

Ponente: Goyena Salgado, Francisco José. Nº de Sentencia: 226/2014 Nº de Recurso: 16/2011 Jurisdicción: PENAL.

**ESTAFa. Agravada por la importancia de la cantidad defraudada y por abuso de relaciones de confianza. Socio mayoritario de entidad dedicada a la edición de textos jurídicos que adquiere las acciones a los socios minoritarios conforme precio fijado por terceros independientes, haciendo constar en la escritura de venta la renuncia a la rescisión por lesión, para después renunciar a una multinacional, que termina absorbiendo a la editora, por precio que casi quintuplica el coste quintuplicado de la compra. Durante todo el proceso de negociación de la venta inicial, los socios defraudaron de toda la información necesaria en la sede de la empresa, con asesoramiento de expertos, de modo que no puede imputarse ocultación de datos o información falsa sobre el valor real o la creación de sociedades pantalla para ocultar las negociaciones con la compradora final.**

*La Audiencia Provincial de Navarra dicta sentencia absolutoria por delito de estafa.*

Texto

SENTENCIA Nº 000226/2014

Ilmos. Sres. Presidente

D. FRANCISCO JOSÉ GOYENA SALGADO (Ponente)

Magistrados

D. RICARDO J. GONZÁLEZ GONZÁLEZ

D. ERNESTO VITALLÉ VIDAL

En Pamplona/Iruña, a 12 de diciembre de 2014.

La Sección Segunda de la Audiencia Provincial de Navarra, integrada por los Ilmos. Sres. Magistrados al margen expresados, ha visto en juicio oral y público el presente **Rollo Penal de Sala nº 16/2011**, derivado de los autos de Procedimiento Abreviado nº 153/2008, procedentes del Juzgado de Instrucción nº 1 de Pamplona/Iruña, seguidos por un delito de estafa, contra la acusada:

Sara, nacda el NÚM000 de 1956. Con D.N.I. Nº NÚM001. Hija de Porfirio y de Pilar. Natural de Pamplona/Iruña (Navarra/Nafarroa). Con domicilio en PASE0000 NÚM002, NÚM003, de Pamplona/Iruña (Navarra/Nafarroa). Solvente, sin antecedentes penales y en situación de libertad provisional por esta causa.

Representada por el procurador D. CARLOS HERMINDA SANTOS, y defendida por el letrado D. JOSÉ LUIS ZARDOYA MOLINOS.

Sto. ejercitada la Acusación Particular por Dña Sagrario, y Dña. Eufraza, D. Bernabe, D. Fulgencio, D. Nazario y Dña. Rosalia, y Dña. Defina y D. Jesús Manuel, representados por el procurador D. JAIME UBILLOS MINONDO y defensores por el Letrado D. ESTEBAN MAESTRE DELGADO.

Presentando asimismo parte el MINISTERIO FISCAL.

Ha sido ponente el Ilmo. Sr. Magistrado D. FRANCISCO JOSÉ GOYENA SALGADO.

I.- ANTECEDENTES DE HECHO

**PREVIO**.- Con carácter previo hay que señalar que se ha practicado prueba en el presente juicio, regularmente traída al mismo y sujeta a los principios de inmediación, contradicción, oralidad y publicidad.

**PRIMERO**.- Examinada la prueba practicada, especialmente en el plenario, se declaran como HECHOS PROBADOS: La acusada Sara, mayor de edad y sin antecedentes penales, como administradora de la EDITORIAL ARANZADI, S.A., compró en noviembre de 2008, a través de Dº Pilar, ya fallecida, siendo las socias mayoritarias de la sociedad, la totalidad de las acciones de la editorial al grupo de socios minoritarios, el 3 de marzo de 2009, tras una larga negociación, que comenzó en junio de 1998 y por el precio que se fijó tras solicitar dos tasaciones, una al Banco de Santander de Negocio y otra al Deutsche Bank.

Las partes negociadoras mantuvieron diversas reuniones dirigidas a la compra por parte de la acusada y su fallecida madre, de las acciones que ostentaban los denunciados, a la sazón socios minoritarios.

El 19 de enero de 1999 se firmó la oferta de compra, en el que las partes negociadoras fijaron un precio definitivo de 73.105 pts por acción, ascendiendo por ello el precio global de la operación a pesetas 5.640.050.750 pts.

Los socios minoritarios, mediante escritura otorgada el 3 de marzo de 1999, ante notario, procedieron a vender a la sociedad -para autocartera-, representada por la acusada y su madre Dº Pilar, las 77.150 acciones. El precio fijado para esta transmisión fue de 73.105 pts por acción.

Dº Sagrario percibió 5.189.577.740 pts y el resto de los socios minoritarios 75.078.835 pts.

Dicho precio había sido fijado por los asesores de ambas partes, habiendo establecido en la escritura de compraventa, una cláusula tercera, relativa a los vendedores por la que renunciaban expresamente "a toda acción rescisoria por lesión".

El 1 de julio de 1999, mediante escritura pública, la empresa "ARANZADI & THOMSON PUBLICACIONES PROFESIONALES S.A.", que había sido creada el 12 de febrero de 1998, adquirió, por un importe de veintiséis mil doscientos cincuenta y cuatro millones ochocientos noventa y nueve millones ochocientos treinta pesetas (23.234.899.830 pts), las 77.150 acciones que la compañía EDITORIAL ARANZADI, S.A. había comprado para autocartera y también adquirió a Dº Pilar las 82.840 acciones de su propiedad, al precio de 217.637 pts por acción.

En dicha fecha de 1 de julio de 1999, en escritura pública, la empresa "ARANZADI & THOMSON PUBLICACIONES PROFESIONALES, S.A.", adquirió el resto de las acciones de la Editorial, por un importe de seis mil quinientos ochenta millones ciento ochenta y un mil cincuenta pesetas (6.580.181.050 pts): las 90.000 acciones propiedad de la acusada y 10 acciones de sus hijos.

"ARANZADI & THOMSON PUBLICACIONES PROFESIONALES, S.A." absorbió a "EDITORIAL ARANZADI, S.A.", pasando a llamarse "ARANZADI & THOMSON".

**SEGUNDO**.- La Acusación particular, en sus conclusiones elevadas a definitivas, calificó los hechos como constitutivos de un delito de estafa, agravada por la especial agravación del valor de la defraudación y concurriendo el abuso de relaciones de confianza de la víctima y el defraudador, previsto y penado en el art. 250.1.6 º y 7º del Código Penal, considerando autora responsable a Sara, sin la concurrencia de circunstancias modificativas de la responsabilidad y solicitando se imponga a la acusada la pena de 3 años de prisión y multa de 9 meses, con una cuota diaria de 200 euros, accesorias legales y costas, incluidas las de la Acusación Particular.

**TERCERO**.- El MINISTERIO FISCAL y la defensa de Sara, en igual trámite, consideraron que los hechos no son constitutivos del delito de estafa formulado por la Acusación particular y solicitaron la libre absolución, interesando la defensa la imposición de costas a la Acusación particular.

**CUARTO**.- Por Auto de 21 de junio de 2014 se adelantó el fallo, de tener absolutorio, dejando sin efecto las medidas cautelares adoptadas.

**QUINTO**.- En la tramitación del presente juicio se han observado las prescripciones legales vigentes, excepto el plazo para dictar sentencia, por acumulación de ponencias de más urgente resolución.

II.- FUNDAMENTOS DE DERECHO

**PRIMERO**.- El examen de la prueba practicada lleva a esta Sala, como ya se adelantó en nuestro Auto de fecha 21 de julio de 2014, a considerar que los hechos declarados probados, no son constitutivos del delito de estafa, previsto en el art. 248.1 en su modalidad agravada de los arts. 250.1.6 º y 7º C. Penal, en su redacción anterior a la operada por L.O. 5/2010, de 22 de junio -y que en la actualidad serían los supuestos 5º y 6º del art. 250.1 C. Penal-, lo que no va tener mayor relevancia.

Establece el art. 248.1 C. Penal que: "Cometen estafa los que, con ánimo de lucro, utilizaren engaño bastante para producir error en otro, induciéndolo a realizar un acto de disposición en perjuicio propio o ajeno".

Las modalidades agravadas de la estafa, que apunta la Acusación particular, serían las referidas al valor de la defraudación, cuando supere una determinada cantidad, no prevista en el texto vigente cuando ocurren los hechos y si el actual, que lo fija en 30.000 euros, equivalentes a 319.300 pts, por la que de concurrir la agravante, no cabe duda que se superaría ampliamente dicho límite, y la otra agravación específica sería de abuso de las relaciones personales, existentes entre la víctima y el defraudador.

Citando, por todas, la STS de 10 de febrero de 2015: "El delito de estafa precisa como elementos esenciales los siguientes: 1) un engaño precedente o concurrente; 2) dicho engaño ha de ser bastante para la consecución de los fines propuestos, con suficiente intención para provocar el traspaso patrimonial; 3) producción de un error esencial en el sujeto pasivo, desconocedor de la situación real; 4) un acto de disposición patrimonial por parte del sujeto pasivo, con el consiguiente perjuicio para el mismo; 5) nexo causal entre el engaño del autor y el perjuicio a la víctima y 6) ánimo de lucro".

En relación con el engaño cabe precisar, como señala la STS de 14 de octubre de 2014 que: "El delito de estafa requiere la existencia de un engaño por parte del sujeto activo, que provoca el error en el receptor a realizar un acto de disposición patrimonial que perjudica a la víctima y el defraudador, previsto y penado en el art. 248 del C.P., exige que el precio sea bastante, en referencia a que ha de ser precisamente esa maquinación del autor la que provoca el error del desplazamiento patrimonial. Es decir, aquel que genera un riesgo jurídicamente desaprobado para el bien jurídico tutelado y concretamente el idóneo o adecuado para provocar el error determinante de la injusta disminución del patrimonio ajeno".

La jurisprudencia ha resultado dos aspectos respecto al engaño. En primer lugar, ha de ser idóneo, lo que exige tomar en consideración, por una parte su subjetiva potencialidad para hacer que el sujeto pasivo del mismo, considerado como hombre medio, incurra en un error; y de otro lado, las circunstancias de la víctima, es decir, su capacidad concreta según el momento de su conocimiento, más o menos indiciario pero relevante -no olvidemos el vicio que se realiza a Estados Unidos-, que el engaño que provoca el error y el acto de disposición que da lugar al perjuicio, de donde se obtiene que aquel ha de ser precedente o, al menos, concurrente al momento en que el acto tiene lugar. Por lo tanto, el engaño debe ser la causa del error; el error debe dar lugar al acto de disposición y éste ha de ser la causa del perjuicio patrimonial".

**SEGUNDO**.- En relación con el requisito típico del engaño, que ha de concurrir en el delito de estafa, la acusación particular lo concreta y sitúa en los siguientes términos:

"Concurrer, en primer lugar, el engaño característico del delito de estafa, ya que la acusada urdió un premeditado plan para multiplicar sus beneficios (de forma directa por la venta de sus negociaciones y de forma indirecta a través del mayor precio en que se valoran las acciones de su madre) por la venta de la compañía "EDITORIAL ARANZADI, S.A.", al negociar con una empresa extranjera por un precio elevado; y mientras tanto, como resultado de sus faenas, como acciones de su familia, por el precio de su valor real, ocultando a éstos las negociaciones que ella misma estaba manteniendo con la empresa extranjera y la información sobre el verdadero valor de venta de la sociedad, tomando en consideración el elevado interés del grupo Thomson en entrar en España a través de la adquisición de esta Editorial".

Y sigue señalando la acusación particular: "En efecto, mis mandantes fueron objeto de una defraudación, porque la acusada (que, además, era prima y sobrina, y de cuyas indicaciones no podían desconfiar) les dio una información y les ofreció una oferta económica (aparte de la información de la carta que les escribió sobre la inquietud de que un tercero ajeno a la familia entrara en el capital) con tal apariencia de verdad, que mis mandantes nunca hubieran sospechado que realmente estaba ocultando un proceso de colaboración, negociación y venta de la compañía a uno de los mayores grupos editoriales del mundo".

Pues bien, pese a dicho planteamiento, el resultado de la prueba practicada, además de la documental, sustancialmente por el examen de las declaraciones de la acusada, testigos y pericial, lleva a la Sala a la conclusión y afirmación de que *no ha existido tal artificio engañoso por parte de la acusada, dirigido al fin que suponía la existencia de un delito de estafa, esto es, la obtención de un lucro ilícito a costa del perjuicio del sujeto pasivo*.

Por el contrario, a *juicio de la Sala, lo que ha existido es dos operaciones lucrativas y si se quiere especulativas -lo que no significa necesariamente su ilicitud-, sucesivas, en las que, en primer lugar, los querrelantes, suficientemente asesorados y cabe afirmar que con suficiente información de la "EDITORIAL ARANZADI, S.A.", accionarial, que recordemos era minoritario, con las consecuencias que dicha posición societaria implicaba y que más adelante tratáremos- por un precio, que en absoluto se ha revelado, como puso de manifiesto la pericial practicada en esta causa, desproporcionado o desequilibrado, a la baja, con el valor de mercado, no en el burzón, que pudieran tener en relación con el valor de la Editorial, en el momento en que se celebró la venta. Es más, el perito en el acto de la valoración calificó el precio obtenido de 73.105 pts por acción de muy bueno*.

Y en segundo lugar está la posterior decisión de la acusada, una vez adquirido dicho paquete accionarial de los querrelantes, de vender la totalidad de las acciones a la mercantil "Aranzadi & Thomson Publicaciones Profesionales S.A." y con ella adquiere esta sociedad la totalidad de las acciones de la "EDITORIAL ARANZADI, S.A.", fusionándose, finalmente a "T PUBLICACIONES PROFESIONALES, S.A.", "EDITORIAL ARANZADI, S.A.", dando lugar a "ARANZADI & THOMSON".

*Dicha operación no surge de la nada, tiene su razón de ser y trayectoria vital y en modo alguno se acredita sea un artificio, creado a través de una sociedad pantalla de THOMSON, para de forma cortante e la negociación los querrelantes, hacerse con el 100% la acusada de las acciones de "EDITORIAL ARANZADI, S.A." y venderlas posteriormente, obteniendo un superior beneficio.*

En definitiva y a modo de consideración previa y colofón, a la vez, la querrela presentada no responde sino a la frustración, a posteriori, de las querreladas, por vir que *no se acredita en manera hipotética- podían haber hecho un todavía mejor negocio que el que hicieron. Pero esto, como señaláremos, desde el momento en que no se acredita la maniobra mendaz de la acusada, no es ilícito -en cuanto a la conducta de ésta-, sino una actuación especulativa, si se quiere, propia y normal en el mercado libre*.

Procede, para el análisis de lo expuesto, señalar los siguientes hitos y circunstancias.

a.- Ciertamente consta y es reconocida por la acusada la carta de fecha 2 de junio de 1998, aportada como doc 2 de los de la querrela, en la que aquélla le manifiesta a Cecilio, marido de una de las accionistas minoritarias y en cuanto representante del grupo, tal como reconoció el mismo en la vista, la intención de comprar, la acusada y su madre Dº Pilar, "con la seriedad y objetividad que ello requiere, la compra del paquete accionarial de tía Sagrario y los primos".

Ciertamente también apuntaba, en un párrafo anterior: "la inquietud que siento ante el riesgo de que un tercero no vinculado a la familia entrara en el Capital de la Compañía y que, aun no habiéndolo, manifiesta al mercado mensajes de oportunidad al respecto, que pudieran desestabilizar la imagen de Aranzadi S.A."

Ahora bien, dicho comentario, en el que hace incapie a la acusación particular, como elemento emotivo que le hizo a los querrelantes confiar, en cuanto familia, al fin y al cabo, en las "intenciones de la acusada", debe provenir en relación con el comentario que se expresa el comienzo del párrafo en el que se inscribe el ya transcrito, y así, manifiesta: "Hemos tenido, en fechas no muy lejanas, oportunidad de conversar y analizar algunas posibilidades que se presentaron de venta de las acciones que tía Sagrario y los primos tenéis en la Editorial."

Es decir, por parte de los querrelantes ya había habido intención, o al menos lo sospeaban, de vender su paquete accionarial a terceros.

b.- La idea de que pudieran colaborar con "EDITORIAL ARANZADI, S.A." otras empresas del sector, a la vista de la evolución del mercado, que ya se apunta en la década de los años 90, surge ya entonces.

Esta posibilidad tuvo ya una previa concreción, aunque luego se frustrara, en febrero de 1996 con la editorial REED ELSEVIER, a la vista de movimientos en el sector anteriores.

Dicha operación (Joint venture), sin embargo, como decimos se frustró, por problemas de libre competencia.

Debemos, sin embargo, señalar que el objeto de dicha joint venture era editar obras para jurídicas, colaborar en proyectos conjuntos en América Latina y Portugal, e incluso para la distribución de las bases de datos Lexis & Nexis en España, tal como apunta la defensa y manifestó la acusada en el juicio, e igualmente viene a apuntar los testigos Martín, Miriam, Angelina, Carlos Francisco, Bernardo, en sus declaraciones testimoniales en la vista.

La participación en esta primera joint venture, que se estaba pergeñando, de dichos testigos fue mayor o menor, según su cargo, en la empresa, pero todos son contestes de que se conocía o intuía en la Editorial y no se hacía de forma clandestina u oculta.

De ahí que, aun cuando el representante de los socios minoritarios, Sr. Cecilio niegue que se les informara o no tuvieron conocimiento, considera la Sala que es poco creíble y que cuando menos algún atisbo o indicio suficiente pudieron tener.

c.- Llegados a este punto cabe traer a colación la posición social de los querrelantes dentro de la empresa, dada su condición de socios minoritarios, pues no es otra que la propia de dicho poder accionarial minoritario.

"Editorial Aranzadi, S.A." era una empresa familiar, que conforme a sus estatutos funcionaba, como máximo informador, con un Consejo de Administración Solidario. Se rechazó la pretensión de que los querrelantes se constituyera un Consejo de Administración propio de un órgano societario, ya que la posición mayoritaria no quiso, o como manifestó la acusada: "no lo consideraron oportuno".

Dicho Consejo de Administración solidario, como explicó el testigo Sr. Bernardo, del que formaba parte a petición de la acusada, era básicamente un órgano de apoyo.

La acusada, lógicamente por otra parte, afirma que los socios minoritarios estaban perfectamente informados, si bien a través de reuniones familiares, tal como señaló la acusada, y también corroboran los testigos Miriam, Angelina y Bernardo, aunque no pueden dar fe de su contenido, ya que eran confidenciales.

Por otra parte diversos testigos, entre los citados, por ejemplo, reconocen que si les pedían información los querrelantes se la daban. Que no había ocultismo.

Frente a lo anterior, el más representativo de la posición de los socios minoritarios, dada su condición de representante, Cecilio, tan sólo reconoce que se les informaba solamente, de lo mínimo: "que a veces no se nos informaba", "que no nos informaba de la marcha de la empresa", "que no recibimos información sobre contactos con otras editoriales".

Por otra parte reconoce que "no utilizamos los mecanismos para obtención de información".

Insiste en la falta de información el querrelante Bernabe, que incluso llega a apuntar en sus manifestaciones en la vista -al menos se les informaba que obtiene la Sala- de dicha falta de información era total, un tanto en contradicción con el anterior testigo que reconoce algún tipo de información. Introduce el matiz de que: "Pedimos información y se nos negaba, íbamos a denunciar pero no lo hicimos, quizá por ser familia".

Los otros dos testigos querrelantes Rosalia y Nazario, son irrelevantes al no ser, quizás su clara dejadez sobre el tema, la primera porque delegaba en su marido ( Cecilio) y en sus hermanos, para ocuparse de los asuntos de la Editorial. Y el segundo porque, en la vista de la Editorial -en el departamento de encuadernación al principio, y posteriormente en un archivo- no iba a las reuniones, lo que, por cierto contradice el testigo Bernabe, en cuanto a que sí había reuniones y alguna información se les daba, tuviese o no relación con posibles colaboraciones con otras editoriales. Ciertamente estos dos socios están en su derecho a no asistir a las reuniones, pero también es su responsabilidad.

La impresión que obtiene la Sala, del examen conjunto de las declaraciones que hemos analizado, es que, aun cuando no tuvieron en su participación directa y principal en la marcha de la empresa, los querrelantes, suficientemente asesorados y cabe afirmar que con suficiente información de la "EDITORIAL ARANZADI, S.A.", accionarial, que recordemos era minoritario, con las consecuencias que dicha posición societaria implicaba y que más adelante tratáremos- por un precio, que en absoluto se ha revelado, como puso de manifiesto la pericial practicada en esta causa, desproporcionado o desequilibrado, a la baja, con el valor de mercado, no en el burzón, que pudieran tener en relación con el valor de la Editorial, en el momento en que se celebró la venta. Es más, el perito en el acto de la valoración calificó el precio obtenido de 73.105 pts por acción de muy bueno".

Cabe apuntar además que, o bien tenían un conocimiento, sino suficiente, si bastante para poder solicitar una mayor información y comprobar su transparencia, o bien por tanto afirmar que, no obstante, quizá por considerar, que la negociación, que a su vez estaban llevando para la venta de su paquete accionarial era satisfactoria por sus intereses, aunque a loro pasado, se pudiera pensar en haber obtenido una mayor ventaja".

d.- Retomando la acción emprendida por "EDITORIAL ARANZADI, S.A.", de colaboración con otras editoriales, fracasada la inicial joint venture con REED ELSEVIER -y que iba a dar lugar a la creación de "A & T PUBLICACIONES PROFESIONALES, S.A.", a partir de septiembre de 1997 se iniciaron los contactos con THOMSON y que daría lugar a que el 12 de febrero de 1998 se firme la escritura de constitución de "A & T PUBLICACIONES PROFESIONALES, S.A.", entre Aranzadi y Thomson y con un objetivo similar a la que se había querido intentar con la otra fracasada joint venture.

Cabe aquí retener que el objeto, en ambos casos, no era seguir en la línea clásica editorial de "EDITORIAL ARANZADI, S.A.", sino explorar el mundo de las obras para jurídicas, datos on line, publicación digital, etc.

Existe por lo tanto una línea no continuista, de adaptación a un mercado nuevo, emergente, pero también aun no consolidado y colaborar con empresas extranjeras que quieren introducirse en España y en el mercado en el que pudiera estar implantado "EDITORIAL ARANZADI, S.A."

No estamos, por tanto ante la creación ex novo y artificial de una sociedad pantalla, vinculada a THOMSON y con la finalidad que plantean los querrelantes.

Prueba, además de ello es la efectiva constitución y puesta en marcha de "A & T PUBLICACIONES PROFESIONALES, S.A.", con sede en Madrid.

En este sentido tenemos las declaraciones de los testigos Srs. Martín, Angelina, Carlos Francisco, Bernardo, Luciano y fundamentalmente Cayetano, que a la sazón fue contratado para crear A & T, junto con la documental aportada a los autos.

El último testigo citado, precisamente por su específica labor y conocimiento, acredita las vicisitudes de la creación de ARANZADI & THOMSON PUBLICACIONES PROFESIONALES, S.A., como se buscó local en Madrid y se contrató personal. Revela que, por otra parte, recibía apoyo de la Editorial en sus instalaciones de Elcano, con lo que no cabe hablar de una ocultación de la realidad de dicha sociedad A & T y de ahí que fuera conocida, con mayor o menor detalle, lógicamente, en función del cargo o empleo que se desempeñara en la sede de la Editorial, su existencia.

Tuvo una concreta actuación efectiva, en el entorno de lo que era su fin y línea editorial, diferenciada de la más "clásica", que se realizaba en la Editorial Aranzadi, en Navarra. Explica que sus comienzos fueron lentos y sin un resultado positivo, en cuanto a un balance de ingresos se refiere, lo que es también lógico, en un comienzo de una actividad novedosa en su momento.

Lo anterior es corroborado, a veces desde la perspectiva y cometido propio, por los otros testigos señalados, siendo en ese sentido, también fundamental, el testigo Luciano, que desde el departamento financiero de la Editorial, conoció la creación y funcionamiento de A & T, confirmando que la gestión económica de dicha sociedad se llevaba desde la Editorial.

Dichos testigos y suelen ser relevantes Cayetano e Luciano, relatan con precisión el comienzo del funcionamiento de A & T, que sólo costaba mucho, y que era un producto caro y complejo, señala el último de los citados, lo que explica, dada la relativa corta actividad de A & T, como consecuencia de la ulterior fusión de ARANZADI y THOMSON, que sus resultados no tuvieron un reflejo, al menos claro, en los balances de situación de la Editorial.

Todo lo anterior es, una vez más, ratificado por otro testigo relevante, por el cargo ostentado en la Editorial, en referencia a Roman .

Y también corrobora todo lo anterior el testigo Valentín, testigo especialmente objetivo al no pertenecer a la Editorial, pues era director de fusiones e inversiones del Banco Santander. Refiere al respecto como en sus análisis, incluyeron desarrollos teóricos de la línea on line y que eran inculcables.

En definitiva queda acreditada la realidad, con las vicisitudes expuestas, de la creación de una sociedad ARANZADI & THOMSON PUBLICACIONES PROFESIONALES, S.A., que tiene su antecedente en la joint venture fracasada de A & B; que inició su actividad, que no cabe calificar de artificial o irreal y de lo que tuvo conocimiento por los empleados y cargos de la Editorial, no siendo creíble que los querrelantes lo desconocieran, al menos en cuanto a poder solicitar una mayor información, de cara a sus intereses negociadores. Información que les hubiera llevado a conocer la participación.

e.- Dando un paso más, que cabe ahora examinar la alegación, que hace la Acusación particular, en orden a construir su tesis del engaño, refiere que la acusada les dio una información y les ofreció una oferta económica con apariencia de veracidad, lo que les movió a aceptarla.

A la vista de la prueba practicada deber rechazarse dicho planteamiento y alegación.

Iniciadas las conversaciones para la negociación de la venta/compra de las acciones de los querrelantes, a raíz de la oferta que les envía la acusada, de 2 de junio de 1998, los querrelantes, no obstante su condición de minoritarios, no queda acreditado que no pudieran tener la suficiente información sobre la situación financiera de la Editorial.

Ya hemos expuesto anteriormente, a la vista de la testifical examinada, que los querrelantes acudían o podían acudir con habitualidad a la Editorial y que podían solicitar y en ocasiones se les dio cuando así lo pidieron, información de la situación financiera de la Editorial, para preparar las reuniones de tipo familiar, que realizaban periódicamente con la acusada, dado que no participaban, por las razones expuestas en el Consejo de Administración.

En este sentido cabe añadir la testifical de Roman, que fue director financiero de la Editorial. Manifiesta con claridad que los querrelantes, con cierta habitualidad o periodicidad iban a la Editorial para preparar los consejos de familia que en ocasiones se reunían para informar, especialmente con Jesús Manuel. Manifiesta que no recuerda que nadie les negara información y que le pedían datos que le había que darles.

Hay que recordar, por otra parte que los querrelantes que han depuesto en la vista, reconocen que tampoco ejecutaron acción alguna para demandar información, que eventualmente se les negara o porque sospecharan que se les ocultaba, o bien delegaban en otras personas de su confianza o no participaban simplemente, por su voluntad, en conocer la marcha de la Editorial.

En otro orden de cosas, ha quedado acreditado que ambas partes negociadoras, singularmente por lo que a los querrelantes se refiere, han estado asesorados profesionalmente, en el examen de la situación financiera, artículo de mercado, etc, que tenía "EDITORIAL ARANZADI, S.A.", de cara a valorar mayor o menor el potencial valor de su paquete accionarial.

Otra en la causa los informes realizados por el "SANTANDER INVESTMENT S.A." y por el "DEUTSCHE SECURITIES, S.V.B., S.A."

Es igualmente, han declarado en la vista testigos relevantes en esta actuación como Valentín y Iñigo.

De su anterior, especialmente del primero, cabe concluir que ambas instituciones bancarias tuvieron a su disposición la misma información de la venta. No se ha ocultado por tanto, por lo que a la acusación particular, a una de las entidades, dando lugar a un diverso asesoramiento, la manejada por los socios mayoritarios y la manejada por los socios minoristas, a partir de los informes solicitados a cada uno de sus respectivos asesores.

Dicha conclusión es confirmada por el perito Sr. Tomás, al indicar en la vista, que los datos que manejanon el SANTANDER y el DEUTSCHE eran muy similares. Cuestión distinta, pero irrelevante a los efectos de la tesis de la acusación particular -ocultación de información o facilitación de información de no veraz- es su terminología "aparencia de veracidad", que los resultados de uno y otro informe no sean coincidentes -lo que tampoco es así, según concluyó el perito- y que es debido a la distinta metodología empleada. (La cuestión está explicada en el informe pericial aportado al rollo).

f.- Llegados a este punto y en el contexto de la negociación de venta / compra del paquete accionarial de los querrelantes, en el que resulta a fijar su valor, debe tenerse en cuenta dos extremos: su posición minoritaria y que "EDITORIAL ARANZADI, S.A." no actuaba en el Mercado de Valores, en el que resulta muy revelador, una vez más, el testimonio de Valentín.

Dicho testigo, en su extensa declaración, manifiesta que conoció a los 2 grupos accionariales; que los socios minoritarios -creo recordar que en el último trimestre de 1997, principios de 1998, estaban molestos por alguna razón y querían poner en valor su paquete accionarial en Aranzadi. Que contactó con Cecilio y parte de los accionistas minoritarios y que querían vender su paquete accionarial (su 30%).

Cuestión ciertamente subjetiva y dependiente del acuerdo a que se llega. Es decir, que para a vender las acciones de un tercero, no deja de venderse una posición minoritaria, por lo que el valor de las acciones se deprecia. Por otra parte, también analiza el testigo, el derecho preferente de los socios mayoritarios, que juega a su favor, en función de ejercerlo o no según el valor que se dé a las acciones de los socios minoritarios.

Siguiendo la negociación, el testigo explica como con posterioridad entra en juego DEUTSCHE, no dudando de que se le hubiera solicitado la oportuna documentación, porque si no, señala: si se le hubiera dado información con detalle suficiente para asesorar a sus clientes -los querrelantes- no habría seguido en la negociación.

Se hizo la oportuna valoración de la Editorial, según DEUTSCHE entre 20.000 y 29.000 millones de pesetas, valorándose el paquete accionarial de los querrelantes entre 4.500 y 5.000 millones de pesetas.

Antes de las Navidades de 1998/1999 hubo una reunión, en la que asistieron los querrelantes, DEUTSCHE y el testigo Sr. Valentín, en la que los accionistas minoritarios pidieron un mayor valor por sus acciones, y se concluyó en una valoración de 5.600 millones de pesetas.

Dicha testifical debe ponerse en relación con el informe pericial, del que cabe destacar las siguientes consideraciones, expuestas en el informe aportado al rollo y ratificado en la vista.

- La valoración de las participaciones empresariales se produce en un contexto de negociación entre partes.

- Las expectativas y posiciones de los agentes son distintas y a través del proceso negociador se llega a un acuerdo de valoración.

- Si nos encontramos ante una compañía que no accede al Mercado de Capitales, esta tiene un factor de riesgo derivado de la ausencia de liquidez.

- Por otro lado una participación de control concede al accionista mayoritario el dominio de la política financiera de la empresa y por lo tanto la de retribución al capital.

- En estas circunstancias el accionista minoritario que no controla la gestión financiera de la compañía y por lo tanto la política de retribución del capital, sufrirá una importante pérdida de valor si quiere vender sus acciones.

Como conclusión señala el informe pericial: "En última instancia el valor de las acciones de los accionistas minoritarios, respecto de los mayoritarios depende de la liquidez de la compañía y del control sobre la política financiera de retribución al capital".