del informe que ha dispuesto la CNMV y que sirvió de base para las resoluciones vía administrativa, se acredita que las ventas del Banco contribuyeron a la bajada de la acción. No obstante, el propio informe recoge que las ventas se llevaron a cabo de forma escalonada en 8 sesiones, sin afectar a su precio de forma significativa excepto en dos sesiones, y confirmándose que el precio de la acción iba en decreciendo.

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





tendencia intradía en ambas sesiones fue bajista.”

En base a lo expuesto, considero más acertada la postura de los peritos de BS, dado que la venta se realizó de forma escalonada en ocho sesiones, y la caída de la cotización solo fue significativa dos de esos días, en los que diferentes sucesos pudieron contribuir a que la bajada de precio fuera más relevante. A ello añadir el primer día que vendió acciones, el 5 de diciembre de 2007, Santander concentró casi el 43% de las ventas pero el precio de cierre no varió respecto al de la sesión anterior. Tampoco vendió ninguna acción en la apertura de las sesiones, momento en el que marca tendencia. Además, las ventas realizadas por el Banco no pueden reputarse irresponsables, ya que cuando se vendió una quinta parte de la totalidad de la cobertura (13 millones a fecha de vencimiento anticipado), ya habían vencido un nominal de más de 26 millones de acciones, y las ventas se hicieron de forma paulatina, aumentándose tras los incumplimientos contractuales de Delforca.

Tampoco comparte esta juzgadora el planteamiento de la concursada, su matriz y la AC, ya que parte de una evaluación ex post: presume que el Banco actuó con el convencimiento del incumplimiento contractual no solo de Delforca, sino de sus clientes en el swap realizado con éstos en garantía.

La bajada del precio del subyacente, beneficiaba al Banco únicamente en su operación de Equity Swaps con Delforca. Pero también a Delforca en la operación realizada con los clientes colonial. En consecuencia, si los clientes colonial no hubieran incumplido, Gaesco, que en aquel entonces no tenía liquidez suficiente y cuya adversa situación era pública desde mitad de noviembre de 2007, tendría muchas más probabilidades de haber cumplido el contrato con BS. Recordemos que la operación que se realizó con los clientes colonial era simétrica en





cuanto a la posición, pero no respecto las condiciones pactadas, especialmente las garantías.

En esta hipótesis planteada- el hecho de que sea una hipótesis no deja de ser clave para evaluar este asunto, y más teniendo en cuenta que no se ha apreciado uso de información privilegiada-, desde el punto de vista contractual presuponiendo un conocimiento del banco del incumplimiento incipiente de los clientes colonial, la argumentación no se sustenta pues la bajada del precio de las acciones que seguía poseyendo en 4/5 partes suponía económicamente una mayor pérdida para BS.

Éste solo se había deshecho de una ínfima parte de la cobertura, y la pérdida de valor de los 56 millones de acciones, le causó perjuicio muy superior a cualquier ventaja que hubiera podido obtener con la bajada del subyacente en el Equity Swap- tampoco tiene peso que en detrimento de Delforca, el Banco actuara causándose un perjuicio real- bajada de acción subyacente- calculando cubrir el riesgo de mercado con el colateral y el restante crédito con el patrimonio de Delforca, insuficiente ya en ese momento, y el aval del Sr. Portillo, lo que claramente no ha acontecido transcurridos 13 años después.

La argumentación del rebote al alza carece, a su vez, de sentido, en cuanto mera especulación, y, examinando el cuadro antes referido del Sr. Lamothe, ausencia de base, pues aunque se produjo una leve subida, el precio de las acciones vendidas en diciembre era superior a la subida de la acción esos meses- y BS únicamente vendió un quinto de las que tenía en su poder.

En consecuencia, no se considera probada una actuación torticera del banco para beneficiarse perjudicando a Delforca, por lo que se desestima el razonamiento expuesto en las contestaciones.





6.11. Debe valorarse también, la incidencia de los préstamos realizados por la entidad bancaria del subyacente de la cobertura.

Delforca, su matriz Monesa y la AC, defienden la influencia de los mismos en la liquidación contractual de los Swaps en perjuicio de la concursada. Argumentan la incidencia bajista de los préstamos de estas acciones, ya que en su mayoría su finalidad es la venta en corto de las mismas.

BS reconoce los préstamos, remarca que únicamente prestó acciones, no realizó ventas a crédito. Y sostiene la nula relevancia cuantitativa y cualitativa de los mismos.

Del examen completo de las actuaciones consta que la entidad bancaria prestó acciones de Colonial de junio a diciembre de 2007. Centrándonos en el mes de diciembre- en el que ya se ha descartado la limitación contractual-, conforme al informe de la CNMV, se realizaron por el banco 7 préstamos en diciembre de 2007 por un total de 6,9 millones de acciones, muy inferior al volumen de los contratos de Equity Swap. Recoge el informe que BS no realizó ninguna venta de acciones de Colonial justificada con préstamo aunque sí se realizaron ventas justificadas con acciones prestadas por BS pero sin que las mismas evidenciasen una manipulación de mercado u otra conducta irregular.

En consecuencia, se considera que no puede defenderse que dichos préstamos tengan la entidad suficiente para incidir en la liquidación de los swaps en detrimento de Delforca- inclusive aunque la finalidad de los mismos no sea por definición la venta a crédito-, y por tanto, no puede apreciarse la existencia de mala fe en la misma.





6.12. La última operación del BS ahora objeto de enjuiciamiento resulta de una operación realizada entre BNP y BS el 17 de diciembre de 2007, en la que se realizó un Equity Swap con venta paralela de cobertura, de 13.000.000 de acciones de colonial. Las acciones de Colonial que constituían la cobertura del equity swap con BNP, eran mantenidas por el Santander como cobertura de parte de los equity swaps que tenía con Delforca.

La venta en bloque realizada ese 17 de diciembre, se materializó fuera del mercado oficial. En dicho Equity Swap BNP asumió una posición vendedora y BS la compradora, y por tanto, BS se obligaba a una cantidad referenciada a la baja del precio de la acción colonial.

Delforca, Monesa y la AC, sostienen que con esta operación se influyó a la baja en la cotización de las acciones de inmobiliaria colonial, con los argumentos del beneficio antes indicados en apartados anteriores para la entidad bancaria. Concretamente, disponen que la influencia a la baja en la cotización de colonial se deriva de la actuación de BNP, como consecuencia de su posterior venta y préstamo. A tal efecto, destacan que en los swaps contratados se había incluido la cláusula "*Agreements and Acknowledgements Regarding Hedging Activities*", por lo que BS aceptó que BNP vendiera, prestara o realizara con su cobertura dichas operaciones bursátiles.

BS niega la intención fraudulenta que se le atribuye a la operación. Señala que decidió mantener parte de esta cobertura no mediante propiedad directa de acciones, sino a través de un equity swap con BNP, a fin de no superar el umbral del 3% del capital social de Colonial y no tener la obligación de comunicarlo como participación significativa, tal y como establece el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, que entró en vigor el 20 de diciembre de 2007. Defiende por tanto que la operación está a su entender plenamente justificada, y no





tuvo incidencia negativa en la cotización de la acción colonial.

Debe, por tanto, entrar a valorarse si con dicha operación, el banco incurría en abuso de derecho vulnerando la buena fe contractual.

Al haber descartado en fundamentos anteriores la existencia de prohibición contractual expresa a la fecha en la que se concertó dicha operación, debe valorarse si dicha operación y su falta de notificación vulneraban la buena fe, al poder incidir de forma tácita en la bajada de la acción colonial.

La conclusión es negativa. Debe tenerse en cuenta:

- Que la CNMV concluyó que no existían motivos ajenos al hecho de eludir la operación mencionada para la realización de dicha operación.
- La entidad liquidadora puede actuar en su propio nombre o de terceros, debiendo de discriminarse en todo caso dichos datos a la hora de estimar su valoración.

No se cuestiona que la propia venta realizada por el BS el día 17 de diciembre no tuviera incidencia a la baja en la cotización colonial. Posteriormente, BS recompró dichas acciones. Que BNP realizara con dichas acciones colonial operaciones en el mercado secundario- influyeran o no a la baja-, no puede sustentar una vulneración de la buena fe contractual de BS con Gaesco, ni, por hipotética, se sostiene una actuación de la entidad bancaria que justifique un plan de BS para que BNP contribuya en el mercado a la bajada de la acción.

La probabilidad de una posible venta en corto por parte de tercero de las acciones que se constituyeron en un swap simétrico- en la que recordemos BS se obligaba a una cantidad referenciada a la baja del precio de la acción colonial-, no puede extenderse hasta el extremo de considerarse como supuesto de mala fe que vicie el contrato celebrado entre Gaesco y BS.





6.13. En base a lo ya desarrollado en apartados anteriores no se estima dolo que vicie de nulidad la relación contractual, ni causa de anulabilidad o resolución contractual.

SÉPTIMO.- 16. Enriquecimiento injusto del BS.

7.1. Delforca, Monesa y la Administración Concursal con carácter subsidiario alegan el enriquecimiento sin causa que obtendría BS, haciendo inviable su petición. Defienden que al reclamar el resultado de los swaps, el BS habría obtenido con sus operaciones de venta y préstamo un enriquecimiento que no estaría justificado. A tal fin se remiten al informe del perito Sr. Checa- doc. nº 3 de la contestación a la demanda de la AC- , que cifra el beneficio que obtendría el banco con la operación colonial si obtuviera las cantidades reclamadas en 49.245.378 euros.

7.2. BS rebate la anterior argumentación: (i) la compra de los 66 millones de acciones de colonial se efectuó por el banco a un precio medio de 3.6 euros- (junio a octubre 2007), (ii) La venta de 13 millones acciones hecha en diciembre de 2007, se realizó a 2,8 euros, lo que supuso más de 10.4 millones de pérdida, (iii) La liquidación de los swaps arroja un saldo pendiente que Delforca no ha abonado tras 13 años; (iv) Crítica al informe pericial del Sr. Checa en cuanto al cómputo de ventas, ganancias derivadas y cálculos realizados.

7.3. Se desestima la petición subsidiaria. En congruencia con lo expuesto en apartados anteriores, el banco construyó la cobertura para cubrir las oscilaciones de mercado que pudieran afectar al subyacente. En este caso, asumiendo el riesgo de una elevación de cotización de las acciones colonial en los swaps, adquirió dichas acciones, pues si se consumara el riesgo, lo paliaba con la venta de las acciones adquiridas.





En términos coloquiales el colateral respondía del impago de la contraparte, y la cobertura cubría la posición del riesgo del propio impago.

A día de hoy, se han aportado datos confirmando la bajada de la acción y la insuficiencia de las garantías- colateral- prestadas entre BS y Delforca.

Ya se ha señalado que, para poder valorar los datos presentados, debía haberse tenido en cuenta si la entidad liquidadora actuaba en su propio nombre o de terceros. Por tanto, y considerando como hecho objetivo la bajada de valor de la acción, ello supuso una pérdida significativamente mayor que las cantidades probadas con las operaciones de la entidad bancaria, por lo que no pueden acogerse los argumentos de la concursada y de la AC, pues no se ha probado que las citadas operaciones le reportaran un ingreso superior a las pérdidas sufridas por la adquisición de la cobertura ante la caída de la acción- *falta de diferenciación de la titularidad de las operaciones realizadas, siendo objetivamente menor el precio de venta en diciembre que el de compra y no habiéndose detrído la cuantía por la liquidación a favor de BNP que abonó la entidad bancaria a la ganancia que señalan por la compra a mayor precio de dichas acciones; incluso si se considerara la cifra del 1.2 millones de euros que el Sr. Checa señala que la entidad bancaria obtuvo con el préstamo, sería una cuantía muy inferior a los millones de euros que los peritos del banco resaltan que perdió con la bajada de la cotización por la totalidad de la cobertura- y no es un hecho controvertido que Delforca no ha satisfecho la cantidad que le reclama el Banco a raíz del incumplimiento contractual.*

OCTAVO.- 17. Liquidación practicada por BS.

8.1. En relación con la liquidación practicada por el banco, se plantea un doble problema: (i) Dolo en el retraso en su ejercicio adecuado a





sus intereses; (ii) La incorrección en la práctica de la liquidación.

8.2. No se aprecian en este punto las alegaciones de la concursada y su matriz en su contestación, ni de la AC. La aplicación del artículo 9 del CMOF no es controvertida, y de la documentación aportada se aprecia que la notificación a Delforca por incumplimiento del primer swap fue el 20 de diciembre de 2007. En conclusión, el banco podría haber ejercitado su derecho al vencimiento anticipado el día viernes 28 de diciembre. Sin embargo, lo hizo al quinto día hábil después, el 4 de enero de 2008. Teniendo en cuenta las fechas de festividad de esa época, la entidad de la decisión de la resolución y la proximidad del vencimiento de la fecha de resolución de los dos incumplimientos que le sucedían, no puede estimarse el retraso doloso que se imputa al banco.

8.3. Tampoco se acogen los razonamientos a la incorrección en el cálculo de la liquidación practicada por el banco. No se aprecia ninguna circunstancia que haga ceder la fiabilidad probatoria del perito, Sr. García, que de forma coherente explicó haber verificado conforme a la documental aportada que el Banco había seguido el procedimiento seguido en el CMOF, y que del repaso de su informe, ratificado en los dos arbitrajes, debía corregirse un error de cálculo de 81.383 euros no relevante a efectos cuantitativos al suponer un 0,12 % de la cantidad inicial.

Si bien es cierto que el banco no dio acceso específico al soporte de las comunicaciones remitidas por las Entidades de referencia, cuestionadas por la concursada, su matriz y la AC en el presente incidente, y no constan admitidas las pruebas aportadas al respecto al presente procedimiento, no puede ignorarse por esta juzgadora que las partes que la cuestionan no han considerado estos datos relevantes en ulteriores procedimientos: primer arbitraje, incidente nº 55 que se





siguió ante el presente juzgado, incidentes acumulados al 38/2019, y el mismo se introdujo de forma residual en las conclusiones del segundo arbitraje.

Estos actos propios de la concursada, quién no cuestionó este punto en años, no fundamentan la validez de los mismos, pero no puede ignorarse la escasa relevancia- nula o residual- que se le dio al mismo a pesar de los numerosos conflictos.

Dicha incidencia menor, justifica que la falta de aportación no invalide la liquidación practicada - más cuando no hay ningún dato o base objetiva que la desvirtúe- y cuya corrección se ratificó por el Sr. García.

En consecuencia, se desestiman los argumentos relativos a este punto.

NOVENO.- 18. Procedencia de la compensación realizada.

9.1. Delforca y Monesa solicitaban con carácter principal en los incidentes acumulados: 375 y 376 del 2015, que, en base al antiguo artículo 58 de la LC, actual 153 del TRLC, se declarase que no se habían dado los requisitos legales de la compensación realizada por BS. En consecuencia, la nulidad de dicha compensación y la reintegración de 56.786.350,67 euros a la masa activa del concurso.

Dado que se trata de una compensación anterior a la declaración del concurso, defendían la falta de efecto de la misma por no reunir los requisitos legales.

9.2. BS se opuso a la misma en base a los siguientes razonamientos: (i) Falta de presupuesto, ya que el incumplimiento de los requisitos legales se basaba en la sentencia de 17 de febrero de 2015 dictada en sede concursal, y que quedó sin efecto tras la resolución de 19 de abril





de 2016 de la Audiencia Provincial de Barcelona.

(ii) La improcedencia de la acción ejercitada en base:

- al antiguo artículo 58 LC que proscribe las compensaciones realizadas con posterioridad a la declaración del concurso, pero no las anteriores, y no afecta a los actos compensatorios nacidos de la misma relación contractual.
- El acto jurídico impugnado es una compensación instrumental derivada de un acto de ejecución de garantía, por lo que no resulta aplicable el artículo 58 LC.
- La cantidad cuya compensación se pretende, resulta de la ejecución de una garantía financiera que ex RDL 5/2005 de 11 de marzo, cuenta con una sólida protección en un potencial escenario concursal del garante.

(iii) En el incidente 376 el banco excepcionó la legitimación activa de Monesa en el procedimiento.

9.3. Resultaría estéril entrar a analizar los diversos argumentos esgrimidos por el banco, dado que, habiéndose resuelto con carácter previo la adecuación de la liquidación realizada por la entidad bancaria, la pretensión de la concursada y su matriz no puede sino desestimarse. La única base de sus pretensiones- y las de la AC en sus conclusiones-, se fundaba en la falta de cumplimiento de los requisitos legales de la compensación - dado que es indiscutible y objetivo que la liquidación se ejecutó años antes de declararse el concurso.

En consecuencia, y en base a lo resuelto con carácter anterior en la presente resolución, no se sustentan los motivos alegados para reunir los requisitos del art. 153 TRLC.





DÉCIMO.- Costas.

10.1. Se imponen las costas a las partes que han visto desestimadas todas sus pretensiones.

FALLO

1.- **ACUERDO:** estimar íntegramente la petición del BS en el incidente 38/19, y por tanto, condenar a Delforca 2008, Sociedad de Valores S.A. a pagar al BS el resultado de la liquidación practicada que asciende a 66.333.753 euros, y los intereses calculados conforme a lo descrito en las pags. 55 y 56 de la demanda, modulados con la reducción del 0,12 % matizada por el perito, cuya cifra hasta la declaración del concurso asciende a 11.054.233,33 euros.

2.- Desestimar en su totalidad las demandas interpuestas por Delforca y Monesa en los incidentes 375/15 y 376/15, acumulados con el anterior.

3.- Notifíquese la presente resolución a las partes personadas en el procedimiento.

4.- Se imponen las costas a las partes que han visto desestimadas todas sus pretensiones.

5.- Esta resolución no es firme y contra la misma cabe interponer recurso de apelación que se tramitará de forma preferente en el plazo de veinte días cuyo conocimiento corresponde a la Audiencia Provincial de Barcelona.





Así lo acuerda, manda y firma, Lucía Martínez Orejas, Magistrada del Juzgado Mercantil núm. 10 de Barcelona.

Codi Segur de Verificació: CKIA6PHWSO4YX15RX3MJZXO4P0KY0Y0

Doc. electrònic garantit amb signatura-e. Adreça web per verificar: <https://ejcat.justicia.gencat.cat/API/consultaCSV.html>

Signat per Martínez Orejas, Lucía;

Data i hora 17/09/2021 11:47

