

Roj: **SJM C 7/2012 - ECLI: ES:JMC:2012:7**Id Cendoj: **15030470012012100001**Órgano: **Juzgado de lo Mercantil**Sede: **Coruña (A)**Sección: **1**Fecha: **22/02/2012**Nº de Recurso: **152/2011**Nº de Resolución: **53/2012**Procedimiento: **Apelación, Concurso de acreedores**Ponente: **PABLO SOCRATES GONZALEZ-CARRERO FOJON**Tipo de Resolución: **Sentencia**

XDO. DO MERCANTIL N. 1 A CORUÑA

SENTENCIA: 00053/2012

A Coruña, a veintidós de febrero de dos mil doce

Pablo González Carreró Fojón, magistrado-juez del Juzgado de lo Mercantil número uno de A Coruña, ha visto los presentes autos de Juicio Ordinario Número 152/2011, sobre responsabilidad de administradores sociales promovidos por la entidad mercantil MARTINSA- FADESA S.A., representada por el procurador don Javier-Carlos Sánchez García y asistida por los letrados don Javier Juste Mencía, doña María José Paz-Ares Rodríguez y don Rodrigo López González, contra don Juan Pedro representada por el procurador don José Amenedo Martínez y defendido por los letrados don José Antonio Caínzos Fernández, don Pablo Doñate Gazapo de Badiola, don Fernando Lanzón Martínez, y don Eduardo-Javier Hernández Pérez, y contra don Belarmino , representado por la procuradora doña Isabel Tedín Noya y defendido por en los letrados don Pedro Rodríguez Rodero, don Pedro Rubio Escobar y doña Cristina Camarero Espinosa, en los que ha recaído la presente resolución con base en los siguientes,

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- El día 14 de marzo de 2011 se registró en el Juzgado Decano de esta ciudad la demanda de juicio declarativo ordinario promovida por el procurador don Javier-Carlos Sánchez García en nombre y representación de **MARTINSA-FADESA** S.A. contra don Juan Pedro y don Belarmino , en ejercicio de la acción social y subsidiariamente individual de responsabilidad para la reparación del patrimonio social de la demandante como sucesora universal de FADESA INMOBILIARIA S.A. en la cantidad de mil quinientos setenta y seis mil millones, doscientos diecinueve mil setecientos veintidós euros (1.576.219.621 €) con base en los hechos que numeradamente expuso y que resumió, en el hecho preliminar, en los siguientes términos: MTF es la sociedad resultante de la absorción de FADESA por MARTINSA, acordada por las respectivas juntas generales después de que esta última se fusionara, a su vez, con HUSON BIG S.L. Las operaciones de modificación estructural tuvieron lugar tras la adquisición de FADESA por MARTINSA y HUSON BIG en el marco de una oferta pública de adquisición de valores previamente pactada con los demandados, que reunían la condición de administradores ejecutivos y, en el caso de don Juan Pedro , vendedor del paquete mayoritario de acciones de FADESA. En el proceso de valoración de los activos de la compañía, llevado a cabo durante el periodo anterior a la venta de las acciones en el seno de la OPA, los demandados diseñaron un plan conscientemente dirigido a obtener el resultado de una muy notable sobrevaloración de la compañía. Desde el comienzo de este escrito interesa destacar que dicha sobrevaloración no se produjo por circunstancias de mercado que hayan podido variar, posteriormente, de forma sobrevenida, sino que vino causada por haber proporcionado conscientemente datos falsos al tercero encargado de la tasación de los activos, lo que ha producido en el patrimonio social un daño equivalente a 1.576.219.621 €. Los codemandados no podían sino consentir, en consecuencia, el resultado dañoso que ahora se les reclama, precisamente en el patrimonio de la sociedad que administraban y por cuyos intereses debían velar como administradores. Reclamación que se produce, además, tan pronto como mi representada ha estado en condiciones de acreditar la existencia y



ejecución de aquel plan, junto con el resto de los elementos necesarios para alcanzar el éxito en una acción como la que ejercemos: acción antijurídica, culpable, que es causa del daño al patrimonio social. Con fecha 11 de marzo la junta general de la sociedad ha aprobado el ejercicio de las acciones sociales contra los demandados, por lo que este escrito se presenta en ejecución del mandato recibido de parte de los accionistas titulares del patrimonio cuya reparación se pretende. Subsidiariamente, y para el caso de que se considere que el daño acreditado se ha producido en el patrimonio de la sociedad que adquirió, antes de la fusión, el control de FADESA interpongo acción individual de responsabilidad de los mismos administradores. En cualquiera de los dos casos el patrimonio finalmente dañado, y cuya reparación, en la cuantía indicada, se solicita, es el de la sociedad resultante de la fusión, **MARTINSA-FADESA S.A.**

Tras exponer los demás hechos y fundamentos de derecho de su pretensión finalizó solicitando que previos los trámites legales y el recibimiento del pleito a prueba se dicte en su día sentencia por la que:

1.- Declare a don Juan Pedro y a don Belarmino responsables de los daños ocasionados a la actual **MARTINSA-FADESA S.A.** como consecuencia de la sobrevaloración ficticia de los activos de FADESA INMOBILIARIA S.A. a 31 de diciembre de 2006.

2.- Condene a los citados señores a indemnizar de forma solidaria a **MARTINSA-FADESA S.A.** el importe total de los daños causados, que asciende, según informe pericial evacuado por el gabinete pericial American Appraisal a la suma total de mil quinientos setenta y seis mil millones, doscientos diecinueve mil setecientos veintiún euros (1.576.219.621 €), más sus correspondientes intereses desde la fecha de la presente demanda, como consecuencia de la estimación de la acción social de responsabilidad.

3.- Subsidiariamente, condene a los citados señores a indemnizar de forma solidaria a **MARTINSA-FADESA S.A.** el importe total de los daños causados, que asciende, según informe pericial evacuado por el gabinete pericial American Appraisal a la suma total de mil quinientos setenta y seis mil millones, doscientos diecinueve mil setecientos veintiún euros (1.576.219.621 €), más sus correspondientes intereses desde la fecha de la presente demanda, como consecuencia de la estimación individual de responsabilidad.

4.- Todo lo anterior con expresa condena en costas a los demandados.

SEGUNDO.- La demanda fue repartida a este Juzgado, registrada en él con el número de autos 152/2011 y admitida a trámite por Decreto del Secretario de 16 de marzo de 2011, que ordenó el emplazamiento de los demandados. Dentro de los diez primeros días desde la fecha del emplazamiento se personaron en autos los demandados mediante escrito limitado a proponer la declinatoria de competencia territorial, por considerar competentes para la resolución de la controversia los juzgados de Primera Instancia de Madrid. Tras los trámites legales, la declinatoria fue desestimada por auto de fecha 4 de mayo de 2011. También se desestimó por auto de fecha 2 de junio de 2011 la solicitud de aseguramiento de las pruebas documental y de exhibición documental y pericial complementaria que la representación de los demandados dedujo en fecha 30 de mayo de 2011.

TERCERO.- En fecha seis de junio de 2011 se registró en el Juzgado Decano el escrito de contestación a la demanda del procurador Sr. Amenedo Martínez en nombre y representación de don Juan Pedro (primera contestación a la demanda), en el que numeradamente expuso la base fáctica de su oposición, resumida en el hecho previo en los términos siguientes: "Nos encontramos ante una demanda sin precedentes. Pero no, como la actora ha pretendido, por tratarse de la mayor acción social contra administradores presentada en España, sino por ser el mayor y más injustificable intento de reclamar un daño inexistente a sabiendas de su inexistencia. La esencia de la demanda se recoge en el Preliminar de sus Hechos cuando se dice: "En el proceso de valoración de los activos de la compañía, llevado a cabo durante el periodo anterior a la venta de las acciones en el seno de la OPA, los demandados diseñaron un plan conscientemente dirigido a obtener el resultado de una muy notable sobrevaloración de la compañía. Desde el comienzo de este escrito interesa destacar que dicha sobrevaloración no se produjo por circunstancias de mercado que hayan podido variar, posteriormente, de forma sobrevenida, sino que vino causada por haber proporcionado conscientemente datos falsos al tercero encargado de la tasación de los activos, lo que ha producido en el patrimonio social un daño equivalente a 1.576.219.621 €. Los codemandados no podían sino consentir, en consecuencia, el resultado dañoso que ahora se les reclama, precisamente en el patrimonio de la sociedad que administraban y por cuyos intereses debían velar como administradores. Reclamación que se produce, además, tan pronto como mi representada ha estado en condiciones de acreditar la existencia y ejecución de aquel plan". Pues bien, todos los datos que se mencionan en este resumen son radicalmente inciertos y MARTINSA- FADESA S.A. y sus principales responsables, don Cipriano y don Juan , lo saben: a) En primer lugar porque MARTINSA no compró activos de FADESA, sino FADESA, es decir, no estamos ante una compraventa de activos sino de una empresa que se valora con criterios muy diferentes de los utilizados para adquirir bienes concretos. Además no se adquirió una empresa cualquiera, sino una sociedad cotizada cuya valoración se efectúa a través de otros mecanismos, más



alejados aún de los empujados en la compra de activos aislados. Bastaría esta inobjetable realidad (el contrato que dio origen a esta oposición es un contrato de transmisión y adquisición de acciones y el mecanismo que permitió la compra de la mayoría de las acciones representativas del capital social de FADESA fue una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) para que la demanda no debiera ser siquiera considerada pues todos los argumentos de la demandante giran en torno a un hecho falso: la pretendida compra de ciertos activos cuyo valor no sería el pagado por ellos. La verdad es que nunca se fijó un valor para ningún activo porque no se compraban activos. b) En segundo término, en el hipotético caso de que se hubieran adquirido activos, y ello a efectos puramente dialécticos, nunca se habrían podido tener en consideración las valoraciones hechas a 31 de diciembre de 2006, realmente realizadas en febrero de 2007, i) porque ese precio había quedado fijado en el Contrato de compromiso de Transmisión y Adquisición de Acciones en el marco de una OPA de 28 de septiembre de 2006 (Cláusula 1.1.(ii)), sin que se previese ningún mecanismo de revisión del precio y, ii) porque la OPA ya había sido comunicada a la CNMV el 2 de noviembre de 2006 y en la OPA ya figuraba el precio al que se hacía la oferta (Hecho relevante comunicado el 2-11- 2006 a la CNMV sobre presentación de la solicitud de autorización y demás documentos relevantes de la OPA de acciones de FADESA por MARTINSA y HUSON BIG, por el 100% de las acciones cotizadas y al precio de 37.50 € por acción. c) En todo caso es absolutamente falso que mi representado el Sr. Juan Pedro , ni por sí ni en concierto con el otro demandado Sr. Belarmino , diseñaran ningún plan para sobrevalorar los activos como parte del proceso de venta de las acciones de FADESA en el seno de la OPA de MARTINSA: La valoración que se hizo a 31 de diciembre de 2006 se hizo dentro de la normalidad de las tasaciones periódicas de los activos de FADESA que habían de realizarse por ser una sociedad cotizada; la valoración a 31 de diciembre de 2006 no la hizo FADESA ni el Sr. Juan Pedro , que jamás intervino en esta actividad, sino la empresa CB DIRECCION000 sobre la que la demanda vierte los mayores elogios. d) Además, es absolutamente falso que mi representado haya proporcionado ni consciente ni inconscientemente datos falsos al tercero encargado de la valoración de los activos: El Sr. Juan Pedro jamás ha participado en la búsqueda, selección y entrega de documentación sobre los activos a DIRECCION001 ; el Sr. Juan Pedro jamás ha participado en el estudio de los aspectos técnicos de los activos (calificación urbanística, aprovechamientos, etc.) en orden a facilitar tales datos a los tasadores; el Sr. Juan Pedro jamás ha dado instrucción alguna ni consentido que se facilitaran datos incorrectos a DIRECCION001 . De hecho, DIRECCION001 jamás ha mencionado al Sr. Juan Pedro o a FADESA mientras el Sr. Juan Pedro era su prescínnete, queja alguna en ese sentido; DIRECCION001 es un experto en la materia que puede utilizar sus propios medios para contrastar los datos que facilita el dueño de los activos. e) Por último, es rigurosa y maliciosamente falso que la reclamación se produzca tan pronto como **MARTINSA-FADESA** ha estado en condiciones de acreditar la existencia y ejecución de tal plan: La demanda no contiene una sola prueba de la existencia y ejecución de ningún plan (se limita a decir que se dio información inexacta sobre determinados activos); MARTINSA conoció, desde el mismo momento en que adquirió el control de FADESA, la totalidad de los documentos existentes en FADESA puesto que no se privó a la sociedad de ningún documento de la misma; el Sr. Juan ordenó una auditoría sobre todos los activos de FADESA de manera inmediata a la toma de control sobre FADESA (la toma de control se produjo el 15/3/2007 y la auditoría comenzó en el mismo mes de marzo) que duró varios meses y en la que se hizo una revisión exhaustiva de todos los activos de FADESA, incluyendo titularidades, situación urbanística, etc.; en agosto de 2007 el Sr. Juan , MARTINSA y FADESA reconocieron haber realizado un examen exhaustivo con asesoramiento legal y técnico de todos los activos y su plena satisfacción con ellos; los datos que se entregaron por FADESA a DIRECCION001 en 2006 para hacer las valoraciones a 31-12-2006 permanecieron en FADESA y fueron conocidos por MARTINSA, sin que hayan "desaparecido" como MARTINSA ha afirmado falsamente puesto que le consta que esos datos siempre han estado en FADESA (MARTINSA- FADESA); las fichas que se entregaron por la nueva dirección de FADESA a DIRECCION001 para hacer la valoración a 30 de junio de 2007 son idénticas en su práctica totalidad a las fichas que se entregaron por FADESA a DIRECCION001 para hacer la valoración a 31 de diciembre de 2006; MARTINSA contabilizó la fusión con FADESA sobre la base de las valoraciones propias, no las de la antigua FADESA, y no sólo no disminuyó el valor contable de los activos sino que los aumentó. Resulta además grotesco que la demandante alegue que la valoración de DIRECCION001 a 31 de diciembre de 2006 "constituyó una pieza clave para confirmar la voluntad de los futuros adquirentes -comprometido en virtud del acuerdo de septiembre de 2006 previamente reseñado- de lanzar su oferta sin plantear modificación alguna sobre el precio pactado" y al mismo tiempo don Cipriano clame ante la junta de **MARTINSA-FADESA** que "no ha sido hasta finales del pasado ejercicio de 2010 cuando (...) por medio del auxilio del juez del concurso pudimos tener acceso al informe de valoración de activos de FADESA a 31 de diciembre de 2006 emitido por DIRECCION001 ". En definitiva, toda la demanda está basada en una sucesión de hechos inciertos que no tienen otra función que crear humo para que en la confusión que ello genera nadie pueda acertar a ver la realidad. Esa realidad no puede ser más perjudicial para la demandante que, además de incumplir gravemente su obligación contractual (transacción de 3 de agosto de 2006) de no demandar a mi representada, ha escrito una demanda que choca flagrantemente con la verdad de los hechos".



Tras exponer los demás hechos y fundamentos de derecho de su pretensión finalizó solicitando que previos los trámites legales y el recibimiento del pleito a prueba se dicte en su día sentencia por la que i) estime la excepción de cosa juzgada y dicte el correspondiente auto de sobreseimiento del proceso; ii) subsidiariamente, estime la existencia de prejudicialidad civil y, en consecuencia, paralice el presente procedimiento hasta que se dicte sentencia en el procedimiento ordinario N.º. 530/2011 del Juzgado de Primera Instancia N.º. Dos de Madrid; iii) Subsidiariamente, para el caso de que no se estime la excepción de cosa juzgada se desestime íntegramente la demanda por razones de fondo; iv) En todo caso se impongan las costas de este procedimiento a la actora con expresa mención de su mala fe al iniciar este litigio.

CUARTO.- El mismo día seis de junio de 2011 se registró también en el Juzgado decano el escrito de contestación a la demanda de la procuradora Sra. Tedín Noya en nombre y representación de don Belarmino (segunda contestación a la demanda). El escrito de demanda desarrolla como base de su oposición los hechos que el apartado previo I resume en los siguientes puntos : 1.- El informe de DIRECCION001 de valoración de activos de FADESA a 31 de diciembre de 2006 se emitió el 26 de febrero de 2007, muchos meses después de acordarse la OPA de FADESA y su precio mediante el acuerdo de transmisión de acciones de 28 de septiembre de 2006, de haberse obtenido (2 de noviembre de 2006) y firmado (9 de febrero de 2007) la financiación por parte de MARTINSA para la OPA, así como de la autorización de la OPA por la CNMV (6 de febrero de 2007). 2.- MARTINSA siempre ha conocido y tenido a su disposición los datos proporcionados por FADESA a DIRECCION001 así como el informe de valoración de activos de DIRECCION001 a 31 de diciembre de 2006. 3.- Las valoraciones de DIRECCION001 eran periódicas y se hacían con objetivo meramente informativo, por lo que no fueron instrumento de ningún engaño. Se trataba de un proceso rutinario en el que nunca intervinieron los administradores demandados. 4.- En contra de lo que se afirma en la demanda, la decisión de llevar a cabo la fusión de MARTINSA y FADESA fue adoptada por las sociedades fusionadas, con posterioridad a la OPA. Los demandados también desconocían el volumen y la estructura de financiación que requería la adquisición de FADESA. 5.- Tras adquirir FADESA, MARTINSA hizo una minuciosa auditoría interna de todos los activos de FADESA tras la que manifestó su plena satisfacción con dichos activos (acuerdo de 3 de agosto de 2007). 6.- Tras la adquisición de FADESA, MARTINSA realizó una nueva valoración de todos los activos de FADESA (ya con la información suministrada por los nuevos dueños y administradores de la compañía) que confirmaron la razonabilidad de la valoración de DIRECCION001 a 31 de diciembre de 2006. 7.- La fusión de MARTINSA y FADESA implicó la realización de un minucioso proceso en el que se valoraron pormenorizadamente ambas compañías. 8.- Con fecha 7 de mayo de 2008, **MARTINSA-FADESA** suscribió la novación del contrato de financiación senior de la operación de adquisición de FADESA, en la que las entidades financiadoras revisaron la valoración de los activos inmobiliarios de esta compañía, sin que se advirtiera ningún error o sobrevaloración de los activos. 9.- Las diferentes auditorías preceptivas realizadas a FADESA y a **MARTINSA-FADESA** nunca pusieron de manifiesto ninguna salvedad sobre la valoración de los activos. 10.- En el procedimiento **concursal** de MARTINSA-FADESA no se ha detectado ninguna irregularidad en la valoración de sus activos. 11.- Las conclusiones del informe de American Appraisal son totalmente incorrectas. 12.- No se ha causado daño alguno a FADESA, que nunca incluyó en su contabilidad la valoración de los activos realizada por DIRECCION001 . 13.- En relación con la acción individual de responsabilidad, con independencia de que no se causó daño alguno a MARTINSA, la parte demandante ha omitido por completo toda referencia, alegación, cuantificación y prueba del perjuicio supuestamente causado al accionista MARTINSA, lo que determina la absoluta preclusión de dicho pedimento, ex artículos 219 , 400 y 412 de la LEC . 14.- MARTINSA y FADESA suscribieron un acuerdo transaccional en el que, además de manifestarse de forma expresa la plena satisfacción con los activos de FADESA y con la gestión de sus administradores, se incluyó la expresa renuncia de MARTINSA, FADESA y de don Cipriano , al ejercicio de acciones de responsabilidad contra antiguos miembros del consejo de administración de FADESA. 15.- MARTINSA no compró activos de FADESA. El objeto del Acuerdo de Transmisión de Acciones fue la compra de acciones de FADESA a través de una OPA. Además, las acciones de FADESA se adquieren valorando la compañía adquirida en 4.045.266.924 €, un valor muy inferior a la propia valoración de los activos que se infiere del informe pericial de American Appraisal.

Tras exponer los demás hechos y fundamentos de derecho de su pretensión finalizó solicitando que previos los trámites legales acuerde previamente, como consecuencia de la concurrencia ex artículo 43 de la LEC , de una cuestión de prejudicialidad civil, la suspensión del presente procedimiento hasta que se acredite la finalización del procedimiento ordinario N.º. 530/2011 del Juzgado de Primera Instancia N.º. Dos de Madrid y, posteriormente, una vez acreditada fehacientemente la finalización de dicho litigio y acordado, en consecuencia, el levantamiento de la suspensión del presente procedimiento, previos los trámites legales: i) Dicte auto en cuya virtud, y con expresa condena en costas a la parte actora, estime la excepción de cosa juzgada negativa o excluyente, respecto de las acciones social e individual de responsabilidad entabladas a tenor del contrato transaccional de 3 de agosto de 2007 y, en consecuencia, acuerde el sobreseimiento del procedimiento; o subsidiariamente, ii) dicte sentencia desestimatoria íntegra de la demanda de acción social y de acción individual de responsabilidad formulada, con expresa imposición de costas a la actora.



QUINTO.- Por auto de fecha 28 de junio de 2011 se desestimó la pretensión de suspensión del procedimiento por prejudicialidad civil.

SEXTO.- La audiencia previa tuvo lugar en la fecha previamente señalada con asistencia de la representación procesal y los letrados de las partes. No siendo en ella posible la avenencia se acordó reservar la decisión sobre la excepción de cosa juzgada, en relación con la preexistencia de un acuerdo transaccional sobre las cuestiones debatidas, a la sentencia definitiva, y se acordó el recibimiento del pleito a prueba. La actora propuso la práctica de pruebas de interrogatorio, documental, testifical y pericial; las demandadas interesaron la práctica de pruebas testificales, periciales y documental. Todas las pruebas propuestas por los litigantes fueron admitidas, señalándose a continuación día y hora para el inicio de las sesiones del juicio. Se desarrolló éste en sesiones de mañana y tarde durante la semana del 19 al 23 de diciembre de 2011. En la última sesión, concluida la práctica de las pruebas, se dio la palabra a los letrados de las partes acerca de los hechos, las pruebas, los fundamentos de derecho y sus respectivas pretensiones, tras lo cual quedaron los autos conclusos para dictar sentencia.

SÉPTIMO.- El plazo legal para dictar sentencia ha sido rebasado por causa de la extraordinaria carga de trabajo que soportan desde el año 2009 los Juzgados de lo Mercantil de A Coruña, que obliga a dedicar la mayor parte del trabajo judicial al despacho diario y ordinario de escritos, sobre todo en asuntos concursales, y por causa del tiempo que ha exigido el estudio y la redacción misma de la sentencia en un asunto cuya excepcionalidad es evidente.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Preliminar: hechos no controvertidos sobre la compraventa de las acciones de FADESA INMOBILIARIA S.A. por MARTINSA S.A y HUSON BIG S.L.-

1.- **MARTINSA-FADESA** S.A. es la denominación actual de la sociedad resultante de la fusión de FADESA INMOBILIARIA S.A. (FADESA) y PROMOCIONES Y URBANIZACIONES MARTÍN S.A. (MARTINSA), mediante la absorción de la primera por la segunda. La fusión fue aprobada por las juntas generales de las dos sociedades del 27 de junio de 2007; la escritura de fusión por absorción fue otorgada el 13 de septiembre e inscrita en el Registro Mercantil el 14 de diciembre del mismo año.

2.- MARTINSA, a su vez, había absorbido previamente a HUSON BIG S.L., con arreglo a los siguientes hitos: el 18 de abril de 2007 las juntas generales de las dos sociedades aprobaron la absorción, el 3 de julio se otorgó la escritura pública y el 31 de julio se inscribió en el Registro Mercantil.

3.- MARTINSA y HUSON BIG se habían subrogado en los derechos y obligaciones de otras dos sociedades de sus respectivos grupos, ALMARFE S.L. y AGOSUIER S.L., derivados del contrato titulado "compromiso de adquisición de acciones" de 28 de septiembre de 2006. El contrato fue suscrito por estas dos sociedades, representadas por sus respectivos administradores don Cipriano (ALMARFE S.L.) y don Juan (AGOSUIER S.L.), como sociedades compradoras o adquirentes, con las sociedades por entonces titulares de acciones representativas de un 54,614 % del capital social de FADESA INMOBILIARIA S.A. -esto es, IAGA GESTIÓN DE INVERSIONES S.L. (21,158%), FRIEIRA GESTIÓN DE INVERSIONES S.L. (10,095%) e INVERSIONES FRIEIRA S.L. (23,361%) -, como vendedoras, representadas por su administrador solidario don Juan Pedro . El objeto del contrato fue el de disciplinar las condiciones del compromiso de las adquirentes de formular una oferta pública de adquisición de acciones de FADESA, mediante la correspondiente solicitud ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) que las vendedoras se comprometieron a aceptar. Entre sus previsiones se encuentra la posibilidad de cesión de los derechos de las adquirentes a favor de otras sociedades de sus respectivos grupos, como de hecho ocurrió a favor de las mencionadas MARTINSA y HUSON BIG.

4.- Desde el año 2004 las acciones de FADESA INMOBILIARIA S.A. cotizaban en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y estaban integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil.

5.- Los principales términos y condiciones de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre las de FADESA INMOBILIARIA S.A. cuya autorización se comprometieron a solicitar las adquirentes ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) se resumen en el contrato de 28 de septiembre de 2006 (documento nº. 5 de la demanda) en los siguientes puntos: 1º.- la oferta se dirigirá al 100% del capital social de la compañía; 2º.- la contraprestación consistirá en metálico, de 35,70 € por acción; 3º.- el periodo de la oferta se fijará en treinta días; y 4º.- la oferta no será sometida a otra condición que su aceptación por accionistas que en conjunto sean titulares de acciones representativas del 54,614 % del capital social de la sociedad. Se convino igualmente que la solicitud de OPA habría de ser presentada dentro de los treinta y cinco días siguientes a la fecha del contrato, junto con la garantía prevista en el artículo 12 del RD OPAs (alude al por entonces vigente RD 1197/1991, de



26 de julio) es decir, con los avales irrevocables de entidades financieras que asegurasen el cumplimiento de las obligaciones de pago resultantes de la oferta.

6.- Por su parte, y por lo que aquí interesa, las sociedades transmitentes -IAGA GESTIÓN DE INVERSIONES S.L., FRIEIRA GESTIÓN DE INVERSIONES S.L. e INVERSIONES FRIEIRA S.L.- se obligaron de forma irrevocable a aceptar la oferta durante los cinco primeros días del periodo de aceptación de la misma respecto de todas las acciones de que eran titulares, a cuyo fin se obligaron igualmente a no ceder por cualquier título sus acciones salvo precisamente en el marco de la OPA que los adquirentes se comprometieron a promover.

De este modo, al ser las sociedades transmitentes titulares conjuntamente de acciones representativas del 54,614% del capital social, el éxito de la OPA, en cuanto que operación dirigida a la toma de control de la compañía cotizada, quedaba ya asegurado de antemano. Al mismo tiempo, la OPA misma garantizaba que la prima de control, el sobreprecio ofrecido sobre la cotización de la acción, quedaría repartida o beneficiaría a todos los accionistas de la compañía que aceptasen la oferta.

La cotización media de las acciones de FADESA en septiembre de 2006 fue de 28 €, aproximadamente, de modo que al fijar el precio de la acción en 35,70 € se estaba conviniendo una prima de control de un 25%, aproximadamente, sobre el valor de la acción en el mercado.

7.- El contrato de 28 de septiembre de 2006 fue suscrito por el Sr. Juan Pedro no sólo en representación de sus tres sociedades patrimoniales - IAGA GESTIÓN DE INVERSIONES S.L., FRIEIRA GESTIÓN DE INVERSIONES S.L. e INVERSIONES FRIEIRA S.L.- sino también en su propio nombre y derecho, como presidente ejecutivo de FADESA, en relación con la cláusula 6 del contrato, que le impuso, entre otras, desde la fecha de su firma y hasta la de la liquidación de la OPA, la obligación de desplegar sus mejores esfuerzos para que la sociedad "explote y gestione sus negocios en el curso ordinario de éstos y de acuerdo con la práctica habitual seguida hasta la fecha, procurando conservar conforme a tal principio sus negocios, operaciones, activos, clientes proveedores y cualesquiera otros elementos de sus empresas en condiciones similares a las actuales".

8.- El día 2 de noviembre de 2006, dentro del plazo contractualmente fijado, MARTINSA Y HUSON BIG S.L., cesionarias de ALMARFE S.L. y AGOSUIER S.L., presentaron ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la solicitud de autorización de la oferta pública de adquisición de las acciones de FADESA INMOBILIARIA S.A. (doc. nº. 14 de la primera contestación a la demanda), junto con el folleto explicativo y la documentación acreditativa de la existencia de garantías del pago del precio ofrecido. En concreto, aportaron las oferentes avales de dos entidades financieras (CAJA MADRID Y LA CAIXA) por un importe total de 4.045.266.924,30 € (comunicación de hecho relevante de FADESA a la CNMV de fecha 3 de noviembre de 2006, doc. nº. 16 de la primera contestación a la demanda)

9.- El 6 de febrero de 2007 el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) acordó autorizar la oferta pública de adquisición de las 113.312.799 acciones que representan el 100% del capital social de FADESA INMOBILIARIA S.A., a un precio de 37,50 € por acción, que había sido formalizada ante esa Comisión el 2 de noviembre de 2006 por PROMOCIONES Y URBANIZACIONES MARTÍN S.A. y HUSON BIG S.A., por considerar ajustados sus términos a las normas vigentes y suficiente el contenido del folleto explicativo presentado tras las modificaciones introducidas con fecha 2 de febrero de 2007 (Documento Nº. 7 de la demanda). Según el folleto de la OPA, quedó la oferta condicionada a que se obtuviera una aceptación mínima de acciones representativas del 54 % del capital social. El día 8 de febrero se publicó el primero de los anuncios reglamentariamente previstos, con lo que el plazo de aceptación, de acuerdo con el folleto, se extendió hasta el 8 de marzo de 2007.

Conviene advertir que los hechos resumidos en estos dos últimos apartados, con sustento en los documentos mencionados, matizan en parte los afirmados por la demandante en el hecho cuarto de la demanda, pues en éste se dice que la solicitud de autorización para presentar la OPA fue presentada el día 6 de febrero de 2007 y que la autorización fue concedida por la CNMV ese mismo día. El primero de los comunicados de la CNMV que integran el documento nº. 7 de la demanda deja claro, sin embargo, que la autorización que se concede el día 6 de febrero de 2007 se refiere a la solicitud formulada el día 2 de noviembre de 2006, "al entender ajustados sus términos a las normas vigentes y considerar suficiente el contenido del folleto explicativo presentado tras las modificaciones introducidas con fecha 2 de febrero de 2007".

10.- La oferta fue finalmente aceptada por accionistas titulares del 86,48% del capital social, según publicó la CNMV en el Hecho relevante Nº. 78.028 (doc. Nº. 7 de la demanda). La operación fue liquidada el 15 de marzo de 2007 con cargo a la financiación que las oferentes tenían ya comprometida desde el 2 de noviembre de 2006, y que se formalizó el 9 de febrero de 2007 con un sindicato bancario prestamista, por importe suficiente para cubrir la compra del 100% de las acciones (4.100 millones de euros), si bien únicamente fue necesario disponer del préstamo en la medida de la aceptación de la OPA.



SEGUNDO.- Las acciones ejercitadas en la demanda.-

1.- En la demanda ejercita **MARTINSA-FADESA** S.A. una acción social de responsabilidad (art. 238 del TR de la LSC), y subsidiariamente una acción individual de responsabilidad (art. 241 del TR de la LSC), contra dos de los antiguos administradores de FADESA INMOBILIARIA S.A, don Juan Pedro , presidente del consejo de administración hasta el 15 de marzo de 2007, y don Belarmino , que en la época a que se refieren los hechos de la demanda y hasta el 11 de abril de 2007 era consejero delegado de la compañía.

Como base común de las dos acciones se afirma en la demanda que los dos administradores demandados, como responsables ejecutivos de la compañía, encargaron a CB- DIRECCION000 (DIRECCION001) la valoración de los principales activos de la compañía a fecha 31 de diciembre de 2006, para su incorporación a las cuentas anuales (hecho tercero, párrafo primero de la demanda). El prestigio de DIRECCION001 como experto independiente en la tasación de activos dotaba, dice la demanda, de extraordinaria credibilidad a la cifra resultante de su informe, y añade que "la valoración comprendida en este informe constituyó una pieza clave en el desarrollo del proceso de compra, apto para confirmar la voluntad de los futuros adquirentes -comprometidos en virtud del acuerdo de septiembre de 2006 previamente reseñado- de lanzar su oferta sin plantear modificación alguna sobre el precio pactado, e idóneo finalmente para que tanto los bancos financiadores de la operación de compra, como los accionistas minoritarios de FADESA adoptaran sus decisiones en orden a financiar o aceptar la oferta en curso" (hecho tercero, párrafo segundo de la demanda).

Con apoyo en el informe pericial de la firma AMERICAN APPRAISAL ESPAÑA que aporta con la demanda, sostiene la demandante que, por ser falsos gran parte de los datos facilitados por los demandados a la valoradora, el resultado de la valoración de DIRECCION001 a fecha 31 de diciembre de 2006 (10.537 millones de euros) fue superior en más de mil quinientos millones de euros (1.576.219.621 €) al que en realidad se obtendría si los datos facilitados desde la compañía fueran correctos.

2.- En el importe de la sobrevaloración de los activos - ligeramente reducido en el acto del juicio por el perito autor del informe- cifra la demandante el daño ocasionado y la cuantía de su reclamación, considerando con carácter principal que el daño lo sufrió la sociedad de la que los demandados eran administradores - FADESA INMOBILIARIA S.A.- en la fecha en que se encargó la valoración, de la que se hizo uso en comunicaciones a la CNMV y en el informe de gestión acompañado a las cuentas anuales del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, tanto en las individuales de FADESA como en las consolidadas de su grupo (pag. 10 y 11 de la demanda). Argumenta también la demanda que desde que quedó fijado el precio de la acción (septiembre de 2006) "los demandados no podían ignorar que el volumen de financiación necesario requeriría, desde el punto de vista financiero, una fusión u otra operación societaria que permitiera atender a los pagos de la deuda asumida por el adquirente con los resultados y activos de la sociedad adquirida...de tal forma que la sobrevaloración de los activos de la compañía terminaría -como sucedió- por producir un grave quebranto económico a la compañía que administraban" (pag. 13 de la demanda).

3.- La acción individual de responsabilidad (art. 241 del TRLSC) se articula en la demanda de forma subsidiaria, para el caso de que se entienda que el daño acreditado se ha producido directamente en el patrimonio de la sociedad que adquirió, antes de la fusión, el patrimonio de FADESA -esto es, MARTINSA- si bien "el patrimonio finalmente dañado, y cuya reparación, en la cuantía indicada, se solicita, es el de la sociedad resultante de la fusión, MARTINSA- FADESA S.A." (hecho preliminar, pag. 2-3 de la demanda).

TERCERO.- El contrato de 3 de agosto de 2007: la excepción de transacción opuesta por las demandadas.-

1.- El 3 de agosto de 2007 don Cipriano , en su nombre y en representación de FADESA INMOBILIARIA S.A. y de PROMOCIONES Y URBANIZACIONES MARTÍN S.A., suscribió con don Juan Pedro , en su nombre y en la representación de sus tres sociedades patrimoniales -IAGA GESTIÓN DE INVERSIONES S.L., FRIEIRA GESTIÓN DE INVERSIONES S.L. e INVERSIONES FRIEIRA S.L., "las sociedades"- un contrato en documento privado (doc. nº8 de la demanda) en cuya parte expositiva se alude, en cuatro apartados, a los antecedentes de los acuerdos que las partes alcanzan.

El primero de los apartados de la parte expositiva se refiere someramente al contrato de 28 de septiembre de 2006, de compromiso de transmisión y adquisición de acciones en el marco de una OPA sobre las acciones de FADESA, y a otro contrato de la misma fecha, de transmisión y adquisición de activos entre las sociedades patrimoniales del Sr. Juan Pedro y FADESA (este segundo contrato está aportado con la demanda como documento nº. 4). Se alude también al acuerdo suscrito en fecha 15 de marzo de 2007 por el que don Juan Pedro , don Cipriano y don Juan dieron por cumplido el contrato de transmisión de activos de 28 de septiembre de 2006, y al cambio de control en FADESA que en esa misma fecha, 15 de marzo, se produjo, tras la liquidación de la OPA. Menciona también la fusión por absorción de MARTINSA y HUSON BIG mediante escritura pública de 3 de julio de 2007.



El segundo apartado dice que "con posterioridad las partes, profesionales de reconocida solvencia del sector inmobiliario y de la construcción, han entablado diversas conversaciones en relación con cuestiones derivadas del citado cambio de control en el marco de una colaboración recíproca futura, habiendo alcanzado un acuerdo completo sobre las mismas que desean plasmar por medio del presente".

El tercer apartado expositivo dice que FADESA es propietaria de determinados activos inmobiliarios y hoteleros que se describirán con posterioridad y que las sociedades están interesadas en adquirir.

Por último, el cuarto apartado de la parte dispositiva establece que "las sociedades desean recoger en el presente documento determinados compromisos que tienen su origen en su anterior participación accionarial en FADESA y que son aceptados por la otra parte, en relación con lo expuesto en los apartados precedentes".

2.- Los acuerdos que las partes alcanzaron y que se plasmaron en el referido documento de 3 de agosto de 2007 consistieron, en primer lugar, en la venta de ciertos activos inmobiliarios y hoteleros de FADESA a las sociedades -o a las mercantiles que éstas designasen-, y en la concesión de dos opciones de venta sobre otros dos activos, por el precio que respecto de cada activo se determinó y que en conjunto superó los doscientos millones de euros (acuerdos primero, segundo y tercero). Con respecto a la compraventa de un suelo en Loreto, México, una de las operaciones comprendidas en el contrato de transmisión de activos de 28 de septiembre de 2006 y confirmada el 15 de marzo de 2007, las partes convinieron el aplazamiento por dos años y sin intereses adicionales, de los pagos que FADESA tenía comprometidos, mediante el canje de los pagarés de marzo por otros nuevos (acuerdo cuarto). Los acuerdos quinto, sexto y séptimo se refieren a la continuación del desarrollo de actividades inmobiliarias por ambas partes en el futuro, a su común voluntad de colaboración futura con respecto a sus actuales activos o a nuevos proyectos de cualquier índole que sean de interés para las partes, y a la conformidad de FADESA y MARTINSA con la incorporación de trabajadores que lo fueron de FADESA a las sociedades del grupo controlado por el Sr. Juan Pedro .

3.- El acuerdo octavo del contrato, titulado "terminación de las relaciones comerciales anteriores" es la base en que se sustenta la argumentación de las demandadas sobre la exceptio pacti de transacción. Su contenido literal es el siguiente:

1.-MARTINSA declara que desde que ha adquirido el control de FADESA el 15 de marzo de 2007 hasta la fecha del presente documento, tanto ellas como los nuevos miembros del consejo de administración de FADESA han examinado detenidamente, con el debido asesoramiento legal y técnico, la situación de la sociedad objeto de adquisición, sus activos y todos los aspectos relativos a la actividad empresarial desarrollada por la misma, en especial su gestión por las sociedades, por cualquier persona física o jurídica vinculada con las mismas, y por los anteriores miembros del consejo de administración, apoderados, directivos o empleados de FADESA, durante el periodo que medió entre la firma, en fecha 28 de septiembre de 2006, del contrato de compromiso de transmisión y adquisición de acciones en el marco de una oferta pública de adquisición y del contrato de compromiso de transmisión y adquisición de activos y el cambio de control de FADESA.

2.- Finalizado este examen exhaustivo de la situación de FADESA, MARTINSA manifiesta su satisfacción con la situación de la sociedad objeto de adquisición, sus activos y todos los aspectos relativos a la actividad empresarial desarrollada por la misma y manifiesta su conformidad con la gestión llevada a cabo por los directivos y consejeros de FADESA con anterioridad al perfeccionamiento de la oferta pública de adquisición que MARTINSA formularon (sic) sobre esta sociedad.

3.- Consecuentemente, MARTINSA y FADESA se comprometen explícita y terminantemente a no ejercitar, ni directamente ni por medio de personas físicas o jurídicas vinculadas a las mismas, ni ahora ni en el futuro, contra las sociedades, personas físicas y/o jurídicas vinculadas a las sociedades y/o en su caso a los anteriores miembros del consejo de administración de FADESA, acción alguna relacionada directa o indirectamente con los contratos de compromiso de transmisión y adquisición de acciones en el marco de una oferta pública de adquisición y de transmisión y adquisición de activos de 28 de septiembre de 2006, con el perfeccionamiento de la oferta pública de adquisición formulada por MARTINSA y/o con la gestión de FADESA llevada a cabo por los directivos y consejeros de la misma con anterioridad al perfeccionamiento de la oferta pública de adquisición".

4.- Es incuestionable que la transcrita estipulación octava contiene una expresa y clara renuncia que comprende, entre otras, las dos acciones que en la demanda se ejercitan, es decir, tanto la acción social de responsabilidad que corresponde a FADESA frente a sus antiguos administradores, por daños causados al patrimonio social como consecuencia de una actuación negligente o contraria a los deberes propios de su cargo, como la acción individual de responsabilidad por daños directamente causados por los administradores de FADESA en el patrimonio de MARTINSA. Que la renuncia sea válida y eficaz en los dos casos es cuestión distinta, que será tratada más adelante.



5.- No es posible compartir, en cambio, la tesis de los demandados a propósito de la naturaleza transaccional del contrato de 3 de agosto de 2007, cuya principal virtualidad, sentado que el contrato contiene efectivamente una clara y terminante renuncia al ejercicio de las acciones social e individual de responsabilidad, radica en la vinculación que debe producir en cualquier pleito posterior que pretenda resucitar una controversia ya resuelta por vía convencional, en tanto no haya sido atacada la validez misma del acuerdo transaccional y declarada su nulidad (STS de 28 de septiembre de 1984 , o las de 20 de octubre de 2004 y 7 de julio de 2006 que recuerdan la imposibilidad de plantear cuestiones que afecten a situaciones preexistentes a la transacción, que han perdido la protección jurídica al ser transigidas).

Como recuerda la STS de 5 de abril de 2010 , la transacción sea judicial o extrajudicial, produce el efecto de sustituir una relación jurídica controvertida por otra cierta y no controvertida, extinguiendo los derechos y acciones en que trae causa y originando nuevos vínculos y obligaciones.

Es obvio que el mero hecho de que el contrato de 3 de agosto de 2007 no se titule de transacción, ni mencione el término en ninguna de sus diez hojas, no puede servir de argumento decisivo para negarle esa calificación jurídica; pero también lo es que la omisión no carece del todo de significado cuando, como es el caso, se trata de un contrato en cuya muy cuidada redacción intervinieron varios y muy competentes asesores legales por ambas partes, según quedó acreditado con la prueba testifical practicada en el acto del juicio.

Sí es, en cambio, relevante el hecho de que en ninguno de los cuatro apartados de su parte expositiva se aluda a la existencia de una concreta o inconcreta controversia entre las partes acerca de la actuación del Sr. Juan Pedro como administrador de FADESA INMOBILIARIA S.A. Sostiene la parte demandada que la finalidad que presidió el contrato fue la de evitar un pleito (art. 1809 CC), y el propio Sr. Juan Pedro así lo afirmó en prueba de interrogatorio aludiendo a la advertencia de una demanda judicial que le hizo el Sr. Cipriano si no accedía a comprarle ciertos activos y proporcionarle con ello la liquidez que necesitaba. Lo que no se sabe, ni expresa siquiera el contrato, es cuál era la concreta controversia que supuestamente ya había nacido e inquietaba al Sr. Juan Pedro al punto de acceder a lo que, en su tesis defensiva, no habría hecho sino en el marco de un acuerdo transaccional que le pusiera fin.

Si acaso, la lectura del contrato de 3 de agosto de 2007 deja entrever la posible existencia de una controversia relacionada con la actuación del Sr. Juan Pedro en el contrato de transmisión y adquisición de activos de 28 de septiembre de 2006 y, más concretamente, en la operación de venta a FADESA (o a su filial mejicana) de los terrenos de Loreto, en Baja California, México, cuyo pago del precio se aplaza dos años sin intereses. Sobre esta concreta operación está actualmente pendiente la demanda de responsabilidad que la administración **concursal** promovió contra el Sr. Juan Pedro y el Sr. Belarmino , por considerar que han podido ocasionar daño al patrimonio de la sociedad equivalente a la diferencia de valor entre el precio convenido y el valor real de los terrenos en la fecha del contrato. En todo caso, la relativa debilidad de la posición de la vendedora -por si pudiera cuestionarse la legalidad del acuerdo de venta- y la mutua conveniencia de las partes, explican por si solas la decisión de aplazar por dos años el pago del precio.

Fuera de ese concreto caso, las ventas de inmuebles, de hoteles y la concesión de opciones de venta se configuran en el contrato de 3 de agosto de 2007 como negocios onerosos con contraprestación dineraria que en modo alguno consta que sea, en ningún caso, superior al valor de mercado de los bienes transmitidos. Por lo que del contrato resulta, es tan cierto afirmar que FADESA necesitaba liquidez y que por ello accedió a vender, como decir que las sociedades patrimoniales del Sr. Juan Pedro necesitaban los inmuebles, hoteles y opciones de FADESA y que por ello accedieron a comprarlos. La confluencia de intereses que un contrato, o un conjunto de negocios convenidos conjuntamente, implica, es ajena a las motivaciones subjetivas que hayan movido a las partes a concertarlo; y si en el origen de esa motivación se encuentra la inquietud de una futura controversia, como el deseo de ayudar o tranquilizar a la contraparte, no por ello el contrato habrá de ser calificado como transaccional. De la misma manera, los argumentos que en la fase prenegocial haya podido utilizar una parte para mover la voluntad de la otra hacia la confluencia de intereses que el contrato representa -supuesto, lógicamente, que el consentimiento ha sido libremente prestado - no pueden ser invocados para convertirlo en instrumento de solución de una controversia a la que el contrato ni siquiera alude (y para nada refiere el contrato la existencia de diferencias a propósito de la supuesta sobrevaloración de los activos de FADESA a fecha 31 de diciembre de 2006, ni es posible siquiera intuir que esa cuestión haya presidido la voluntad de las partes a tenor de la críptica redacción de su parte expositiva). En todo caso la duda interpretativa debe resolverse conforme al artículo 1283 del Código civil , a tenor del cual cualquiera que sea la generalidad de los términos de un contrato, no deberán entenderse comprendidos en él cosas distintas y casos diferentes de aquellos sobre los que los interesados se propusieron contratar.

Frente a lo que argumentan las partes demandadas, es excesivo sostener que la mera incertidumbre derivada de la eventualidad del ejercicio futuro de una acción social o individual de responsabilidad, acciones que como es sabido prescriben a los cuatro años desde que el administrador cesó en el cargo (art. 949 del



Código de comercio), pueda consistir la base litigiosa o controvertida de un verdadero acuerdo transaccional, cuando además ni siquiera se alude a motivos, aunque sean infundados o jurídicamente insostenibles, que pudieran apoyarlas. En la contestación a la demanda del Sr. Juan Pedro se afirma, por otra parte y con sustento en el dictamen del profesor Sr. Gómez Pomar, que las cláusulas de renuncia al ejercicio de acciones de responsabilidad frente a los antiguos gestores de una compañía son habituales en operaciones societarias de cambio de control. Pues bien, precisamente porque se trata de cláusulas habituales o de estilo en documentos de culminación de esta clase de operaciones, se insertan en ellos aun sin que exista, ni haya de momento motivos para que deba surgir, una controversia; simplemente para tratar de dar cobertura al administrador saliente en caso de que posteriormente surja la controversia o se descubran hechos que pudieran basar una acción de responsabilidad. Luego, en tales circunstancias, que son también las del caso estudiado, se tratará de una renuncia abdicativa y anticipada al ejercicio de la acción, no del contenido propio de un contrato transaccional.

Como consecuencia de lo expuesto, la excepción de transacción no puede ser en este caso estimada.

CUARTO.- Eficacia de la renuncia a la acción social de responsabilidad.-

1.- Dispone el artículo 238 de la Ley de sociedades de capital (TR LSC) que la acción de responsabilidad contra los administradores se entablará por la sociedad, previo acuerdo de la junta general, que puede ser adoptado a solicitud de cualquier socio aunque no conste en el orden del día. Añade el precepto que en cualquier momento la junta general podrá transigir o renunciar al ejercicio de la acción, siempre que no se opongan a ello socios que representen el cinco por ciento del capital social.

2.- La atención de la doctrina mercantilista, desde los precedentes del precepto actual en el artículo 80 de la Ley de 1951, se han centrado en la delimitación del contexto a que se refiere la transacción y la renuncia a que la norma alude. Ya Garrigues y Uría sostenían que cuando la norma se refiere al acuerdo de la junta general sobre la transacción o la renuncia al ejercicio de la acción lo está haciendo a la acción social de responsabilidad previamente decidida o entablada en virtud de otro acuerdo de la junta, esto es, que la ley presupone que la acción ya está en marcha. Pero esta argumentación tenía por objeto excluir la posibilidad de que la renuncia a la acción de que trata el precepto pudiera referirse a la misma junta en que se plantea la cuestión de la responsabilidad, cerrar el paso a la posibilidad de que, decidido por la junta no entablar la acción, la minoría pudiera vetar ese acuerdo interpretando que implicaba una renuncia al ejercicio de la acción. Lo que la Ley trata de evitar, decían los mencionados tratadistas, es que una vez adoptado el acuerdo por la junta general de exigir responsabilidad a los administradores, la junta transija o renuncie al ejercicio de la acción, cediendo quizá a la presión que los administradores hayan podido ejercer sobre una mayoría con la que se encuentren estrechamente ligados.

3.- La anterior interpretación, aun no siendo actualmente unánime en la doctrina, no tiene otro alcance que el de delimitar el supuesto concreto a que alude el artículo 238. 2 de la LSC. Deja en cambio subsistente la cuestión de si pueden los administradores sociales actuales renunciar válidamente, en nombre de la sociedad, al ejercicio futuro de la acción social de responsabilidad contra los administradores salientes. Los demandados mantienen que esa renuncia es válida y eficaz, a salvo la responsabilidad en que hayan podido incurrir los administradores que la hacen si con ella han causado un daño a la sociedad, porque al tercero beneficiado por la renuncia -el antiguo administrador- no le sería oponible la infracción de los requisitos que deben concurrir para conformar la voluntad social sobre esta materia. Sostiene al respecto el profesor Gómez Pomar en su dictamen que un negocio jurídico que incluyera en su contenido la acción social de responsabilidad, celebrado por los administradores (sin el previo acuerdo de la junta) sería, en el plano material o sustantivo, en principio objeto del mismo tratamiento que cualquier otro negocio referido a bienes, derechos y acciones que corresponden o son de titularidad de la sociedad. Es decir, la acción social de responsabilidad no sería una suerte de "patrimonio separado" respecto del cual esté vedada toda actuación de los administradores.

4.- Debemos mantener, sin embargo, que el punto de partida de la regulación legal es que, siendo la sociedad la única titular de la acción de responsabilidad -sin perjuicio de que su ejercicio esté regulado en cascada para legitimar también a la minoría, a los acreedores y a la administración **concursal**, o a sólo ésta última en caso de concurso, tras la entrada en vigor de la Ley 38/2011-, el ejercicio de la acción, su transacción y su renuncia son competencia exclusiva de la junta general. Ni el poder de representación de los administradores alcanza para disponer válida y autónomamente de la acción social de responsabilidad, ni pueden entenderse válidas las renunciaciones genéricas o implícitas, equivalentes a la que podría deducirse de la aprobación de las cuentas de un ejercicio o de la gestión social (artículo 238. 4 TR LSC). Y equivalente por genérica es la renuncia al ejercicio de la acción social -hecha por el administrador y consejero delegado de FADESA INMOBILIARIA S.A., sin previo ni posterior acuerdo de la junta- frente a los antiguos administradores con relación a toda su gestión anterior al perfeccionamiento de la oferta pública de adquisición.



5.- La validez de una renuncia presupone la titularidad y plena disponibilidad del derecho renunciado, además de que no sea contraria al interés o al orden público ni perjudique a terceros (Art. 6. 2 del C.C .). En este caso, el Sr. Cipriano , en tanto que administrador de FADESA INMOBILIARIA S.A. en la fecha del contrato, no tenía poder de disposición sobre la acción social de responsabilidad frente a los antiguos administradores; la renuncia, formulada además en términos genéricos, sería contraria al orden público societario y perjudicial para la sociedad, con lo que no puede entenderse válidamente hecha.

Las consecuencias que para el Sr. Cipriano se puedan derivar de su actuación, frente a la sociedad o frente a los antiguos administradores con los que convino la renuncia, no pueden ser tratadas en esta sentencia.

6.- Por último, el hecho de que la sociedad que ejercita la acción sea **MARTINSA-FADESA S.A.**, resultante de la fusión por absorción de FADESA por MARTINSA, no debe perjudicar a la subsistencia de la acción que estamos tratando aun considerando que sea válida -y lo es, como más adelante se verá- la renuncia que en el propio contrato de 3 de agosto de 2007 hizo MARTINSA. Si sostenemos que la renuncia a la acción social de FADESA no es válida, y consideramos que la única acción de responsabilidad societaria a la que MARTINSA pudo renunciar en esa ocasión es a la acción individual de responsabilidad (art. 241 TRLSC), no a la acción social puesto que ésta sólo corresponde a la sociedad frente a sus administradores, se convendrá también que la renuncia de MARTINSA (hoy **MARTINSA-FADESA S.A.**) no puede afectar a la subsistencia de esta concreta acción.

QUINTO.- La acción social de responsabilidad frente a los antiguos administradores de FADESA INMOBILIARIA S.A.-

1.- La acción social de responsabilidad que **MARTINSA-FADESA S.A.** ejercita frente a los antiguos administradores ejecutivos de FADESA INMOBILIARIA S.A. fue autorizada por acuerdo de la junta general de accionistas de fecha 11 de marzo de 2011, la misma fecha en que se dictó sentencia aprobatoria del convenio en el concurso de acreedores de la sociedad (autos 408/2008) y cesaron, con ella, los efectos de la declaración del concurso.

2.- Su planteamiento fáctico ha sido resumido en el fundamento de derecho segundo de esta sentencia. De él debemos extraer, con apoyo en las pruebas practicadas, la existencia de un daño en el patrimonio de la sociedad que los demandados administraban -FADESA INMOBILIARIA S.A.- ocasionado por una actuación u omisión antijurídica de los administradores demandados, esto es, una conducta contraria a la ley, a los estatutos o a la observancia de los deberes inherentes al desempeño del cargo. Ha de quedar acreditada, por lo tanto, la existencia de una relación causal que ligue la actuación antijurídica de los administradores y el resultado dañoso en el patrimonio social que la acción social pretende reparar.

3.- El daño descrito en la demanda, como producido en el patrimonio de FADESA con origen en la actuación de los demandados, no ha quedado en modo alguno revelado, ni resulta de la documentación aportada con la demanda. Sin necesidad de entrar en la revisión de las valoraciones de los activos a 31 de diciembre de 2006 que sostiene el informe pericial de American Appraisal España aportado con la demanda, simplemente no se ha logrado explicar cómo una supuesta sobrevaloración de activos de una compañía de esta naturaleza pudo ocasionar un daño a la compañía misma. Ni tampoco cómo es posible que el daño sea igual al importe de la sobrevaloración de los activos. La argumentación según la cual el daño económico generado por la sobrevaloración se puede cuantificar como la diferencia entre el valor que **MARTINSA-FADESA S.A.** esperaba recibir y el que efectivamente recibió (pag. 4 del informe de American Appraisal España) apunta, en todo caso, a un daño en el patrimonio de la sociedad adquirente, por resultar defraudadas sus expectativas, esto es, a un daño objetiva y esencialmente diferente al que debe ser valorado en el examen de la acción social de responsabilidad.

4.- El patrimonio inmobiliario de FADESA a 31 de diciembre de 2006 no experimenta ninguna variación, como es lógico, por el hecho de que una firma valoradora le asigne un valor razonable de mercado superior al que se obtendría con una base documental diferente. Las existencias inmobiliarias de la compañía son las que son en cada momento, cualquiera que sea la opinión que un tercero tenga acerca de su valor de mercado.

5.- Es el todo inexacto que los administradores de FADESA hayan tomado los valores del informe de DIRECCION001 a 31 de diciembre de 2006 para incorporarlos a las cuentas anuales o a estados contables intermedios (hecho tercero, párrafo primero de la demanda). Los suelos que constituyen las existencias de la compañía se contabilizaban, como es obligado en virtud de elementales principios contables, a precio de adquisición, según ha quedado pericialmente demostrado (informes Anibal , Daniel y Gabriel), y los correspondientes asientos contables no experimentaron ninguna alteración derivada del valor bruto y razonable de mercado determinado por DIRECCION001 .



6.-La valoración de los activos inmobiliarios de FADESA INMOBILIARIA S.A. se venía realizando periódicamente desde la salida a bolsa de la compañía en el año 2004 para proporcionar al mercado y a los analistas información complementaria y no preceptiva. La valoración de los activos a fecha 31 de diciembre de 2006 está por completo desligada de la venta, ya comprometida en septiembre de 2006 con las principales accionistas, de las acciones de FADESA en el marco de una OPA. Según resulta del documento núm. 8 de la primera contestación a la demanda, la valoración de los activos realizada por DIRECCION001 a fecha 31 de diciembre de 2006 era la cuarta de una serie que, con periodicidad semestral o anual, se inició con la valoración a fecha 31 de diciembre de 2003. Incluso con posterioridad a la toma de control de la compañía por MARTINSA, los nuevos gestores encargaron a la misma valoradora otras dos valoraciones con el mismo objeto (a fechas 30 de junio y 31 de diciembre de 2007). Los resultados y las fechas de las cuatro últimas valoraciones son los siguientes:

30 de junio de 2006

10.019.213.300 €

7 de julio de 2006

31 de diciembre de

2006

10.536.521.000 €

26 de febrero de 2007

30 de junio de 2007

10.731.100.000 €

13 de septiembre de

2007

31 de diciembre de

2007

10.804.504.000 €

19 de junio de 2008

7.- La valoración a 31 de diciembre de 2006 no aparece expresada en las cuentas anuales de FADESA, ni en las individuales de la sociedad ni en las consolidadas del grupo. Se hace referencia a ella en los respectivos informes de gestión, con expresa indicación de su origen ("el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo Fadesa a 31 de diciembre, según la tasación efectuada por CB DIRECCION000 , asciende a 10.500 millones de euros") y, con la misma precisión de su origen, en la información financiera remitida a la CNMV y correspondiente al segundo semestre de 2006.

El contenido de las cuentas anuales está legalmente determinado (actualmente, artículo 254 del TR LSC) y no incluye el informe de gestión ni el informe de gestión consolidado.

La afirmación de la actora según la cual la valoración de activos a fecha 31 de diciembre de 2006 se trasladó a la memoria de las cuentas anuales de FADESA es errónea, salvo concretamente con respecto a la llamadas "inversiones inmobiliarias", que no son suelos -y sólo a suelos y promociones en curso se refieren las discrepantes valoraciones sustentadas en el informe de de American Appraisal-, sino inmuebles en explotación susceptibles de generar rentas (hoteles, campos de golf, etc.). A estas "inversiones inmobiliarias", que no se contabilizan por su valor de adquisición como los suelos sino por su valor razonable de mercado, se refiere la alusión que en la Memoria se hace al informe de DIRECCION001 .

8.- El argumento de cierre de la demanda sobre el daño consiste en afirmar que los demandados, desde que se fijó el precio de adquisición de las acciones (septiembre de 2006) "no podían ignorar que el volumen de financiación necesario requeriría, desde el punto de vista financiero, una fusión u otra operación societaria que permitiera atender a los pagos de la deuda asumida por el adquirente con los resultados y activos de la sociedad adquirida", "de tal forma que la sobrevaloración de los activos de la compañía terminaría -como sucedió- por producir un grave quebranto económico a la compañía que administraban". De esta manera se viene a sostener que el daño se materializó con la fusión posterior de MARTINSA y FADESA al revelarse, frente a lo esperado, insuficientes los activos de la sociedad adquirida para cubrir los costes financieros de la adquisición misma. Pues bien, aparte el hecho anómalo de convertir a los administradores de FADESA en concedores y partícipes de la particular estrategia de financiación que MARTINSA adoptó para adquirir



la acciones de la compañía, de cuyas consecuencias obviamente sólo los gestores de la adquirente son responsables, la argumentación de la actora viene a reconocer que ningún daño se derivó para FADESA de la supuesta sobrevaloración de los activos a fecha 31 de diciembre de 2006; ninguna pérdida o deterioro patrimonial pudo ocasionar la actuación de los demandados mientras permanecieron al frente de FADESA porque la que finalmente se produjo se originó, según afirma la demanda, por la imposibilidad de atender la sociedad resultante de la fusión, **MARTINSA-FADESA S.A.**, a los compromisos de financiación contraídos por la adquirente.

9.- No hay, en todo caso, relación casual que permita ligar la actuación de los demandados - de nuevo sobre la base hipotética de que efectivamente proporcionaran conscientemente datos falsos a DIRECCION001 para obtener una sobrevaloración de los activos a fecha 31 de diciembre de 2006- y el daño que la actora describe. Porque la valoración de DIRECCION001 a esa fecha no tuvo ni pudo tener ninguna influencia ni en la decisión de adquirir las acciones de FADESA, ni en la de financiar la compra; no la tuvo, tampoco, en la decisión de fusionar posteriormente las dos compañías bajo la fórmula de una absorción con la que afloraron, merced al registro de los activos de FADESA a coste de adquisición a la fecha de su absorción por MARTINSA, grandes plusvalías contables.

10.- Es evidente que el precio de compra de las acciones de una sociedad cotizada lo marca su cotización y las previsiones que los analistas hagan acerca de su evolución futura. El que pretende hacerse con un número de acciones suficiente para tomar el control de una compañía cotizada debe ofrecer, necesariamente, un precio por acción suficientemente atractivo como para que los accionistas decidan vender, con lo que, normalmente, deberá ser sensiblemente superior a la cotización media de la acción en el periodo inmediatamente anterior a la oferta. El mecanismo de la OPA garantiza que la prima de control convenida con el accionista o los accionistas mayoritarios se repartirá entre todos los accionistas porque todos podrán vender sus acciones al mismo precio.

Es elemental que el valor de mercado de una compañía no es igual al valor bruto de mercado de sus activos (Gross Asset Value, GAV). De hecho, el último GAV que FADESA había facilitado al mercado antes del compromiso de venta y adquisición de acciones (28 de septiembre de 2006) era el resultante de la valoración de sus activos a fecha 30 de junio de 2006 (10.019 millones de euros), mientras que las acciones de FADESA cotizaban en septiembre de 2006 a 28 € de media, lo que supone un valor en bolsa de 3.172 millones de euros (para 113.312.799 acciones). El precio convenido y finalmente ofrecido en el marco de la OPA, de 35,70 € por acción, suponía asignar a la compañía un valor de compra de 4.045 millones de euros, lo que es tanto como decir que tanto el mercado bursátil como los oferentes descontaban, o no tomaban en consideración, el último valor bruto de mercado que DIRECCION001 había asignado a los activos y FADESA publicado.

11.- También es claro, en este caso, que la valoración de los activos de FADESA INMOBILIARIA S.A. a fecha 31 de diciembre de 2006 -concluida, por cierto, en fecha 26 de febrero de 2007- no pudo ser considerada por la oferente ni siquiera para confirmar su voluntad "de lanzar su oferta sin plantear modificación alguna sobre el precio pactado" porque, según se ha declarado probado, el precio unitario de las acciones de FADESA quedó contractualmente fijado con las accionistas de control en fecha 28 de septiembre de 2006; con arreglo a lo convenido, MARTINSA y HUSON BIG -cesionarias de las adquirentes firmantes del contrato- presentaron en fecha 2 de noviembre de 2006 en la CNMV su solicitud conjunta de autorización para la presentación de la OPA sobre el 100% de las acciones de FADESA, al precio de 35,70 € por acción pagadero en metálico, aportando simultáneamente los avales bancarios que garantizaban el cumplimiento de los compromisos de pago de las oferentes. La autorización de la CNMV se concedió en fecha 6 de febrero de 2007 - tras constatar la falta de objeciones de las autoridades de Defensa de la Competencia y tras las modificaciones que introdujeron las oferentes en el folleto explicativo- y el primero de sus anuncios, con el que se iniciaba el periodo de un mes fijado para el mantenimiento de la oferta, se publicó el día 8 de febrero. El informe de DIRECCION001 está fechado el 26 de febrero y es, por lo tanto, posterior al plazo de cinco días dentro del cual las accionistas de control se habían comprometido a aceptar la oferta en el marco de la OPA, como posterior es, lógicamente, a la fecha en que se concertó el préstamo sindicado para financiar la OPA (9 de febrero). Luego ninguna expectativa pudieron fundar los adquirentes en el informe de DIRECCION001 que confirmase su compromiso de adquisición de las acciones de FADESA; y ningún incentivo podían tener los gestores y el accionista de control de FADESA para inflar la valoración de sus activos cuando, cualquiera que fuera el valor resultante, el precio por acción ya había sido previamente determinado y el compromiso de vender ya había sido irrevocablemente contraído.

12.- MARTINSA, antes de su fusión con FADESA, reconoció en el contrato de 3 de agosto de 2007 ante el Sr. Juan Pedro -en su nombre y en de sus sociedades patrimoniales, antiguas titulares de las acciones de FADESA- que desde la fecha del cambio de control - 15 de marzo de 2007- había llevado a cabo un examen exhaustivo de la situación de la sociedad adquirida, y que junto con "los nuevos miembros del consejo de



administración de FADESA han examinado detenidamente, con el debido asesoramiento legal y técnico, la situación de la sociedad objeto de adquisición, sus activos y todos los aspectos relativos a la actividad empresarial desarrollada por la misma"; hecho el detenido o exhaustivo examen de la situación de FADESA, "MARTINSA manifiesta su satisfacción con la situación de la sociedad objeto de adquisición, sus activos y todos los aspectos relativos a la actividad empresarial desarrollada por la misma y manifiesta su conformidad con la gestión llevada a cabo por los directivos y consejeros de FADESA con anterioridad al perfeccionamiento de la oferta pública de adquisición que MARTINSA formularon (sic) sobre esta sociedad".

La declaración contenida en el contrato de 3 de agosto de 2007 confirma, en primer lugar, la verificación o auditoría interna que los nuevos gestores de FADESA llevaron a cabo nada más producirse el cambio de control. Si la auditoría no se llegó a concluir -según algunos de los testimonios vertidos en el acto del juicio a instancia de la actora- lo cierto es que su alcance fue lo suficientemente profundo y sus resultados tan clarificadores como para que los administradores de MARTINSA y de FADESA pudieran declarar por escrito que se realizó un examen detenido o exhaustivo, con el debido asesoramiento legal y técnico, y para mostrar su satisfacción sobre la situación de la sociedad objeto de adquisición y sus activos.

13.- La valoración de los activos de FADESA que DIRECCION001 realizó a fecha 30 de junio de 2007, encargada ya por los nuevos administradores, determina un valor bruto de mercado de 10.731 millones de euros, superior por lo tanto al establecido seis meses antes, sin que conste que durante ese semestre se hayan producido entradas y salidas significativas. En todo caso, si esa valoración es la correcta y no ha sido cuestionada por FADESA es claro que, lejos de quedar defraudadas las expectativas de MARTINSA, la nueva valoración las confirmaba muy satisfactoriamente: el valor razonable de mercado de los activos de FADESA es incluso superior al esperado, y se mantuvo en los meses siguientes, cuando ya era evidente el nacimiento de la crisis inmobiliaria, puesto que a fecha 31 de diciembre de 2007 los activos fueron de nuevo valorados en 10.804 millones de euros. Obvio es decir que la selección de la información remitida en estas dos últimas ocasiones a DIRECCION001 se hizo bajo el mandato de los nuevos gestores de FADESA.

14.- No hay tampoco discrepancias significativas entre la valoración de DIRECCION001 a fecha 30 de junio de 2007 (que ya hemos visto que es, a su vez, coherente con la referida a 31 de diciembre de 2006) y las que otras entidades valoradoras realizaron con ocasión de la fusión de MARTINSA y FADESA. Consta que los nuevos gestores facilitaron el informe de valoración de activos a fecha 31 de diciembre de 2006 DIRECCION001 a las entidades valoradoras encargadas de establecer la ecuación de canje de las acciones de las entidades fusionadas (LAZARD en el caso de FADESA) y al experto independiente nombrado por el Registro mercantil (DELLOITTE) que en su informe (doc. Nº. 37 de la primera contestación a la demanda) afirma haber procedido a una revisión de las valoraciones externas que soportan el valor de los activos inmobiliarios al 31 de diciembre de 2006 (GAV Grosse Asset Value) firmadas por CB DIRECCION000, "sobre las que se ha comprobado que se han llevado a cabo con la metodología habitual de mercado, sin diferencias apreciables en su aplicación entre las distintas carteras analizadas".

15.- Los hechos resumidos en los tres últimos apartados confirman la completa desvinculación de la valoración de los activos realizada por DIRECCION001 a fecha 31 de diciembre de 2006 del daño que se dice producido en el patrimonio de FADESA, en el sentido de pérdida de la expectativa razonable del valor que se esperaba recibir frente al efectivamente recibido. Antes al contrario, confirman que MARTINSA -bien entendido que compró acciones, que no activos- recibió una compañía cuyo GAV durante el año 2007 mantuvo e incluso incrementó su valor con respecto al que se había calculado a fecha 31 de diciembre de 2006. En la valoración de mercado de los activos a la fecha de la fusión por absorción se basó, por otra parte, la actualización de los valores contables de los activos procedentes de FADESA y sus filiales, que permitió a **MARTINSA-FADESA** S.A. registrar en las cuentas anuales del ejercicio una revalorización de 4.617 millones de euros, sensiblemente superior al precio de la OPA.

16.- Como se deriva de lo hasta ahora expuesto, no hay en autos, tampoco, prueba alguna de una actuación u omisión imputable a don Juan Pedro o a don Belarmino que pueda ser considerada contraria a la ley, a los estatutos o a la observancia de los deberes propios de su cargo y que deba ser seleccionada como causante del daño que FADESA S.A. - después, **MARTINSA-FADESA** S.A.- dice haber sufrido.

17.- No hay, en primer lugar, constancia alguna de la intervención personal de los demandados en la selección de la información remitida a DIRECCION001, ni con ocasión del encargo para la valoración de los activos a fecha 31 de diciembre de 2006 ni con relación a ninguna otra valoración anterior. Tampoco se ha practicado prueba que demuestre que, en esta ocasión, se dieron por los demandados o por alguno de ellos instrucciones particulares sobre la selección de información a remitir a la valoradora, ni tiene ningún sentido que lo hicieran cuando, como ya se ha declarado reiteradamente probado en esta sentencia, el precio de venta de las acciones ya había sido fijado contractualmente en septiembre de 2006, ya habían presentado los adquirentes su solicitud



de autorización para la formulación de la OPA y ya se habían aportado a la CNMV los avales que garantizaban el cumplimiento de las obligaciones de pago asumidas por los oferentes.

18.- La demanda presume, además, que una selección falseada o incompleta de los datos proporcionados al valorador determinará necesariamente un resultado inicuo, cuando es evidente que al cometido profesional de una firma de valoración del prestigio de DIRECCION001 corresponde hacer un examen crítico de la información que recibe -no simplemente asumirla como cierta y completa-, llevar a cabo las comprobaciones necesarias especialmente cuando aprecie discrepancias llamativas con relación a la información que ha servido de base a informes anteriores, y, desde luego, conocer y aplicar la normativa urbanística y todos los condicionamientos jurídicos que puedan influir en la valoración de los suelos y promociones en curso.

19.- La afirmación de la actora según la cual los demandados habrían ocultado maliciosamente el informe de DIRECCION001 o las fichas de activos elaboradas por FADESA y que le sirvieron de base está, además, desmentida por la prueba testifical practicada a su instancia, por la acreditada utilización de las mismas fichas para recoger la información que fue facilitada a otras valoradoras durante el primer proceso de fusión, el de MARTINSA y HUSOS BIG (prueba pericial caligráfica) y, en todo caso, por la declaración que MARTINSA y FADESA hicieron en el contrato de 3 de agosto de 2007 en el sentido de haber examinado "detenidamente, con el debido asesoramiento legal y técnico, la situación de la sociedad objeto de adquisición (y) sus activos", manifestando, tras su examen exhaustivo, su plena satisfacción.

20.- Como resultado de todo lo expuesto se ha de concluir que no concurren en este caso ninguno de los presupuestos de la acción social de responsabilidad que ha sido ejercitada y que debe ser, por ello, desestimada.

SEXTO.- La acción individual de responsabilidad.-

1.- La acción individual de responsabilidad se articula en la demanda, según se ha señalado, de forma subsidiaria para el caso de que se entienda que el daño acreditado se ha producido directamente en el patrimonio de la sociedad que adquirió, antes de la fusión, el patrimonio de FADESA -esto es, MARTINSA- si bien "el patrimonio finalmente dañado, y cuya reparación, en la cuantía indicada, se solicita, es el de la sociedad resultante de la fusión, MARTINSA- FADESA S.A."

2.- Presupone la producción de un daño patrimonial directo -no reflejo o indirecto- causado a los socios o a terceros por actos de los administradores de una sociedad mercantil (artículo 241 del TR LSC). Su base fáctica es, según hemos indicado, esencialmente la misma en que se sostiene la acción social, esto es, el hecho de haber facilitado los administradores demandados datos falsos sobre los activos de la cartera inmobiliaria de FADESA a la firma valoradora encargada de elaborar su valoración de mercado a fecha 31 de diciembre de 2006, de modo que esa valoración encargada vigente el compromiso de adquisición de acciones de 28 de septiembre de 2006 y realizada antes del inicio de la OPA constituyó un elemento clave para confirmar la voluntad de los adquirentes (MARTINSA y HUSON BIG).

3.- Ya ha quedado demostrado que no fue así; que la valoración de los activos a fecha 31 de enero de 2006, realizada por DIRECCION001 , no tuvo ni pudo tener influencia alguna en la voluntad, ya conformada previamente, de adquirir las acciones de FADESA en el marco de una OPA cuya autorización fue solicitada en noviembre de 2006, junto con la presentación de los avales que garantizaban el cumplimiento de las obligaciones de pago que los oferentes asumieron. Porque lo que MARTINSA y HUSON BIG adquirieron fueron las acciones de FADESA INMOBILIARIA S.A., no sus activos a precio bruto razonable de mercado. Porque el precio de las acciones viene determinado por su cotización y por el sobreprecio que el adquirente esté dispuesto a pagar y los accionistas a aceptar para hacerse con el control de la compañía, y no por el GAV a 31 de diciembre de 2006 resultante de la opinión de un tercero, que en este caso no había sido siquiera calculado cuando se fijó convencionalmente el precio de las acciones (septiembre de 2006), cuando se solicitó la autorización para la OPA (noviembre de 2006), cuando se autorizó por la CNMV (6 de febrero de 2007) y cuando comenzó el plazo de un mes para la aceptación de la oferta por los accionistas no comprometidos (8 de febrero de 2007). Porque no hay, en fin, prueba alguna que apunte a una actuación antijurídica de los administradores demandados que sea posible ligar causalmente con el daño patrimonial que experimentó MARTINSA (después **MARTINSA-FADESA** S.A.), cuyo origen ha de situarse en la imposibilidad de atender al cumplimiento de las obligaciones contraídas con los financiadores de la OPA en el contexto de una desaceleración del mercado inmobiliario durante 2007 y de una brusca caída manifestada desde los primeros meses del año 2008.

4.- Con todo, lo decisivo es que MARTINSA renunció el 3 de agosto de 2007 a ejercitar acciones de responsabilidad contra los antiguos administradores de FADESA. Se comprometió explícita y terminantemente a no ejercitar, ni directamente ni por medio de personas físicas o jurídicas vinculadas a las mismas, ni ahora ni en el futuro, contra las sociedades, personas físicas y/o jurídicas vinculadas a las sociedades y/o en su caso a los anteriores miembros del consejo de administración de FADESA, acción alguna relacionada directa o



indirectamente con los contratos de compromiso de transmisión y adquisición de acciones en el marco de una oferta pública de adquisición y de transmisión y adquisición de activos de 28 de septiembre de 2006, con el perfeccionamiento de la oferta pública de adquisición formulada por MARTINSA y/o con la gestión de FADESA llevada a cabo por los directivos y consejeros de la misma con anterioridad al perfeccionamiento de la oferta pública de adquisición.

5.- Las razones de índole societaria y de titularidad de la acción que fueron anteriormente consideradas para concluir con la invalidez de la renuncia respecto de la acción social de responsabilidad no son aplicables a la acción individual del artículo 241 del TR LSC, porque las decisiones sobre el ejercicio, la renuncia o la transacción de esta acción no están reservadas por la Ley a la junta de accionistas. Los administradores pueden tomarlas autónoma y válidamente, a salvo lógicamente su propia responsabilidad ante sus accionistas.

6.- La argumentación relativa a la invalidez de la renuncia por proceder del dolo de los administradores demandados no se puede compartir porque en el mismo documento contractual de 3 de agosto de 2007 expresamente reconocieron MARTINSA y FADESA que, tras la toma de control de la segunda cuatro meses y medio antes, llevaron a cabo un detenido examen de la sociedad, de sus activos y de la gestión anterior, y ello con el debido asesoramiento legal y técnico. No admisible que ante una manifestación tan tajante, realizada más de cuatro meses después de tomar el control de la compañía y en pleno proceso de fusión, que obliga a realizar nuevas valoraciones de activos para el cálculo de la ecuación de canje de las acciones; y tras haber encargado de nuevo la valoración del precio de mercado bruto de los activos a la misma valoradora, DIRECCION001, referida al 30 de junio de 2007, que en septiembre de 2007 confirmó por cierto un GAV incluso superior al calculado a fecha 31 de diciembre de 2006, se pueda ahora mantener que los demandados obraron dolosamente ocultando datos relativos a la valoración anterior de los activos, cuando es evidente que MARTINSA y los nuevos gestores de FADESA conocían o debían conocer con la debida profundidad todos los necesarios.

7.- En consecuencia, también la acción individual de responsabilidad debe ser desestimada y, con ella, íntegramente la demanda.

SÉPTIMO.- Costas.-

Deben ser impuestas a la parte actora cuando, como es el caso, no se aprecia la concurrencia de serias dudas de hecho o de derecho que deban conducir a una decisión diferente (artículo 394 de la LEC). Tampoco se aprecia -vista la profundidad de la discusión sobre la mayor parte de los aspectos de la cuestión litigiosa- mala fe o temeridad en el planteamiento de la demanda que deba ser expresamente declarada en la parte dispositiva de esta sentencia.

Vistos los artículos citados y demás de general y pertinente aplicación,

FALLO

Que debo desestimar y desestimo íntegramente la demanda deducida por **MARTINSA-FADESA S.A.**, representada por el procurador don Javier-Carlos Sánchez García, contra don Juan Pedro, representado por el procurador don José Amenedo Martínez, y contra don Belarmino, representado por la procuradora doña Isabel Tedín Noya, a los que libremente absuelvo de las peticiones que contra ellos se dirigieron.

Impongo a la parte demandante las costas causadas en esta instancia.

Contra esta sentencia cabe recurso de apelación para ante la Audiencia Provincial de A Coruña (Sección Cuarta) que deberá interponerse ante este Juzgado dentro de los veinte días siguientes a su notificación, de acuerdo con lo establecido en los artículos 458 y ss. de la Ley de Enjuiciamiento Civil 1/2000, de 7 de enero, según redacción procedente de la Ley 37/2011, de 10 de octubre, con simultánea constitución del depósito legalmente exigido.

Así por esta mi sentencia, definitivamente juzgando en primera instancia lo pronuncio, mando y firmo.

E./

Publicación: La anterior sentencia fue leída en audiencia pública por el Sr. Magistrado-juez que la suscribe en el mismo día de su fecha; doy fe.-