

SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 7 DE JUNIO DE 2006

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 6ª

Recurso nº: 62/04
Ponente: Don José Mª del Riego Valledor
Acto impugnado: Resolución de la CNMV de 20 de enero de 2004
Fallo: Desestimatorio

Madrid, a 7 de junio de dos mil seis.

Visto el recurso contencioso-administrativo que ante esta Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, y bajo el número 62/2004, se tramita, a instancia de "A.A., S.A.", representada por la Procuradora Dña. V.P.D., contra la Resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de 20 de enero de 2004, en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado y ha intervenido como parte codemandada ACERALIA Corporación Siderúrgica, S.A. representada por el Procurador Don J.M.R. La cuantía del recurso es 1.129.258,52 euros.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Se interpone recurso contencioso-administrativo por la representación procesal indicada, contra la resolución de referencia, mediante escrito de fecha 17 de febrero de 2004, y la Sala, por providencia de fecha 5 de marzo de 2004, acordó tener por interpuesto el recurso y ordenó la reclamación del expediente administrativo.

SEGUNDO.- Reclamado y recibido el expediente administrativo, se confirió traslado del mismo a la parte recurrente, para que en el plazo legal formulase escrito de demanda haciéndolo en tiempo y forma, alegando los hechos y fundamentos de derecho que estimó oportunos, y suplicando lo que en su escrito de demanda consta literalmente.

Dentro del plazo legal, la Administración demandada formuló, a su vez, escrito de contestación a la demanda, oponiéndose a la pretensión de la actora y alegando lo que, a tal fin, estimó oportuno.

TERCERO.- Se recibió el recurso a prueba, con el resultado que obra en autos, y evacuado el trámite de conclusiones, quedaron los autos conclusos y pendientes de votación y fallo, para lo que se acordó señalar el día 30 de mayo de 2006.

CUARTO.- En la tramitación de la presente causa se han observado las prescripciones legales, previstas en la Ley de la Jurisdicción Contencioso Administrativa y en las demás disposiciones concordantes y supletorias de la misma.

Vistos, siendo Ponente el Ilmo. Sr. Don .Jose María del Riego Valledor.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Se interpone recurso contencioso administrativo contra Resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de 20 de enero de 2004, de autorización de oferta pública de adquisiciones de acciones de ACERALIA Corporación Siderúrgica, S.A.

Son antecedentes fácticos a tener en cuenta en la presente sentencia:

1) "A.A., S.A." es una sociedad domiciliada en París (Francia) especializada en la actuación de mercados bursátiles y financieros europeos y americanos (www.A.A.com), que en enero de 2004 era titular de un número no determinado –pero no inferior a 200– de acciones de ACERALIA Corporación Siderúrgica, S.A. (ACERALIA).

2) El 12 de enero de 2004, ACERALIA solicitó a la CNMV la autorización prevista en el artículo 12 del Real Decreto 1197/1991, de 28 de julio, para realizar una oferta pública de adquisición sobre 6.207.261 acciones, representativas de un 4,966% de su capital social, con el fin de excluir las mismas de la cotización oficial, en los términos y condiciones que se incluyen en el Folleto Explicativo y documentación adicional que acompañó a la solicitud. En el Capítulo II.2 del Folleto Explicativo se indicaba que la contraprestación ofrecida por cada acción de ACERALIA era de 17 euros.

3) El 20 de 2004 el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores adoptó el Acuerdo siguiente:

Autorizar la oferta pública de adquisición de 6.207.261 acciones, al precio de 17 euros por acción de la entidad Aceralia Corporación Siderúrgica, S.A., representativas del 4,9% de su capital social, admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil, en virtud de solicitud de exclusión presentada el 12 de enero de 2004 ante esta Comisión Nacional por la propia Aceralia Corporación Siderúrgica, S.A., al entender ajustados sus términos a las normas vigentes y considerar suficiente el contenido del folleto explicativo, tras las modificaciones introducidas con fecha 16 de enero de 2004.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 7 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, en su apartado 4, los valores quedarán excluidos de la negociación en bolsa cuando se haya liquidado la operación.

Este acuerdo de la CNMV constituye el objeto del presente recurso contencioso administrativo.

SEGUNDO.- La parte actora alega en su demanda: 1º) ausencia absoluta de motivación del acuerdo impugnado, determinante de su anulabilidad, 2º) inexistencia del preceptivo Informe Técnico suscrito por el Director General o el Director Competente en el seno de la CNMV, previo a la adopción del acuerdo combatido, 3º) presencia de irregularidades en el procedimiento seguido para la determinación del precio de las acciones ofrecido a los socios minoritarios: exclusión ilegal del valor teórico contable, y 4º) responsabilidad patrimonial de la CNMV por los perjuicios causados a la recurrente.

El Abogado del Estado opone: 1º) inadmisibilidad, o subsidiariamente desestimación, por falta de legitimación activa, 2º) plena conformidad a derecho de la resolución de la CNMV, y 3º) improcedente pretensión de indemnización de daños y perjuicios.

La defensa de la codemandada ACERALIA fundamenta su contestación a la demanda en: 1º) falta de legitimación, 2º) inexistencia de vicios de forma en el acto impugnado, 3º) el

precio por acción fijado por la codemandada y autorizado por la CNMV, es conforme a derecho, y 4º) no concurren en este caso los presupuestos de la responsabilidad patrimonial de la Administración.

TERCERO.- La primera cuestión a decidir en el presente recurso es la relativa a la legitimación activa de la recurrente. Para el Abogado del Estado, "A.A., S.A." carece de legitimación para la interposición del recurso, por no haber acreditado su condición de accionista de ACERALIA, mientras que la codemandada añade dos elementos adicionales sobre la falta de legitimación, de un lado, el hecho de que "A.A., S.A." ha transmitido sus acciones con posterioridad a la interposición del recurso, lo que determina la pérdida sobrevenida de su condición de accionista.

"A.A., S.A." acompaña su recurso con dos fotocopias que identifica como documento nº 1 y nº 1 bis. La primera es una fotocopia de un certificado de legitimación de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, emitido por Societe Generale, Suc. en España, que certifica que "A.A., S.A." es titular de 200 acciones de ACERALIA. La segunda es una fotocopia de un fax en inglés acompañado de una traducción parcial carente de firma, que indica que Barclays Capital Securities Limited mantiene ("hold") una posición de 116.943 acciones de ACERALIA con su agente de España, Citibank Madrid y que el "beneficial owner" de esas acciones es "A.A., S.A.".

La titularidad por "A.A., S.A." de las 200 acciones a que se refiere el documento número 1 se considera acreditada por los Anexos de accionistas asistentes a la Junta General de ACERALIA, celebrada el 8 de enero de 2004 (documento número 8, folio 339 del expediente) en el que figura "A.A., S.A." como socio titular de 200 acciones, y también por el documento emitido por Santander Central Hispano Bolsa, Sociedad de Valores, S.A., de 28 de abril de 2005, unido a la pieza de prueba de la parte actora, que certifica que "A.A., S.A." era titular de 200 acciones de ACERALIA, vendidas el 25 de febrero de 2004.

Sin embargo, no puede tenerse por probada la titularidad de las otras 116.943 acciones, porque la fotocopia acompañada al escrito de recurso como documento número 2 no reúne los requisitos de forma de presentación de documentos en actuaciones judiciales, establecidos por el artículo 268.1 LEC, la fotocopia en cuestión ha sido impugnada por las partes codemandadas y, además de todo ello, está en contradicción con los listados de accionistas asistentes a la junta General de 8 de enero de 2004, antes citados, de los que resulta que la parte actora era titular únicamente de 200 acciones de ACERALIA.

En todo caso, a los efectos de la legitimación activa de que ahora tratamos, lo relevante no es si "A.A., S.A." era titular de 200 acciones o de 117.143 acciones de ACERALIA sino que tenía la condición de accionista de ACERALIA, por haber acreditado la titularidad de –al menos- 200 acciones de dicha sociedad.

CUARTO.- Es conocida la evolución que ha experimentado el concepto de legitimación hasta nuestros días, hasta el punto que el Tribunal Supremo ha utilizado la expresión de "hipertrofia", para referirse al desarrollo de este concepto, en sentencias de 11 y 18 de marzo de 2000 –RJ2000\3758 y RJ\2997.

El interés legítimo que de acuerdo con el artículo 19 a) LJCA atribuye legitimación para actuar en el orden contencioso administrativo, se presenta en nuestra jurisprudencia con un sello distintivo que permite reconocer su existencia y amparar el ejercicio de la acción fundada en él, consistente en que con el ejercicio de la acción se obtenga (o se pueda obtener) un beneficio. Este beneficio, que comenzó siendo económico, ha ido experimentando, a la par que el mismo concepto de legitimación, una ampliación progresiva, admitiéndose en la actualidad, como encaminados a obtener un beneficio, la defensa de intereses morales o de vecindad, o puramente de carrera o profesionales. Los límites hoy de este desarrollo de la legitimación se encuentran en que no se considera interés legítimo el mero interés por la legalidad.

La sentencia del Tribunal Supremo de 28 de enero de 1999 (RJ 1999/571), perfila el concepto actual de interés legítimo, diciendo que este existe siempre que "...pueda presumirse que la declaración jurídica pretendida habría de colocar al accionante en condiciones legales y materiales de conseguir un determinado beneficio material o jurídico, o, incluso de orden moral..."

El demandante ha acreditado su condición de accionista de ACERALIA, por lo que es titular de un interés de tipo económico que puede resultar afectado por el precio que se fije para la venta de las acciones, y que es suficiente para atribuirle legitimación para actuar en el presente recurso como parte actora.

QUINTO.- También sobre este punto, y examinando las causas de denegación de la legitimación activa opuestas por la parte codemandada, debe rechazarse que sea una causa excluyente de legitimación una actuación contraria a los propios actos, como la mantenida por la parte actora que en la Junta General de Accionistas de ACERALIA votó a favor de la OPA cuya autorización posterior por la CNMV impugnó más tarde, sin perjuicio naturalmente de que esa conducta contraria a los actos propios pueda tener consecuencias en la valoración del fondo del asunto.

También rechazamos que la pérdida sobrevinida de la condición de accionista, por la venta de las acciones con posterioridad a la interposición del recurso, determine la pérdida de la legitimación activa, pues si existió como hemos dicho un interés legítimo en el precio fijado para la venta de las acciones, tal interés ni sigue a las acciones, ni se transmite al nuevo accionista.

Para finalizar con este apartado de la legitimación del recurrente, debe señalarse para resolver cualquier duda que pudiera tener la Sala, que el Tribunal Constitucional ha señalado en numerosas ocasiones que del artículo 24 CE, deriva para los Jueces y Tribunales "...la obligación de interpretar con amplitud las fórmulas que las leyes procesales utilicen en orden a la atribución de legitimación activa para acceder a los procesos judiciales..."(STC 2001/120, de 31 de octubre) y que, en relación concretamente con la legitimación activa, los órganos jurisdiccionales quedan compelidos a interpretar las normas procesales no sólo de manera razonable y razonada, sino en sentido amplio y no restrictivo, esto es, conforme al principio "pro accione" (STC 7/2001, de 15 de enero).

La doctrina constitucional que acabamos de exponer obliga a la Sala a extremar como lo ha hecho, todas las posibilidades de interpretación de las normas que regulan los presupuestos y requisitos procesales de acceso a la jurisdicción, a fin de procurar al recurrente un pronunciamiento sobre el fondo de sus pretensiones.

SEXTO.- El artículo 54.1 LRJPAC exige la motivación de los actos administrativos, "... con sucinta referencia a los hechos y fundamentos de derecho...". La jurisprudencia del Tribunal Supremo, en sentencias de 19 de diciembre de 1997 (RJ 1997/8461) y 15 de octubre de 1981 (RJ 1981/3673), considera la motivación como la exteriorización de las razones que sirvieron de justificación o de fundamento a la decisión contenida en el acto.

Además, debe también recordarse a propósito de la motivación, es doctrina consolidada del Tribunal Supremo, así por todas, la sentencia de 12 de julio de 2004 (RJ 2004/5200), que la motivación puede contenerse de manera expresa en el propio texto de la disposición o acto, así como "in aliunde", esto es, mediante la aceptación o incorporación a su texto de los informes "ad hoc" y propuestas emitidos en el expediente administrativo.

No puede decirse que el Acuerdo de la CNMV, de 20/01/04, de autorización de la OPA de ACERALIA carezca de motivación, primero porque dicho Acuerdo, por sí mismo, contiene explicación suficiente de las circunstancias fácticas y jurídicas que concurren en la autorización de la OPA, al explicarse que la autorización responde a una solicitud de la propia ACERALIA, el precio ofrecido para la adquisición es de 17 euros por acción y se dirige a 6.207.261 acciones, representativas del 4,97% de su capital. Añade el Acuerdo que la autorización se efectúa al entender ajustados los términos de la solicitud a las normas vigentes, con expresa cita del artículo 7 del RD 1197/1991, de 26 de julio, de Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores.

Además, más lejos todavía está el Acuerdo impugnado de la ausencia de motivación si se tiene en cuenta la doctrina del Tribunal Supremo sobre un supuesto similar de autorización de OPA en casos de exclusión de la negociación, recogida en la sentencia de 23 de mayo de 2005 (RJ 2005/4382), que indica que debe integrarse el Acuerdo impugnado con el Informe Propuesta redactado por los Servicios de la CNMV, que obra en el expediente y al que después nos referiremos, que contiene una completa exposición de los antecedentes de hecho y de las consideraciones que justifican la autorización de la OPA y la determinación del precio por acción.

Todavía sobre este extremo de la falta de motivación, tampoco puede olvidarse que el Acuerdo impugnado contiene una referencia expresa al folleto explicativo de la OPA, cuyo contenido considera suficiente y ordena hacer público, de suerte que el Acuerdo impugnado incorpora toda la relación de hechos y las explicaciones contenidos en el folleto explicativo, entre las que se encuentra la justificación y los métodos empleados para la determinación del precio ofrecido, cumpliendo más que sobradamente los requisitos de motivación exigidos por el artículo 54 LRJ-PAC. Y no puede haber duda de que el recurrente conocido el contenido del folleto explicativo de la OPA, porque acompaña una copia como documento número 3 de su escrito de interposición de recurso.

SÉPTIMO.- La parte actora considera que se ha infringido el artículo 37 de la Resolución del Consejo de 10/07/2003 que aprobó el Reglamento de Régimen Interior de la CNMV (RRI), porque se ha omitido el informe técnico del Director General.

El artículo 37 RRI dice que aquellos asuntos no contemplados en los dos artículos precedentes (circulares y resoluciones sancionadoras), cuya decisión corresponda al Consejo de la CNMV, deberán elevarse al mismo previo cumplimiento de los siguientes trámites.

a) Con carácter inicial, será necesario elaborar un informe técnico, que será suscrito por el Director General o Director a quien corresponda.

b) En los casos que proceda, el informe irá acompañado de una propuesta de acuerdo.

c) En su caso, el Director General del Servicio Jurídico informará sobre la legalidad de la resolución o decisión propuesta.

El expediente administrativo muestra que no se omitieron los trámites exigidos por el artículo 37 RRI. En efecto, obra en el expediente (folios 283 a 295) un documento denominado "Propuesta de Acuerdo...", elaborado por el Director General de Mercados e Inversores, con fecha 16/01/04, en el que se incluyen: a) antecedentes de hecho, b) consideraciones sobre la información técnica sobre los métodos utilizados para la determinación del precio de la OPA y la valoración de que en la fijación del precio se han respetado las reglas de valoración del artículo 7 del RD 1197/1991, c) la propuesta de Acuerdo y d) el "conforme" de los Servicios Jurídicos.

OCTAVO.- Advierte la parte demandante la presencia de irregularidades en el procedimiento seguido para la determinación del precio de las acciones ofrecido a los socios minoritarios, y considera ilegal la exclusión del valor teórico contable.

El artículo 7.3 del RD 1197/91, antes citado se ocupa de establecer los criterios que han de ser tenidos en cuenta a la hora de determinar y autorizar el precio que ha de ofrecerse por las acciones, que debe consistir todo él en dinero. Dice así el comentario precepto:

La oferta pública sólo podrá formularse como compraventa, debiendo consistir en dinero la totalidad de la contraprestación.

El precio ofrecido, que deberá ser objeto de autorización expresa por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y de explicación en el folleto de la oferta, no podrá ser inferior al que resulte de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, al menos los siguientes criterios, apreciados con referencia al momento en que se formule la oferta:

a) Valor teórico contable de la Sociedad.

b) Valor liquidativo de la Sociedad.

c) Cotización media de los títulos durante el semestre inmediatamente anterior al del acuerdo de solicitud de exclusión, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.

d) Precio de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el último año, a contar d la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión.

El folleto de la OPA, especialmente en su apartado II.2.1 (folios 21 a 24 del expediente), da detalladas explicaciones sobre los métodos empleados para determinar el precio ofrecido. Dicha tarea fue encomendada por ACERALIA a Santander Central Hispano Investment, S.A. (SCHI), en su condición de asesor financiero independiente. SCHI, que es una entidad que en su área de banca de inversión se dedica precisamente a la valoración de compañías y sus acciones en relación con fusiones, adquisiciones y otras operaciones societarias. SCHI elaboró un Informe de Valoración y una opinión de equidad (“fairness opinión”), que se unieron al folleto de la OPA como Anexo 8 (folios 176 a 260 del expediente).

El Informe de Valoración de SCHI tuvo en cuenta los criterios establecidos en el artículo 7.3 del RD 1197/91: a) valor teórico contable, b) valor liquidativo, c) cotización media durante el semestre anterior y d) contraprestación ofrecida en una OPA en el último año, si bien éste último criterio no es de utilización, al haber transcurrido más de 12 meses desde la última OPA sobre acciones de ACERALIA. Además de los 4 criterios previstos por el RD 1197/91, SCHI utilizó también los resultados de otros criterios de valoración distintos de los exigidos por el RD.

Los resultados de los criterios de valores previstos en el RD 1197/91 en el Informe de Valoración del SCHI fueron los siguientes:

Criterio de valoración	Euros / acción
Valor teórico contable	22,2
Valor liquidativo	9,6
Cotización media durante el semestre anterior	14,2
Precio OPA últimos 12 meses	No existen antecedentes

NOVENO.- La parte actora acompaña su escrito de interposición de recurso con un Informe, encargado a un Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad, en el que basa sus alegaciones acerca de los que considera irregularidades en procedimiento seguido para la determinación del precio de las acciones ofrecido. Dicho informe admite (página 9) que los métodos utilizados por el Informe de Valoración de SCHI son corrientes en la valoración de las empresas, y que la forma de aplicarlos por parte del evaluador ha sido por lo general correcta. La disconformidad radica, entonces, no en los métodos empleados para valorar las acciones, sino en lo que el demandante denomina la exclusión ilegal del valor teórico contable.

El artículo 7.3 RD 1197/91 indica, como hemos visto, que el precio ofrecido no podrá ser inferior al que resulte de tomar en cuenta, de forma conjunta los criterios que antes hemos indicado. Por tanto, el precepto no da preferencia a ninguno de los cuatro

criterios de valoración que detalla sobre los restantes. También hemos dicho al respecto, en nuestra sentencia de 1 de octubre de 2003 (JUR 2004/25942) que el precepto no establece que el precio de la OPA deba ser el más alto de los mencionados, que es la tesis que defiende el demandante, ni siquiera que el precio haya de ser la media aritmética de todos los utilizados. Lo que resulta exigible a partir del artículo 7 RD 1197/91 es que el precio ofrecido no sea inferior al que resulte de tomar en cuenta "...de forma conjunta..." los cuatro criterios ya indicados, "...con justificación de su respectiva relevancia..."

En este caso, el precio ofrecido de 17 euros por acción cumple tal exigencia, es claramente superior a dos de los tres criterios del RD 1197/91 utilizables en este caso, ya que casi multiplica por dos el valor liquidativo de 9,6 euros por acción y supera en un 20% la cotización media de los últimos 6 meses de 14.2 euros, y el folleto de la OPA y el Informe de Valoración explican las razones por las que consideran que el criterio del valor teórico contable –de 22,2 euros por acción- no es representativo para determinar el valor de ACERALIA, ya que desde su salida a Bolsa, ACERALIA siempre ha cotizado a un múltiplo P/VTC inferior a 1, lo que es un hecho extrapolable al sector del acero, por las razones que se explican en el Informe de Valoración (folio 198 del expediente).

También cabe tener en cuenta que el Informe de Valoración del SCHI acude a otros 6 criterios de valoración, distintos de los que obligatoriamente deben tenerse en cuenta por disposición del artículo 7.3 del RD, y que tales criterios confirman la corrección del precio fijado con arreglo a los criterios del citado precepto reglamentario. Tales criterios adicionales y sus resultados fueron: a) valoración por múltiplos de compañías cotizadas comparables (11,5 – 19,3 euros), b) valoración por múltiplos de transacciones comparables (11,4 – 20,2 euros), c) media de cotización de ACERALIA hasta el anuncio de integración en ACELOR (9,5 – 11 euros), d) precio objetivo medio de brokers previo al anuncio de integración (13,1 euros), e) descuento de flujos de caja (16.3 – 18,6 euros) y f) OPA de ACELOR anterior en más de 12 meses (14,5 – 16,7 euros).

El demandante, como ya hemos dicho, no niega ni que estos criterios de valoración sean usualmente empleados para valorar sociedades y acciones, ni que hayan sido utilizados correctamente sino que considera como criterio de mayor fiabilidad el del valor teórico contable, si bien el demandante se aparta de la fórmula de determinación del precio de las acciones establecida por el artículo 7.3 RD 1197/91, al tener en cuenta únicamente el valor teórico contable, que es el que más le beneficia, para determinar el precio mínimo de la acción, sin tener en consideración los otros dos criterios utilizables según RD 1197/91. En este punto es, además, donde debemos tener en cuenta como circunstancia que debilita los argumentos del demandante a favor del precio de la acción igual a su valor teórico contable, que en la Junta General de accionistas celebrada el 7 de enero de 2004, de la que se levantó acta notarial que obra en el expediente (folios 304 a 355), se decidió, como primer punto del orden del día, la aprobación de la OPA a que nos hemos venido refiriendo en este recurso, con constancia expresa de su precio de 17 euros, aprobación que contó con el voto a favor de la sociedad demandante, que no puede decirse siquiera que desconociera los asuntos que se trataron y decidieron en la Junta General, porque dio instrucciones precisas en su delegación de voto para el voto en sentido negativo en el segundo punto del orden del día, relativo a la delegación de facultades y elevación a público de los acuerdos, como resulta del certificado del

Secretario del Consejo de Administración de ACERALIA y del listado de votos contrarios que obran en el expediente (folios 333/4 y 355).

Mayor todavía es la separación del demandante de la fórmula de fijación del precio establecida por el RD 1197/91, cuando considera que el precio resultante del único criterio a tener en cuenta (el valor teórico contable de 22,2 euros por acción), ha de incrementarse con una prima de liquidez del 20% (4,44 euros), sobre la que no ofrece ninguna explicación y que resulta totalmente extraña a los requisitos exigidos por el artículo 7.3 del RD 1197/91 para la autorización por la CNMV del precio de la OPA.

DÉCIMO.- Reclama el demandante la responsabilidad patrimonial de la CNMV por los daños causados por la diferencia entre el precio de 17 euros pagados por la acción y el que hubiera correspondido de lo que considera una recta aplicación del artículo 7.3 RD 1197/91, esto es, 26,64 euros por acción, lo que asciende a la cantidad de 1.129.258,52 euros, resultado de multiplicar la diferencia de 9,64 euros por el número de 117.143 acciones de ACERALIA propiedad de demandante.

Lo primero que debe decirse es que, de prosperar la reclamación del demandante, la cantidad máxima de la indemnización no podría ser la que reclama, pues ya se ha dicho al principio de esta sentencia, al tratar de la cuestión de la legitimación, que únicamente el demandante había acreditado en debida forma la titularidad de 200 acciones, por lo que los daños que como máximo podrían ser declarados probados en este recurso únicamente ascenderían a 1.928 euros, resultado de multiplicar 9,64 euros por 200 acciones.

Pero la Sala entiende que no ha lugar a ninguna indemnización, porque no concurre ninguno de los requisitos de la responsabilidad patrimonial, establecidos por el artículo 139.1 LRJPAC.

En efecto, no existe daño, porque no conocemos a qué precio compró "A.A., S.A." sus acciones, aunque probablemente fue inferior a 17 euros por acción, a la vista del precio medio ponderado de la acción en los últimos 3 años (10,96 euros) o desde su salida a Bolsa (10,99 euros), según resulta del expediente (folio 234), sin que en ningún caso pueda tomarse como referencia el valor que el demandante cree que corresponde a sus acciones, 26,64 euros por acción, que no pasa de ser una mera expectativa, nada probable además, a la vista de la evolución histórica del precio de la acción en el mercado bursátil, siendo así que las meras expectativas o ganancias dudosas o hipotéticas deben excluirse del concepto de daño indemnizable, según jurisprudencia de Tribunal Supremo, recogida en sentencias de 24 de marzo d 2004 (RJ 2004/1951) y 13 de abril de 2005 (RJ 2005/3234).

Tampoco existe actuación antijurídica de la Administración, en este caso la CNMV, al autorizar el precio ofrecido en la OPA de ACERALIA de 17 euros por acción, según se ha razonado en esta sentencia. Y, por último, en la hipótesis que se niega de que hubiera existido daño y actuación antijurídica, la relación de causalidad se habría roto por la actuación del demandante al vender las acciones.

DÉCIMOPRIMERO.- No se aprecian méritos que determinen un especial pronunciamiento sobre costas conforme a los criterios contenidos en el artículo 139.1 de la Ley Reguladora de la Jurisdicción Contencioso Administrativa.

FALLAMOS

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

DESESTIMAR el recurso contencioso administrativo interpuesto por la representación procesal de "A.A., S.A." contra la Resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de 20 de enero de 2004, que declaramos ajustada a derecho en los extremos examinados.

Sin expresa imposición de costas.

Notifíquese esta sentencia a las partes con la indicación a que se refiere el artículo 248.4 de la Ley Orgánica del Poder Judicial.

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