

TRADUCCION LIBRE
A LOS SOLOS EFECTOS INFORMATIVOS
SOLO EL TEXTO ORIGINAL EN FRANCES TIENE VALOR LEGAL

Copias entregadas
a las partes el:

REPÚBLICA FRANCESA
EN NOMBRE DEL PUEBLO FRANCÉS

TRIBUNAL DE APELACIÓN DE PARÍS

Sala primera - Sección H

SENTENCIA DEL 2 DE ABRIL DE 2008

(nº 18, 14 páginas)

Número de inscripción en el registro general: **2007/11675**

Decisión remitida al tribunal: nº **207C1202**, adoptada el **26 de junio de 2007** por la
AUTORIDAD DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

PARTES RECURRENTE:

- La sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

representada por su representante legal

y cuya sede social es: Paseo de la Castellana nº 83-85 28046 MADRID (ESPAÑA)

representada por la sociedad civil profesional DUBOSCQ & PELLERIN,

procuradores adscritos al tribunal de apelación de PARIS

asistida por el Letrado Jean-Michel DARROIS y por el Letrado Hervé PISANI,

abogados inscritos en el Colegio de Abogados de PARÍS

toga R170

Bufete DARROIS VILLEY MAILLOT BROCHIER

69, avenue Victor-Hugo 75116 PARIS

-La sociedad ACCIONES REUNIDAS S.L.

representada por su representante legal

y cuya sede social es: Calle Santa Clara nº 8, 2 B,

30008 MURCIA - España

-La sociedad ARCOMUNDO S.L.

representada por su representante legal

y cuya sede social es: Plaza del Sureste nº 2, Pozo Estrecho

30594 CARTAGENA - España

-La sociedad INMOBILIARIA VANO S.L.

representada por su representante legal
y cuya sede social es: Calle Navalperal nº 3,
28035 MADRID - España

-La sociedad EXPLOTACIONES FORESTALES AGRÍCOLAS Y PECUARIAS ALAVESAS

representada por su representante legal
y cuya sede social es: Finca el Realengo s/n
46800 XATIVA - VALENCIA - España

-La sociedad BENS PATRICIOS S.L.

representada por su representante legal
y cuya sede social es: Calle Pombal nº 23
15705 SANTIAGO DE COMPOSTELA - España

-La sociedad PORTMAN GOLF, S.A.

representada por su representante legal
y cuya sede social es: Cantera Emilia, Carretera La Unión - El Liano
30381 CARTAGENA - MURCIA - España

representadas por la sociedad civil profesional BAUFUME GALLAND VIGNES,
procuradores adscritos al tribunal de apelación de PARÍS
asistidas por el Letrado Yves ARDAILLOU y por el Letrado Cédric de POUZILHAC,
abogados inscritos en el Colegio de Abogados de PARÍS
sociedad civil profesional BERSAY & Associés
31, avenue Hoche 75008 PARIS

PARTE RECURRIDA:

-La sociedad EIFFAGE, SA

a través de la persona que ejerce como representante legal
y cuya sede social es: 163, quai du Docteur Dervaux 92601 ASNIERES SUR SEINE

representada por la sociedad civil profesional FISSELIER-CHILOUX-BOULAY,
procuradores adscritos al tribunal de apelación de PARÍS
toga T12
asistida por la Letrada Sylvie MORABIA y por el Letrado Didier MARTIN,
abogados inscritos en el Colegio de Abogados de PARÍS
bufete BREDIN - PRAT
130, rue du Faubourg Saint-Honoré 75008 PARIS

PARTES INTERVINIENTES:

- ELLIOTT INTERNATIONAL, L.P

Limited Partnership constituida en las Islas Caimán
cuya sede social se encuentra en c/o Maples & Calder, P.O. Box 309, Ugland House, South
Church street, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands, B.W.I

y cuya dirección postal es c/o: Elliott Management Corporation
712 Fifth Avenue, 36th Floor
10019 NUEVA YORK - ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

representada por Elliott International Capital Advisors Inc, sociedad de responsabilidad limitada constituida en el Estado de Delaware (Estados Unidos de América), cuya sede social se encuentra en c/o The Corporation Trust Compagny, Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, DE 19801, Estados Unidos de América, y cuya dirección postal es: c/o Elliott Management Corporation, 712 Fifth Avenue, 36th Floor
10019 NUEVA YORK - ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
a través de la persona que ejerce como representante legal

- THE LIVERPOOL LIMITED PARTNERSHIP

Limited Partnership constituida en Bermuda y cuya sede social se encuentra en Appleby Corporate Services (Bermuda) Ltd., Canon's Court, 22 Victoria Street, Hamilton HM12, Bermuda, y cuya dirección postal es: c/o Elliott Management Corporation
712 Fifth avenue, 36th Floor
10019 NUEVA YORK - ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

representada por Liverpool Associates Ltd, sociedad de responsabilidad limitada constituida en Bermuda cuya sede social se encuentra en Appleby Corporate Service (Bermuda) Ltd., Canon's Court, 22 Victoria Street, Hamilton HM12, Bermuda
y cuya dirección postal es: c/o Elliott Management Corporation
712 Fifth avenue, 36th Floor
10019 NUEVA YORK - ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
a través de la persona que ejerce como representante legal

- CYPRESS HOLDING AB

representada por su representante legal
y cuya dirección postal es: Karlavagen
11431 ESTOCOLMO - SUECIA

representadas por Louis-Charles HUYGHE,
procurador ante el tribunal de apelación de PARÍS
asistidas por el Letrado Marc HENRY,
abogado inscrito en el Colegio de Abogados de PARÍS
toga: J 033
bufete Lovells LLP
6, avenue Kléber 75116 PARIS

- LA ASOCIACIÓN PARA LA DEFENSA DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS (ADAM)

representada por su representante legal
y cuya sede social es: 4, rue Montescot - BP 208 - 28004 CHARTRES CEDEX

asistida por el Letrado Alain GENITEAU,
abogado inscrito en el Colegio de Abogados de BREST
44, rue Emile Zola 29283 BREST CEDEX

- La sociedad EIFFAIME

representada por su representante legal
y cuya sede social es: 16-18, impasse d'Antin 75008 PARIS

representada por François TEYTAUD, procurador ante el tribunal de apelación de PARÍS
asistida por el Letrado Jean-Pierre MARTEL,
abogado inscrito en el Colegio de Abogados de PARÍS
SOCIEDAD CIVIL PROFESIONAL RAMBAUD-MARTEL
25, boulevard de l'Amiral Bruix 75782 PARIS CEDEX 16

EN PRESENCIA DE:

EL SR. PRESIDENTE DE LA AUTORIDAD DE LOS MERCADOS FINANCIEROS
17, place de la Bourse 75002 PARIS

asistido por el Letrado Dominique SCHMIDT,
abogado inscrito en el Colegio de Abogados de PARÍS
toga: G 671

COMPOSICIÓN DEL TRIBUNAL:

El caso se debatió el 5 de febrero de 2008 en audiencia pública, ante el tribunal formado por:

- Jean-Claude MAGENDIE, primer presidente
- Didier PIMOULLE, presidente de sala
- Christian REMENIERAS, consejero
- Michelle SIGNORET, consejera
- Agnès MOUILLARD, consejera

que han deliberado sobre él

SECRETARIO JUDICIAL, durante los debates: Benoît TRUET-CALLU

MINISTERIO PÚBLICO:

El caso se comunicó al ministerio público, representado durante los debates por Hugues WOIRHAYE, abogado general, que ha hecho saber su parecer.

SENTENCIA:

- contradictoria
- pronunciada mediante su puesta a disposición en la secretaria del tribunal, habiendo sido las partes notificadas previamente en las condiciones previstas en el párrafo segundo del artículo 450 del código de procedimiento civil.
- firmada por Jean-Claude MAGENDIE, primer presidente
y por Benoît TRUET-CALLU, secretario.

* * *

RECAPITULACIÓN DE LOS HECHOS Y DEL PROCESO

El 19 de abril de 2007, la sociedad Sacyr Vallehermoso (en lo sucesivo: Sacyr), registró ante la Autoridad de los Mercados Financieros (en lo sucesivo: la AMF) un proyecto de oferta pública de adquisición voluntaria de acciones de la sociedad Eiffage, mediante canje de acciones, de acuerdo con el procedimiento normal del reglamento general. Al estar en posesión, el día del depósito del proyecto de oferta, de 31.047.259 acciones de Eiffage, es decir, del 33,32% del capital y del 29,61% de los derechos de voto de esta sociedad, el iniciador se comprometía a adquirir, a razón de 12 acciones de Sacyr de nueva emisión por cada cinco acciones presentadas de Eiffage, la totalidad de las acciones de Eiffage que no poseía, es decir, 62.136.083 acciones representativas del 66,68% del capital. De conformidad con el artículo 231-9 del reglamento general, la oferta preveía la posibilidad de ser retirada si el número de acciones que acudieran a la oferta no le permitiera controlar al menos el 60% de los derechos de voto de Eiffage sobre una base totalmente diluida tras el cierre de la oferta pública.

En virtud de la decisión n° 207C1202 del 26 de junio de 2007, la AMF declaró este proyecto de oferta pública de canje no conforme a las disposiciones legislativas y reglamentarias que le son de aplicación e instó a la sociedad Sacyr, actuando concertadamente, a depositar un proyecto de oferta pública sobre las acciones de la sociedad Eiffage de forma que pudiera ser declarado conforme a las disposiciones legislativas y reglamentarias aplicables y, en especial, a los artículos 234-2, 234-6 y 231-8 del reglamento general y al artículo L. 433-3 IV del código monetario y financiero.

Así, la decisión de la AMF concluye, en primer lugar, que el iniciador, al actuar concertadamente, en el sentido del artículo 233-10 del código de comercio, con al menos otros seis accionistas (Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Bens Patricios y Portman Golf), ha superado, al alza, el umbral de la tercera parte del capital y ha adquirido en efectivo más del 5% del capital de Eiffage durante los doce meses anteriores a la oferta. De lo que se desprende, por una parte, que el iniciador que actúe concertadamente debe, de acuerdo con el artículo 234-2 del reglamento general, lanzar una oferta pública obligatoria a un precio al menos equivalente al precio más alto por él pagado, actuando sólo o concertadamente, durante un periodo de doce meses anteriores al registro de la oferta, tal y como prevé el artículo 234-6 de dicho reglamento; y, por otra, que esta oferta debe incluir una opción en efectivo, de acuerdo con el artículo 231-8 del reglamento general.

En segundo lugar, la decisión constata que la sociedad Eiffage posee más de una tercera parte del capital de la sociedad Autoroute Paris Rhin Rhône (en lo sucesivo, la sociedad APRR), el cual constituye un “activo esencial” en el sentido del artículo L. 433-3-IV del código monetario y financiero. La decisión concluye que en aplicación de este texto y del artículo 231-13 del reglamento general, Sacyr debe depositar o comprometerse a depositar un proyecto de oferta pública por los títulos de la sociedad APRR, a más tardar en la fecha de inicio de la oferta pública declarada conforme por la AMF.

* * *

Visto el recurso interpuesto por **Sacyr** el 6 de julio, tendente a la anulación de esta decisión y a la declaración, por parte del tribunal, de la conformidad del proyecto de oferta pública de canje depositado el 19 de abril de 2007, de acuerdo con las disposiciones legislativas y reglamentarios que le son aplicables;

Visto el recurso interpuesto el 6 de julio de 2007 por las sociedades de derecho español **Acciones Reunidas SL, Arcomundo SL, Inmobiliaria Vano SL, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Bens Patricios SL, Portman Golf SA**, tendente a la anulación, subsidiariamente a la modificación de esta decisión;

Vista la declaración de intervención voluntaria, con fecha del 9 de julio de 2007, de la Asociación para la Defensa de los Accionistas Minoritarios (en lo sucesivo, **ADAM**), en apoyo de la decisión tomada;

Vista la declaración de intervención voluntaria, con fecha del 9 de julio de 2007, de la sociedad constituida en las Islas Caimán Elliott International LP (en lo sucesivo, la **sociedad Elliott**), de la sociedad constituida en Bermuda The Liverpool Limited Partnership (en lo sucesivo, la **sociedad LLP**), de la sociedad de responsabilidad limitada constituida en Suecia Cypress Holding AB (en lo sucesivo, la **sociedad Cypress**), en apoyo de la decisión tomada;

Vista la declaración de intervención voluntaria, con fecha del 17 de julio de 2007, de la sociedad anónima simplificada **Eiffaime** en apoyo de la decisión tomada;

Visto los autos del juez delegado por el primer presidente con fecha del 3 de septiembre de 2007 y del 22 de octubre de 2007 en los que autoriza, teniendo en cuenta la comunicación tardía del expediente de la AMF, el registro de dos escritos complementarios por parte de las solicitantes para el 26 de septiembre de 2007 y el 30 de octubre de 2007;

Visto el escrito remitido el 20 de julio de 2007 por **Sacyr** en apoyo de su recurso, fundamentado en sus observaciones complementarias del 26 de septiembre de 2007 y del 30 de octubre de 2007, y en su escrito de réplica del 22 de enero de 2008, por el cual esta sociedad solicita al tribunal:

-que constate que la decisión impugnada viola las garantías procesales fundamentales y está insuficientemente motivada y que, por consiguiente, la anule;

-subsidiariamente:

- que constate que la decisión se fundamenta erróneamente en la existencia de una acción concertada y, por lo tanto, que la anule;

- que dictamine que la participación detenida por Eiffage en APRR no constituye un activo esencial de Eiffage en el sentido del artículo L. 433-3 IV del código monetario y financiero, y que anule la decisión impugnada en lo referente a la obligación de depositar o comprometerse a depositar un proyecto de oferta pública sobre los títulos de APRR;

- que declare conforme a las disposiciones legales y reglamentarias que les son aplicables el proyecto de oferta de canje depositado por ella el 19 de abril de 2007;

Visto el escrito presentado el 20 de julio de 2007 por las sociedades **Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Bens Patricios y Portman Golf** en apoyo de su recurso, fundamentado en sus observaciones complementarias del 26 de septiembre de 2007 y del 30 de octubre de

2007, y en su escrito de réplica del 22 de enero de 2008 y en el del 1 de febrero de 2008 en respuesta a las conclusiones del ministerio público, por el cual estas sociedades piden al tribunal:

- que declare admisible su recurso;
- a título principal, que anule la decisión impugnada por violación de los principios elementales de los derechos de defensa, por falta de independencia y por insuficiencia de motivos;
- a título subsidiario, que modifique la decisión par indicar que la actuación de las partes recurrentes no ha sido concertada,
- que condene a la sociedad Eiffage a pagar a cada una de ellas la suma de 10.000 euros sobre la base de lo dispuesto en el artículo 700 del código de procedimiento civil;

Visto el escrito de contestación remitido el 6 de noviembre de 2007, por el cual la **sociedad Eiffage** solicita la desestimación del recurso y la condena solidaria de los solicitantes a pagarle una suma de 100.000 euros sobre lo dispuesto en el artículo 700 del código civil;

Visto los escritos remitidos el 23 de julio de 2007 y el 20 de noviembre de 2007 por las **sociedades Elliott, LLP y Cypress** tendentes a la confirmación de la decisión impugnada, a la desestimación de las demandas de Sacyr y a la condena a ésta última de los gastos incurridos;

Visto el escrito depositado por la **sociedad Eiffaime** el 20 de noviembre de 2007, tendente a la desestimación del recurso y a la condena de los solicitantes a pagarle una suma de 100.000 euros sobre la base de lo dispuesto en el artículo 700 del código de procedimiento civil;

Visto el escrito remitido el 19 de noviembre de 2007, por el cual la **ADAM** solicita al tribunal:

- a título principal, que desestime el recurso;
- a título subsidiario, que determine que las sociedades Sacyr, Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Bens Patricios y Portman Golf han actuado concertadamente, y que el depósito de un proyecto de oferta pública sobre las acciones de Eiffage conlleva necesariamente la obligación de depositar un proyecto de oferta pública sobre las acciones de la sociedad APRR en aplicación del artículo L. 433-3 IV del código monetario y financiero y de la directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo del 21 de abril de 2004; y, por consiguiente, que dictamine que las sociedades Sacyr, Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Bens Patricios y Portman Golf deberán depositar, en los 30 días posteriores a la sentencia, un proyecto de oferta pública sobre las acciones de la sociedad Eiffage de forma que pueda ser declarado conforme a las disposiciones legislativas y reglamentarias aplicables, y, en especial, a los artículos 234-2, 234-6 y 231-8 del reglamento general y al artículo 433-3 IV del código monetario y financiero;
- a título muy subsidiario, que requiera al Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas sobre la conformidad del artículo L.433-3 IV del código monetario y financiero a la directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo del 21 de abril de 2004 relativa a las ofertas públicas de adquisición, por cuanto condiciona una oferta pública sobre un objetivo secundario a que constituya un "activo esencial" del objetivo primario;

Vistas las observaciones escritas de la AMF de fecha 18 de diciembre de 2007;

Vistas las observaciones escritas del ministerio público, puestas a disposición de las partes antes de la audiencia, tendentes a la inadmisibilidad del recurso de las sociedades Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Bens Patricios y Portman Golf y a la desestimación del recurso de Sacyr;

Oídos en audiencia pública celebrada el 5 de febrero de 2008, en sus observaciones orales, los letrados de los solicitantes, a los que se les dió la oportunidad de replicar, los de los intervinientes, el representante y el letrado de la AMF, así como el ministerio público;

Vistas las actas remitidas por la AMF el 6 de febrero de 2008 a petición del tribunal y el escrito de conclusiones del tribunal presentado por Sacyr el 12 de febrero de 2008 en respuesta a esta comunicación;

AL RESPECTO, EL TRIBUNAL:

- Sobre la admisibilidad del recurso de las sociedades Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Ben Patricios y Portman Golf, impugnado por el ministerio público

Considerando que el ministerio público sostiene que el recurso de estas sociedades contra la decisión de la AMF, la cual declara no conforme el proyecto de oferta pública depositado por Sacyr, no es admisible dado que no son ellas las iniciadoras del proyecto y dado que la decisión, la cual no conlleva ejecución alguna, no afecta a su situación de accionistas de Eiffage;

Considerando que estas objeciones son pertinentes en lo que concierne la declaración de no conformidad, por parte de la AMF, del proyecto de oferta pública de canje depositado por Sacyr, habiendo observado que las sociedades Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Ben Patricios y Portman Golf no fundamentan la admisibilidad de su recurso en su calidad de accionistas minoritarios;

Pero considerando que éstas últimas se valen con razón del hecho de que en la decisión, después de haber constatado la existencia de un concierto entre el iniciador y ellas mismas, se insta a «Sacyr, al actuar concertadamente, a que deposite un proyecto de oferta pública sobre las acciones de la sociedad Eiffage de forma que pueda ser declarado conforme a las disposiciones legislativas y reglamentarias aplicables (...)»; que, al disponer el artículo L. 233-10 III del código de comercio que las personas que actúen concertadamente deben asumir solidariamente las obligaciones que imponen las leyes y reglamentos, la decisión que insta al iniciador, «al actuar concertadamente», a que deposite un proyecto de oferta pública de compra, necesariamente surte efectos para los miembros de la acción concertada así identificados cuando, como en el presente caso, estos últimos pueden encontrarse, por el juego de las disposiciones legales y reglamentarios aplicables, asociados a la obligación de depositar una oferta pública; que de esto se desprende que aunque la decisión no tiene un carácter inmediatamente ejecutorio para las sociedades Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas,

Ben Patricios y Portman Golf, dicha decisión es en sí misma susceptible de afectar su situación jurídica, de forma que éstas últimas manifiestan un interés legítimo en impugnarlo; **que ese recurso es, pues, admisible** en lo que a este punto se refiere;

- SOBRE EL PROCESO SEGUIDO ANTE LA AMF

• Sobre las condiciones en las que el Consejo ha emitido su decisión

Considerando que Sacyr ha expuesto en sus escritos el hecho de que, si bien algunos miembros del Consejo no habían tomado parte en la votación por un conflicto de interés, no se había podido demostrar que no hubieran participado en los debates, el tribunal ha pedido a la AMF que remita las actas de las dos sesiones del 19 y el 26 de junio de 2007, durante las cuales se examinó la conformidad del proyecto de oferta pública depositado por Sacyr; de la lectura de estas actas se desprende que cinco de los miembros del Consejo, a saber, Jean-François Lepetit, Jean-Michel Naulot, Dominique Hoenn, Yves Mansion y Thierry Coste, se han abstenido de participar en las deliberaciones relativas al examen de la conformidad del proyecto de oferta pública de canje sobre Eiffage, en aplicación de las disposiciones del artículo L.621-4-1 del código monetario y financiero; **que no se ha demostrado ninguna irregularidad en este punto;**

• Sobre la violación del principio de contradicción y el menoscabo de los derechos de la defensa que se han alegado

- **En cuanto a la decisión por la que se declara no conforme** el proyecto de oferta pública depositado por Sacyr

Considerando que Sacyr persigue la anulación de la decisión con el argumento de que la AMF, que se aprestaba a tomar una decisión de naturaleza penal en el sentido del artículo 6 del Convenio para la protección de los derechos humanos y de las libertades fundamentales, ha violado el principio de contradicción al no informarle de los escritos remitidos por Eiffage en los que denunciaba una acción concertada, ni los elementos extraídos de la investigación;

Considerando que la AMF replica que este principio no se aplica cuando rinde una decisión de carácter administrativo y que la instrucción se ha realizado con lealtad, toda vez que sus servicios comunicaron a Sacyr, siempre que pudieron y respetando el secreto profesional, los elementos útiles para el examen de su asunto;

Considerando que las disposiciones contenidas en la sección VI del capítulo primero del título II del reglamento general, relativo a las ofertas públicas de adquisición (artículos 231 -20 y siguientes) señalan que la AMF dispone de un plazo de diez días de negociación para pronunciarse sobre la conformidad del proyecto de oferta depositado, que tiene la potestad de solicitar con este fin todas las explicaciones y garantías apropiadas, así como cualquier información complementaria necesaria para su examen, que puede solicitar al iniciador que modifique su proyecto de oferta, y que, cuando el proyecto de oferta satisface las exigencias de los artículos 231-21 y 231-22 del reglamento, la AMF publica una declaración de conformidad motivada en la que se sella el folleto informativo, y, en caso contrario, rechaza, motivando su decisión, declarar el proyecto de oferta conforme;

Que de ello se desprende que la AMF, organismo público independiente facultado para tomar decisiones individuales que tienen la naturaleza de actos administrativos, decide en

esta ocasión contra el iniciador, pero no por una acusación de tipo penal, sino por derechos y obligaciones de tipo civil, en el sentido del artículo 6.1 del Convenio citado anteriormente;

Que en este asunto, los imperativos de flexibilidad y eficacia, totalmente compatibles con la protección de los derechos del Hombre, pueden justificar la intervención preliminar de órganos administrativos que no satisfacen en todos sus aspectos las prescripciones formales de este texto, desde el momento en que las decisiones tomadas por aquellos pasan posteriormente, en los puntos de hecho y las cuestiones de derecho, por el examen de un órgano judicial que ofrece todas las garantías en el sentido del texto antes mencionado; que ése es el caso de la AMF, que, cuando instruye un procedimiento de conformidad para un proyecto de oferta pública, no tiene la obligación de observar el principio de contradicción, ni de instruir su decisión de otro modo que no sea el examen de las demandas, informaciones y escritos que se le remiten o que pueda solicitar;

Que asimismo se desprende del expediente —que ha sido comunicado íntegramente tanto al tribunal como a las partes— que Sacyr, tras haber respondido a las preguntas planteadas por la AMF sobre la existencia de una acción concertada, dirigió a la Autoridad una primera nota el 7 de mayo de 2007 sobre la ausencia de acción concertada y, posteriormente, dos cartas de fecha 15 y 21 de junio de 2007 acompañadas de documentos en las que exponía de forma detallada los elementos que, a su entender, se opondrían a la clasificación de acción concertada entre Sacyr y otras sociedades que hubieran adquirido títulos de Eiffage; que el Consejo examinó dicha nota y la primera de dichas cartas en su sesión de 19 de junio de 2007 y la segunda carta en su sesión de 26 de junio de 2007; que también consideró la nota de la Dirección de Emisores presentada al Consejo el 26 de junio de 2007 que expone de forma detallada los argumentos del iniciador, así como las conclusiones presentadas por Sacyr en el marco de las iniciativas comerciales emprendidas tras la junta general de accionistas de Eiffage reunida el 18 de abril de 2007; que el hecho de que los argumentos de Sacyr no se detallan más en la decisión no tiene porqué significar, como sostiene la parte recurrente, que hayan sido ocultados al Consejo;

Que resulta de lo anterior que la alegación de Sacyr, sustentada en una violación del principio de contradicción, no es conforme a derecho ni a los hechos y debe ser desestimada;

- *En cuanto a la decisión por la que se insta a Sacyr, al actuar concertadamente, a depositar un proyecto de oferta pública de adquisición conforme a las normativas que le son aplicables*

Considerando que, tal y como se ha indicado anteriormente, en aplicación del artículo L. 233-10, III del código de comercio, por el cual las personas que actúan concertadamente estarán obligadas de forma solidaria al cumplimiento de lo que dispongan las leyes y reglamentos, la exigencia formulada a «Sacyr, al actuar concertadamente», de que deposite una oferta pública de adquisición sobre las acciones de Eiffage causa perjuicio a las sociedades Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Ben Patricios y Portman Golf, expresamente incluidas en la decisión como partícipes de la concertación que señalaba; que esta exigencia, que por otra parte la AMF no estaba obligada a formular en el marco del procedimiento de conformidad que se le había solicitado, se ve como un mandamiento que en principio sólo podría pronunciarse cumpliendo el procedimiento previsto por el artículo L 621-14 del código

monetario y financiero, que exige que se dé a las personas interesadas la oportunidad de presentar sus explicaciones;

Sin embargo, considerando que, en este sentido, la AMF no ha negado que, si bien interrogó a Sacyr y a los seis accionistas españoles mediante cuestionarios detallados sobre las condiciones en las que habían adquirido las acciones de Eiffage que posibilitarían su pretensión de participar en la junta general de accionistas del 18 de abril de 2007, cuestionarios que por otra parte estas sociedades aún no han contestado, no les advirtió que habían superado el umbral que se les asignaba ni les invitó a presentar sus observaciones sobre la materialidad de los incumplimientos que la AMF se disponía a señalar y sobre las consecuencias, relativas a los artículos 234-2, 234-6 y 231-8 del reglamento general, que debían derivarse al respecto;

Que es, pues, justa la crítica tanto de Sacyr como de las sociedades Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Ben Patricios y Portman Golf de esta parte de la decisión como un **menoscabo de los derechos de defensa**; que de ello se deriva que **la decisión**, en la parte en que insta a Sacyr, al actuar concertadamente, a depositar un proyecto de oferta pública sobre las acciones de la sociedad Eiffage de forma que pueda ser declarado conforme a las disposiciones legislativas y reglamentarias aplicables, **debe ser anulada**;

Que la demanda subsidiaria de la ADAM tendente a este fin no puede ser admitida;

Sobre la violación del principio de lealtad

Considerando que Sacyr sostiene que la AMF ha violado el principio de lealtad al pronunciarse sobre una investigación inacabada, lo que le impide tener en cuenta los elementos recogidos posteriormente que podrían invalidar su teoría y hace improbable un resultado que desmentiría la decisión remitida;

Pero, considerando que la AMF alega con justa causa que la deliberación del consejo no tenía por objeto determinar si los hechos constatados podían motivar la apertura de un procedimiento de sanción, sino pronunciarse sobre la conformidad del proyecto de oferta, de manera que **el consejo estaba autorizado a pronunciarse en cuanto considerase que tenía suficientes elementos pertinentes, sin estar obligado a esperar a que terminara la investigación y se presentara el informe de síntesis, como así hizo tras decidir que los elementos materiales y objetivos recogidos hasta entonces le permitían concluir que existía una acción concertada con ciertos accionistas de Eiffage y que «en cualquier caso, las adquisiciones realizadas por estos accionistas podrían suponer un menoscabo de la transparencia, la integridad del mercado y la lealtad en las transacciones y la competencia, en el marco de la oferta pública examinada»;**

La alegación no está, por tanto, fundamentada;

Sobre la ausencia de motivación

A la vista de que la decisión contiene el enunciado de las consideraciones de hecho y de derecho que constituyen su fundamento y que permiten controlar su legalidad, la alegación de Sacyr, sustentada en una falta de motivos, **debe ser desestimada**;

- **SOBRE EL FONDO**

Considerando que, para negarse a declarar el proyecto conforme a las disposiciones legislativas y reglamentarias que le son aplicables, la decisión remitida mantiene, en resumen, *«que existe un acuerdo entre Sacyr y los accionistas de Eiffage —entre los que figuran al menos las sociedades Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Acciones Reunidas, Ben Patricios, Arcomundo y Portman Golf e Inmobiliaria Vano, sin que esta lista se pueda considerar exhaustiva en estos momentos, en el estado actual de la investigación que lleva a cabo la Autoridad, aún en marcha— con vistas a adquirir y ejercer los derechos de voto con el fin de poner en práctica una política con relación a Eiffage, [...] que en el estado actual de las investigaciones parece que otros accionistas de Eiffage también podrían haber participado en dicha concertación y que, en cualquier caso, las adquisiciones realizadas por estos accionistas podrían suponer un menoscabo de la transparencia, la integridad del mercado y la lealtad en las transacciones y la competencia, en el marco de la oferta pública examinada [...]»;*

Considerando que Sacyr no reconoce la existencia del acuerdo así denunciado, en virtud del cual ella y al menos otras seis sociedades españolas habrían procedido a las adquisiciones que la AMF considera que podrían suponer un menoscabo de la transparencia, la integridad del mercado y la lealtad en las transacciones y la competencia y contravenir así las prescripciones contenidas en el artículo 231-3 del Reglamento General; que Sacyr sostiene que la AMF no podía determinar la existencia una acción concertada sin disponer de la prueba escrita de un acuerdo vinculante, fundamentándose casi exclusivamente en los comportamientos paralelos en el mercado de las presuntas partes concertadas, exclusivos de un acuerdo con vistas a aplicar una política común duradera, y sin tener en cuenta las declaraciones juradas negativas de estas últimas;

Considerando que, al amparo del artículo L. 233-10 del código de comercio, se considera que actúan concertadamente las personas que hayan firmado un acuerdo para adquirir o vender derechos de voto o con vistas a ejercer los derechos de voto, con el fin de poner en práctica una política con relación a la sociedad;

Considerando que, para determinar que se había establecido una acción concertada, la AMF se basó en los hechos siguientes cuya materialidad y cronología no son impugnadas por las partes recurrentes:

— desde la denegación por parte de la junta general extraordinaria de accionistas de Eiffage de 19 de abril de 2006 de la solicitud de Sacyr de estar representada en el consejo de administración de esta sociedad, el proyecto de acercamiento abiertamente promovido por Sacyr no había tenido ninguna continuación;

— en su declaración efectuada el 5 de abril de 2006 para exponer sus intenciones en aplicación del artículo L.233-7 del código de comercio, Sacyr había indicado no tener intención de adquirir el control de Eiffage ni de lanzar una oferta pública sobre esta sociedad, afirmación que había reiterado mediante declaraciones públicas en los días y semanas precedentes al registro del proyecto de oferta objeto del examen;

— entre el 19 de abril de 2006 y el 23 de marzo de 2007, Sacyr había adquirido un total de 2.245.795 acciones de Eiffage, 661.612 de ellas en los cuatro últimos días del período, lo que

elevó su participación al 33,32% del capital, es decir, justo por encima del umbral de la tercera parte del capital de Eiffage;

- Sacyr había pedido a su banco asesor que la pusiera en relación con otros inversores que podrían apoyar, durante la junta general extraordinaria del 19 de abril de 2006, su acción tendente a estar representada en el consejo de administración de Eiffage;

- en esa junta, Sacyr propuso sin éxito el nombramiento de cinco miembros del consejo de administración de Eiffage y se opuso a la renovación del mandato de uno de ellos y a la ratificación de la cooptación de otros dos;

Considerando que la AMF estudió estos hechos a la luz de las circunstancias siguientes, cuya autenticidad no está ya discutida:

- las sociedades Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Ben Patricios y Portman Golf adquirieron progresivamente, entre junio de 2006 y marzo de 2007, acciones de Eiffage hasta alcanzar sus participaciones respectivas próximas al umbral del 1%, umbral que les habría obligado a una declaración prevista por los estatutos;

- dos de estas sociedades, que habían superado ese umbral, se abstuvieron de declararlo pero vendieron a la mayor brevedad el excedente de acciones hasta dejar su participación en menos del 1%;

- existen relaciones personales, accionariales y de negocios entre los dirigentes o accionistas de estas sociedades, salvo Ben Patricios, y los accionistas fundadores y dirigentes de Sacyr;

- los distintos objetos sociales de estas sociedades no guardan relación con el de Sacyr;

- en el caso de cinco de estas sociedades, no tienen ninguna otra participación extranjera aparte de las acciones de Eiffage;

- estas sociedades han realizado inversiones en el capital de Eiffage por importes de entre cincuenta y setenta millones de euros, que parecen desproporcionados con su realidad financiera, sin que se haya podido explicar de forma convincente el modo de financiación;

Considerando que la AMF describió además los intercambios intensos y poco habituales que llevaron a las acciones de Eiffage a experimentar subidas muy fuertes en marzo y abril de 2007 y constató distintas declaraciones de representantes de Sacyr que mostraban el interés personal de esta sociedad por los derechos de voto de otros ochenta y nueve accionistas a los que la mesa de la junta general de accionistas de 18 de abril de 2007 les había privado de los mismos alegando, precisamente, la sospecha de concertación;

Considerando que, en este estado de cosas y desde el momento en que el artículo L. 233-10 antedicho no exige que el acuerdo resulte de un escrito ni que esté revestido de un carácter vinculante, el tribunal, mediante apreciación pertinente, hace suya la opinión de la decisión de que la conexión de los elementos antes recordados revela, a pesar de las declaraciones en sentido contrario de los interesados, que las adquisiciones sucesivas de acciones de Eiffage por Sacyr y por las otras seis sociedades mencionadas procedieron, no de un simple paralelismo de comportamientos, sino de una iniciativa colectiva organizada

tendente a la consecución de una finalidad común consistente en agruparse para aparecer con fuerza a fin de imponer juntas, por sorpresa, durante la junta general extraordinaria de Eiffage de 18 de abril de 2007, una recomposición en beneficio propio del consejo de administración que les permitiría a continuación llevar a cabo un acercamiento entre ambas sociedades;

Que, en atención al carácter subrepticio de estas maniobras, que ignoraban especialmente las obligaciones de información sobre las adquisiciones de participaciones recordadas en el artículo L. 451-2 del código monetario y financiero, la consideración de la AMF de que el proyecto de oferta pública de canje registrada por Sacyr en estas condiciones no respetaba los principios de transparencia y de lealtad establecidos por el artículo 231-3 de su reglamento y no podía, por tanto, ser declarado conforme a las disposiciones legislativas y reglamentarias que le son aplicables, es justa;

De donde se desprende que el recurso de Sacyr, en lo concerniente a la declaración de no conformidad, no está fundamentado y debe ser desestimado;

Considerando que ha lugar a atribuir a las sociedades Sacyr Vallehermoso, Eiffage, Elliott International, The Liverpool Limited Partnership, Cypress Holding AB y a la ADAM el pago de las costas por ellas generadas;

Considerando que las sociedades Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Ben Patricios y Portman Golf sólo se han visto en la necesidad de presentar recurso únicamente a consecuencia de la acción de la sociedad Sacyr, que correrá con las costas generadas por estas sociedades;

Y, considerando que la representación de las partes no es obligatoria en esta materia, las disposiciones del artículo 699 del código de enjuiciamiento civil no son aplicables en el presente caso;

Que finalmente, no ha lugar a la aplicación de las disposiciones del artículo 700 del código de enjuiciamiento civil;

POR ESTOS MOTIVOS, EL TRIBUNAL:

Declara admisible el recurso de las sociedades Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Ben Patricios y Portman Golf, pero únicamente en lo que afecta a la parte de la decisión que insta a la sociedad Sacyr Vallehermoso, al actuar concertadamente, a presentar un proyecto de oferta pública;

Rechaza el recurso formulado por la sociedad Sacyr Vallehermoso contra la decisión en la parte en la que declara no conforme a las disposiciones legislativas y reglamentarias que le son aplicables el proyecto de oferta pública de canje sobre las acciones de Eiffage depositado por esta sociedad;

Anula dicha decisión, pero únicamente en la parte en la que «insta a Sacyr, al actuar concertadamente, a depositar un proyecto de oferta pública sobre las acciones de la sociedad Eiffage de forma que pueda ser declarado conforme a las disposiciones legislativas y reglamentarias aplicables y, en especial, a los artículos 234-2, 234-6 y 231-8 del reglamento general y L. 433-3 IX del código monetario y financiero»;

Rechaza toda pretensión contraria a los motivos de la presente sentencia;

Declara que correrán a cargo de las sociedades Sacyr Vallehermoso, Eiffaime, Elliott International, The Liverpool Limited Partnership, Cypress Holding AB, y ADAM las costas por ellas generadas;

Decide que las costas generadas por las sociedades Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Ben Patricios y Portman Golf correrán a cargo de la sociedad Sacyr;

Rechaza las demandas presentadas por las sociedades Acciones Reunidas, Arcomundo, Inmobiliaria Vano, Explotaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias Alavesas, Ben Patricios y Portman Golf, Eiffage y Eiffaime apelando al artículo 700 del código de enjuiciamiento civil;

EL SECRETARIO

EL PRESIDENTE

Benoît Truet-Callu

Jean-Claude Magendie
Primer presidente