



**JDO. CENTRAL CONT/ADMVO. N. 11**  
**C/ GOYA 14, CUARTA PLANTA**  
**28001 MADRID**

TEL: 914007163

N11600 SENTENCIA DESESTIMATORIA

N.I.G: 28079 29 3 2011 0011924

**PROCEDIMIENTO ORDINARIO 0000106 /2011**

P. Origen: /

Clase: ADMINISTRACION DE LAS COMUNIDADES AUTONOMAS

DEMANDANTE: XUNTA DE GALICIA

LETRADO:

PROCURADOR:

DEMANDADO: FONDO DE REESTRUCTURACION ORDENADA BANCARIA, FROB

LETRADO: . ABOGADO DEL ESTADO

PROCURADOR:

**SENTENCIA NÚM. 187 DE 2.014**

En la ciudad de Madrid, a 30 de septiembre de 2014.

Vistos por mí, D. Manuel Ponte Fernández, Magistrado-Juez del Juzgado Central de lo Contencioso-Administrativo nº 11, los presentes autos de procedimiento ordinario, seguidos ante este Juzgado con el número de registro nº 106/11, a instancia del Letrado de la Xunta de Galicia, siendo demandado el Organismo Público FONDO DE REESTRUCTURACIÓN ORDENADA BANCARIA (FROB), representado y asistido por el Abogado del Estado. La cuantía del recurso es indeterminada.

**ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO:** La parte demandante interpuso recurso contencioso administrativo el día 23 de diciembre de 2011 contra el Acuerdo del Fondo de Ordenación Estructurada Bancaria (FROB)



por el que se fija el valor económico de Novacaixagalicia Banco S.A. a los efectos de determinar el precio de adquisición de las acciones de dicha entidad por parte de dicho Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria en relación al proceso recogido en el artículo 9.5 del Real Decreto-Ley 9/2009, en la redacción dada por el Real Decreto Ley 2/2011.

**SEGUNDO:** En su escrito de demanda, la parte actora expuso cuantos hechos y fundamentos de derecho consideró de aplicación y terminó por suplicar a este Juzgado se dictase sentencia por la que, estimando el presente recurso se revoque y anule la resolución impugnada, por no ser conforme a Derecho.

**TERCERO:** En su contestación a la demanda, el Abogado del Estado se opuso a las pretensiones de la parte demandante; y tras exponer cuantos hechos y fundamentos de derecho consideró de aplicación, solicitó se dictase sentencia por la que se desestime el recurso y confirme el acto recurrido, toda vez que el mismo es ajustado a Derecho.

**CUARTO:** Recibido el pleito a prueba, se practicó la admitida, quedando seguidamente los autos conclusos para dictar sentencia.

#### **FUNDAMENTOS DE DERECHO**

**PRIMERO:** El presente recurso contencioso administrativo tiene por objeto la el Acuerdo del Fondo de Ordenación Estructurada Bancaria (FROB) por el que se fija el valor económico de Novacaixagalicia Banco S.A. a los efectos de determinar el precio de adquisición de las acciones de dicha entidad por parte de dicho Fondo de Reestructuración Ordenada



Bancaria en relación al proceso recogido en el artículo 9.5 del Real Decreto-Ley 9/2009, en la redacción dada por el Real Decreto Ley 2/2011.

La parte demandante expone, en apoyo de su pretensión de anulación del acto administrativo, que el Real Decreto Ley 9/2009, de reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos de las entidades de crédito supuso la primera de las reformas del sector financiero, el cual creaba, asimismo, el FROB, con funciones consistentes en la gestión de los procesos de reestructuración de entidades de crédito y el reforzamiento de los recursos propios en determinados procesos de integración.

Manifiesta la demandante que en dicho contexto se produjo la fusión de las cajas gallegas Caixagalicia y Caixanova, conforme a un plan de integración que fue aprobado por la Comisión Ejecutiva del Banco de España, al considerar que reunía criterios de solidez y racionalidad económica, siendo también aprobado el proyecto por el FROB y validado por el Ministerio de Economía y Hacienda y la Comisión Europea.

Seguidamente, señala la parte que el Real Decreto Ley 2/2011, para el reforzamiento del sistema financiero, recogía nuevos requerimientos de capital estableciendo una nueva definición de capital principal y los mínimos que han de cumplir las entidades, siendo este capital principal mínimo el del 10% de los APRs para las Cajas de Ahorros, el cual debía ser alcanzado en menos de siete meses, es decir, antes del 30 de septiembre de 2011, lo que obligaba a acudir a los mercados para buscar inversores que aportasen el capital necesario antes de dicha fecha y, en caso contrario, sería el FROB el que entraría en el capital de las entidades, con lo que se obligaba a las cajas de ahorros a traspasar todo su negocio



financiero a un banco, lo que obligaba a realizar un nuevo plan de recapitalización. Puesto de Novacaixagalicia no llegaba al 10% de capital, el día 10 de marzo de 2011, el Banco de España publicó las necesidades de capital de Novacaixagalicia, cuantificadas en la suma de 2.622 MM de euros, que fueron reducidas hasta 2.465 millones de euros, que sería la cantidad por la que el FROB entraría en el capital, lo que representaría una participación en el banco algo superior al 60%, valorando el banco por el importe de su patrimonio neto. En consecuencia, el día 16 de junio de 2011, en aplicación de dicho Real Decreto, se traspasaba todo el negocio financiero a una entidad bancaria de nueva creación NCG BANCO, S.A., segregada de Novacaixagalicia.

Una vez que la Caja no acreditó la posibilidad de obtener el desembolso de terceros inversores del capital necesario, el FROB estaba facultado para entrar en el capital del banco, conforme al método de valoración recogido en el Real Decreto Ley 2/2011, por lo que, una vez concluido su proceso de valoración de la entidad, el FROB procedió a aportar al capital de NCG BANCO 2.465 millones de euros, lo que, conforme a la valoración realizada por el FROB, le daba derecho a una participación del 93,16% de NCG BANCO, quedando Novacaixagalicia exclusivamente con una participación del 6,84%.

Fundamenta esta parte su oposición, en primer lugar, en las incorrecciones procedimentales en que ha incurrido el proceso de valoración económica a los efectos de determinar el precio de adquisición de las acciones en dicha entidad por parte del FROB, en el que se no se dio ninguna participación o intervención a Novacaixagalicia, ni tampoco en el momento en que el FROB fijó el descuento a aplicar sobre el valor de NCG



BANCO, siendo la consecuencia el que la entidad tenedora del 100% de la entidad pasó a tener una participación del 6,84 % del Banco, sin tener la oportunidad de alegar o recurrir, por lo que esta representación entiende vulnerados los artículos el artículo 24 de la Constitución y los artículos 35, 79 y 84 de la Ley 30/92.

En segundo lugar, opone la incorrección de la valoración efectuada, para acreditar lo cual aporta un informe junto con su demanda y argumenta, en primer lugar, que a pesar de la exigencia del artículo 9.5 del RDL 9/2009, no consta que se tuvieran en cuenta las operaciones de saneamiento de carácter extraordinario realizadas por Novacaixagalicia. En segundo lugar, manifiesta que el valor fijado por el FROB a 30 de septiembre de 2011 (181 millones de euros) difiere del valor contable de la entidad a 30 de junio de 2011 (1.509 millones de euros), por lo que la participación del FROB resultó finalmente de un 93,16% en lugar de una participación del 62%. Argumenta, además, la recurrente que el descuento aplicado al valor contable para determinar el valor ha sido muy superior al de otras entidades bancarias en operaciones similares. Por último, señala la existencia de errores metodológicos graves en la valoración realizada por los tres expertos independientes, pues, en primer lugar el capital principal no ha ser indefinidamente el del 10%, en segundo lugar, uno de los valoradores considera unas necesidades de capital superiores en más de 300 millones a las exigidas por el RDL 2/2011, y en tercer lugar, dos de los valoradores calculan el valor del Banco a 31 de diciembre de 2010, actualizando los dividendos futuros hasta esa fecha mediante una tasa de descuento, a pesar de que la entrada del FROB se produce el 30 de septiembre de 2011, por lo que la valoración se tenía que haber realizado a esa fecha.



En consecuencia, interesaba el Letrado de la Xunta de Galicia la estimación del recurso contencioso-administrativo y la anulación del acuerdo del FROB por el que se fija el valor económico de Novacaixagalicia Banco S.A., a los efectos de determinar el precio de adquisición de las acciones de dicha entidad por parte del dicho Fondo.

Por su parte, el Abogado del Estado, en su contestación, se opuso a los pedimentos formulados de contrario, argumentando que la resolución de valoración de NCG Banco se dictó tras seguir el procedimiento legalmente establecido, ajustándose a las previsiones contenidas en la normativa aplicable y plenamente ajustada a Derecho, sin haberse producido indefensión a los interesados y alega que NCG Banco acordó la ampliación de capital cuando ya se conocía la valoración a partir de la cual el FROB prestará la ayuda solicitada. En segundo lugar, en cuanto a la incorrección de la valoración, cuestiona esta parte el informe elaborado por los servicios de la Xunta de Galicia, el cual, además, no lleva a cabo una valoración independiente e individualizada de la entidad. Argumenta, a continuación esta parte que la valoración se ha efectuado conforme al valor económico de la entidad, es decir, teniendo en cuenta las expectativas futuras de pérdidas/beneficios y no exclusivamente conforme al valor contable, como pretende la Administración demandante. Además, entiende esta parte que los tres valoradores consideraron que los niveles exigidos por el mercado para NCG Banco a partir de 2016 serían superiores al 10% y, por último, sostiene que la evolución negativa posterior de la situación económica determinaron la necesidad de nuevas acciones que culminaron con su resolución. En concreto señala que los resultados de las pruebas de esfuerzo hechos públicos el 28 de septiembre de



2012 dieron como resultado que la entidad fuera calificada como necesitada de capital que no era capaz de cubrir por sí sola y que, además, no era viable, lo que supuso una inyección por parte del FROB de 5.425 millones de euros.

En consecuencia, interesaba esta parte la desestimación de la demanda interpuesta, con confirmación del acuerdo del FROB por el que se fijó el valor económico de Novacaixagalicia Banco, S.A.

**SEGUNDO:** La resolución de la presente litis ha de partir del marco normativo constituido fundamentalmente por el artículo 9 del Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, según la redacción otorgada al mismo por el Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero. El mismo dispone, en su apartado primero, que *“el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria podrá adoptar medidas de apoyo financiero, tales como la adquisición de acciones ordinarias representativas del capital social o aportaciones al capital social de las entidades, que, sin incurrir en las circunstancias establecidas en el artículo 6 del presente real decreto-ley, necesiten reforzar sus recursos propios y así lo soliciten”* y añade el apartado segundo que *“la suscripción de los títulos a los que se refiere el apartado anterior estará condicionada a la elaboración por la entidad solicitante de un plan de recapitalización, con el contenido que se precisa en el Capítulo II. Dicho plan deberá ser aprobado por el Banco de España, que deberá suministrar la información del mismo al Ministerio de Economía y Hacienda a través de la Dirección General de Tesoro y Política Financiera”*. Por su parte, el apartado tercero dispone que *“con carácter previo a la*



*decisión sobre la suscripción de títulos, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria elevará a la Ministra de Economía y Hacienda una memoria económica en la que se detalle el impacto financiero de esa adquisición sobre los fondos aportados con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. En base a dicho informe y al emitido por la Intervención General de la Administración del Estado conforme a lo previsto en el apartado cinco siguiente, la Ministra de Economía y Hacienda podrá oponerse, motivadamente, en el plazo de cinco días hábiles desde que le sea elevada dicha memoria". El apartado cuarto añade que "las aportaciones comprometidas por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria podrán realizarse en efectivo o mediante la entrega de valores representativos de deuda pública o valores emitidos por el propio Fondo. Asimismo, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria podrá satisfacer las aportaciones comprometidas mediante compensación de créditos que ostente frente a las entidades solicitantes". Finalmente, el apartado quinto establece que "el precio de adquisición o suscripción se fijará de acuerdo con el valor económico de la entidad de crédito, que será determinado por uno o varios expertos independientes a designar por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria. La valoración se llevará a cabo a través de un procedimiento que desarrollará el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria siguiendo las metodologías comúnmente aceptadas. Entre otros factores, esta valoración tendrá en cuenta, en su caso, las operaciones de saneamiento de carácter extraordinario acometidas por las entidades".*

Pues bien, la solución de la presente litis ha de partir de hacer una consideración sobre la naturaleza jurídica de las potestades administrativas que aquí se han ejercitado relativas a la intervención pública en el sistema crediticio,



es decir, a la incidencia de determinadas potestades públicas que, en aras del interés general, son ejercitadas por la Administración en el ámbito de la actividad de las entidades de crédito. Tales potestades tienen su engarce constitucional en el artículo 128.2 de la Constitución de 1978, conforme al cual *“se reconoce la iniciativa pública en la actividad económica. Mediante ley se podrá reservar al sector público recursos o servicios esenciales, especialmente en caso de monopolio y asimismo acordar la intervención de empresas cuando así lo exigiere el interés general”*. Conforme indica la doctrina, tales medidas pueden consistir en derecho de veto de la Administración sobre determinadas decisiones de la empresa, imposición de obligaciones puntuales o incluso sustitución de los órganos privados de la empresa.

En concreto, en el ámbito de las entidades de crédito, las medidas que aquí se van a enjuiciar tienen su antecedente más inmediato en las recogidas en los artículos 31 a 38 de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, estableciendo el artículo 31, en su regulación actual que *“cuando una entidad de crédito se encuentre en alguna de las situaciones descritas en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, podrá acordarse la sustitución provisional de su órgano de administración en los términos previstos en esta Ley y con las particularidades previstas en la citada Ley”*, añadiendo el apartado segundo que *“también podrá acordarse la intervención de una entidad de crédito o la sustitución provisional de su órgano de administración en los términos previstos en esta Ley cuando existan indicios fundados de que aquella se encuentre en una situación de excepcional gravedad que ponga en peligro su estabilidad, liquidez o solvencia”*.



En concreto, la normativa más arriba expuesta -Real Decreto Ley 9/2009, modificado por el Real Decreto Ley 2/2011-, derogada en virtud de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, pero aplicable al presente litigio por razones temporales, recoge tres tipos de medidas: En primer lugar, los planes de actuación del artículo 6, que proceden cuando una entidad de crédito presenta debilidades en su situación económico-financiera que "pudieran poner el peligro su viabilidad y determinan la convenciendo de que acometa un proceso de reestructuración", en cuyo caso no se produce la intervención del FROB, basándose el mecanismo en la búsqueda de una solución privada que suponga un reforzamiento de su solvencia, articulándose el sistema a través de la presentación de un plan de actuación y de su apoyo por parte del Fondo de Garantía de Depósitos. En segundo lugar, los planes de reestructuración del artículo 7, que se presentan cuando la entidad de crédito no presente el plan o manifieste al Banco de España la imposibilidad de encontrar una solución viable para su situación, o bien cuando el plan presentado no sea viable o se incumpliera el mismo o la normativa de recursos propios. En este segundo caso, la intervención de la Administración alcanza a la sustitución provisional de los órganos de administración o dirección de la entidad afectada, estando facultado el FROB para ceder total o parcialmente los depósitos en cuenta corriente o a plazo constituidos en una entidad administrada por el mismo a otra u otras entidades de crédito. Y en tercer lugar, el reforzamiento de los recursos propios del artículo 9, en virtud del cual y tal como reza la exposición de motivos del Real Decreto Ley 2/2011, el Fondo podrá adoptar medidas de apoyo financiero, tales como la adquisición de acciones ordinarias representativas del capital social o aportaciones al capital social de las entidades que



emitan bancos y cooperativas de crédito que necesiten reforzar sus recursos propios y así lo soliciten, para lo cual podrá necesario que se hallen en situación de dificultad económico-financiera que pueda afectar a su viabilidad prevista en el artículo 6 del Real Decreto Ley 9/2009. Tales mecanismos han sido clarificados en la Ley 9/2012, que recoge básicamente dos modalidades de intervención, la llamada “resolución ordenada”, que se regula como un mecanismo de extinción y liquidación de entidades inviables, y la “reestructuración”, que se configura como la vía normal con la finalidad de reflotar entidades con problemas mediante la intervención temporal y la aportación de fondos públicos para su saneamiento, y en la cual no se produce la transmisión forzosa de activos de la entidad.

Pues bien, el primero de los motivos articulados por la Administración demandante, referido a las irregularidades formales del procedimiento que habrían producido indefensión, debe ser desestimado. En primer lugar, como la propia recurrente reconoce, el propio artículo 9 del Real Decreto Ley 9/2009, según reforma introducida por el Real Decreto Ley 2/2011, que regula el procedimiento que ha de seguirse para el reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, no prevé ningún trámite de audiencia para la determinación de precio de adquisición o suscripción de las participaciones por parte del FROB, siendo los instrumentos clave del mecanismo de refuerzo un plan de recapitalización realizado por la propia entidad y dos informes emitidos respectivamente por el FROB y por la Intervención General de la Administración General del Estado. Tales normas, con rango de Ley, vinculan tanto a la Administración como este Juzgador, de tal manera que no puede oponerse la infracción de los artículos 84 y siguientes de la Ley 30/92 que regulan la participación de los interesados en los procedimientos



administrativos. En segundo lugar, como atinadamente apunta la representación de la Administración del Estado, es la propia entidad bancaria la que solicitó apoyo financiero al FROB, en el marco del artículo 9 del Real Decreto Ley 9/2009, por importe de 2.465.000.000 de euros, como bien se pone de manifiesto en el acuerdo celebrado el día 30 de septiembre de 2011 entre los representantes de NCG Banco, S.A., la Caixa de Ahorros de Galicia, Vigo, Ourense e Pontevedra y el FROB, cuya copia obra en el expediente administrativo, por lo que difícilmente puede alegarse la existencia de indefensión. En tercer lugar, el mecanismo que prevé el artículo 9, es decir, el reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito no constituye el ejercicio de potestades sancionadoras ni la privación forzosa de derechos patrimoniales, respecto de las que podría sostenerse la aplicación las garantías del procedimiento sancionador o de la institución de la expropiación forzosa, derivadas estas últimas del artículo 33.3 del texto constitucional. En efecto, en el caso aquí examinado, nos encontramos ante potestades de intervención y no ante una pérdida patrimonial correlativo a un enriquecimiento de un tercero inherente a una medida de índole expropiatoria, ni tampoco ante una potestad de índole sancionador. En efecto, como puso de relieve el Tribunal Supremo en su sentencia de 14 de marzo de 2006, en relación con el contenido del artículo 31 de la Ley 26/1988, no es una medida dirigida para rebrobar una conducta supuestamente ilícita. Si además ésta existiera, la autoridad administrativa competente tiene otros medios a su alcance para perseguirla y castigarla. Se trata de una medida que aunque pueda guardar relación con el campo sancionador, como señala la Exposición de Motivos de la LDIEC, tiene su propia autonomía e independencia. Finalmente, y por agotar el tratamiento del motivo opuesto por la recurrente en cuanto a su perfil



constitucional, la respuesta nos la da la sentencia del Tribunal Supremo citada, la cual, en relación con la sustitución provisional del Consejo de Administración del BANESTO, una medida, por tanto, más gravosa que la que aquí se enjuicia, señalaba, al referirse a las medidas de intervención administrativa en el ámbito de las entidades de crédito, que *“esos problemas se suelen afrontar en todas las partes articulando unos dispositivos especiales de supervisión de las instituciones. Dichos mecanismos se componen básicamente de un conjunto de normas tendentes a facilitar a la autoridad supervisora una completa información sobre la situación y evolución de las entidades financieras, y de otro conjunto de normas tendentes a limitar o prohibir aquellas prácticas y operaciones que incrementen los riesgos de insolvencia o falta de liquidez, y a reforzar los recursos propios con que pueden, en su caso, atenderse esos riesgos, evitando perjuicios para los depositantes”*, y añade la sentencia que, en relación con las medidas recogidas en el artículo 33 de la LDIEC, que el interés de protección del conjunto de la economía permite, en tales supuestos excepcionales, que *“queden subordinados al mismo interés otros intereses de tutela, que aunque también son dignos de protección, su respeto podría perjudicar aquel otro que se considera prevalente, máxime cuando a través del mecanismo de los recursos administrativos y jurisdiccionales, la posible indefensión y ausencia de contradicción que pudiera derivarse de la inicial falta de audiencia, quedarían subsanados en los procesos posteriores en los que los interesados pueden hacer efectivo su derecho de defensa”*. En este mismo sentido, el preámbulo de la Ley 9/2012 señala que *“las entidades de crédito tienen un papel clave en la economía, en la medida en que facilitan la circulación del crédito al resto de sectores de la actividad productiva y a los ciudadanos. Este aspecto, sumado a la complejidad del*



*sistema financiero y al hecho de que algunas entidades individualmente consideradas tiene importancia sistémica debido a su tamaño y a las relaciones que mantienen dentro del sector, exige contar con procedimientos eficaces y flexibles, que permitan garantizar la estabilidad del sistema financiero, con el menor coste posible para el conjunto de la sociedad". Finalmente, la sentencia del Alto Tribunal ofrece un nuevo argumento que justifica la limitación del derecho de audiencia en el ámbito que nos ocupa, pues señala que la LPAC es especialmente restrictiva en relación con informaciones y datos relativos a actuaciones administrativas derivadas de la política monetaria, como resulta de los artículos 84.1 y 37.5.e) de dicho texto legal y añade la Sala que "en un procedimiento como es el de medidas de intervención o sustitución en las entidades de crédito, no hay duda que el sector de la economía, como se dijo, se encuentra en juego, y las informaciones y datos que en el procedimiento se barajen serán exclusivamente de este orden, por lo que el trámite de audiencia puede ser omitido, según se infiere de las previsiones de la LPAC".*

El motivo, por tanto ha de ser desestimado.

**TERCERO:** En segundo lugar, la Administración recurrente se opone a la valoración de la entidad llevada a cabo por el FROB, manifestando que se ha producido una incorrección en la valoración efectuada, para lo cual aporta junto con la demanda un informe técnico confeccionado por funcionarios de la Consellería de Facenda de la Xunta de Galicia.

Pues bien, en primer lugar debe ponerse de relieve que el mencionado informe ha sido realizado a instancia y por los propios servicios de la Administración demandante por lo que



difícilmente puede serle atribuido el carácter de informe técnico dotado de objetividad e imparcialidad, no habiendo sido introducido en el proceso como prueba pericial dotada de todas las garantías procesales recogidas en los artículos 335, siguientes y concordantes de la Ley de Enjuiciamiento Civil. En segundo lugar, debe destacarse que la valoración se ha llevado a cabo con plena sujeción a lo dispuesto en el artículo 9 del Real Decreto Ley 9/2009, según reforma operada por el Real Decreto Ley 2/2011, cuyo artículo 5 establece que *“el precio de adquisición o suscripción se fijará de acuerdo con el valor económico de la entidad de crédito, que será determinado por uno o varios expertos independientes a designar por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria. La valoración se llevará a cabo a través de un procedimiento que desarrollará el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria siguiendo las metodologías comúnmente aceptadas. Entre otros factores, esta valoración tendrá en cuenta, en su caso, las operaciones de saneamiento de carácter extraordinario acometidas por las entidades”*. Por otra parte, la valoración se ha llevado a cabo conforme a la *“Orientación sobre metodología y procedimientos para determinar el valor económico de una entidad de crédito al amparo de lo previsto en el artículo 9 del Real Decreto Ley 9/2009”* (documento nº 9 del expediente administrativo) y al Acuerdo de la Comisión Rectora del FROB por el que se detallan los criterios y condiciones a los que se ajustará su actuación en los procesos de reforzamiento de los recursos propios de entidades de crédito (documento nº 8 del expediente), cuya norma cuarta establece que *“los títulos a suscribir por el FROB se adquirirán en condiciones de mercado y de acuerdo con el valor económico de la entidad de crédito en cuestión. Dicho valor será obtenido de la valoración que realicen, de acuerdo con los procedimientos y las metodologías comúnmente aceptadas que*



determine la Comisión Rectora, tres expertos independientes designados por el FROB", y añade el apartado 2 que "una vez obtenidas las valoraciones por los expertos independientes, el FROB determinará el valor económico de la entidad de acuerdo con los siguientes criterios: a) si la diferencia entre las valoraciones superior e inferior respecto a la que tenga la posición central fuese inferior al 15% en ambos casos, se utilizará la media aritmética de las tres como valor económico de la entidad; b) si sólo una de las valoraciones se diferenciara de la que tenga la posición central en más de un 15% del valor de éste se utilizará el promedio de las dos más próximas; y c) en caso de que las valoraciones de cada extremo se separen más de un 15% de la que ocupa la posición central, se tomará esta última". Así, siendo la valoración inferior (la de Société Générale, -287 millones de euros) inferior en más de un 15% de la que ocupa la posición central (Ernst&Young, 174 millones de euros) el valor económico se ha determinado mediante la media aritmética de las dos valoraciones que difieren entre ellas menos de un 15%, es decir, esta última y la realizada por Rothschild (188 millones de euros), lo que supone una valoración final, aceptada por el FROB de 181 millones de euros.

Pues bien, entiende este Juzgador que a la valoración final efectuada, mediante la comparativa de la aportada por tres expertos independientes y conforme a las normas previamente aprobadas por el FROB en el ámbito del proceso de reestructuración que antes se ha analizado y al método comúnmente aceptado del "descuento de dividendos futuros" DDM, no puede oponer la Administración demandante un informe técnico elaborado por la propia Administración que, además, no incluye valoración alguna. Antes al contrario, comparte este Juzgador la apreciación de la Abogacía del Estado en relación



a la improcedencia de tener en cuenta el valor contable de la entidad a una fecha determinada, como sugiere la recurrente en su demanda. Así, resulta evidente que la valoración económica o de mercado de la entidad es una valoración que tiene en cuenta la proyección de futuro de la misma, de acuerdo con un criterio de continuidad. Igualmente, tampoco puede compartirse el argumento relativo a observar el valor de otras entidades que sirvan de punto de comparación, o procedimiento de múltiples comparables, pues no ha sido éste el método de valoración utilizado por los expertos independientes, sino el de descuento de dividendos futuros.

Apunta finalmente la representación de la Administración recurrente diversos errores metodológicos graves en las valoraciones realizadas por los tres expertos independientes, realizando una suerte de alegaciones a las conclusiones y métodos de cada uno de los valoradores. En este punto, debe en primer lugar considerarse el carácter necesariamente aproximativo de la valoración efectuada, como bien lo demuestra el que se haya llevado a cabo mediante la media de las valoraciones aportadas y que, como pone de manifiesto la orientación sobre metodología y procedimientos, no existe una única metodología de valoración aplicable a instituciones financieras mientras que sí que existen métodos que son de general aceptación entre la comunidad internacional de inversores, asesores especializados, analistas del mercado de capitales y académicos, entre los que se encuentra el descuento de flujos futuros. En segundo lugar, en cuanto a la consideración de que todos los valoradores consideran que NCG BANCO debe tener indefinidamente un capital principal del 10%, a pesar de que conforme al artículo 9.8 del RDL 9/2009 a partir de 2016, una vez vendidas las participaciones por el FROB, la ratio de capital principal solo ha de ser del 8%,



comparte este Juzgador la argumentación del Abogado del Estado, pues, ciertamente, partiendo que el nivel de capital principal exigido por el Banco de España para la entidad de crédito, conforme al artículo 1 del RDL 2/2011, fue del 10%, la reducción del mismo, conforme al mismo precepto, pasa por la venta del capital a inversores privados, lo cual no deja de ser un suceso futuro imposible de prever, por lo que resulta prudente que los valoradores hayan tenido en cuenta a largo plazo la ratio del 10% de capital principal obligatorio para realizar la valoración. En tercer lugar, no comparte este Juzgador la afirmación de haber incluido uno de los valoradores unas necesidades de capital superiores en más de 300 millones de euros a las exigidas por el RDL 2/2011, pues examinados los informes de los tres expertos independientes, el valor económico final de la entidad tras la ampliación de capital provocada por la intervención del FROB, a raíz de la cual se ha calculado el porcentaje de inversión en el capital del este Organismo público, ha sido calculado en los tres casos bajo el presupuesto de una inyección de capital de 2.465 millones de euros, conforme a lo acordado en contrato de 30 de septiembre de 2011 por ambas partes, a la que se sumó la valoración estimada de la entidad a 31 de diciembre de 2010. Por último, en cuanto al cálculo de la valoración a esta fecha y a la no aplicación de la tasa de descuento a los dividendos futuros a la fecha de entrada del FROB, que la parte identifica con un aumento del 12%, no parece que la tasa de actualización opere de la manera que sugiere la recurrente y mucho menos mediante la incidencia del citado porcentaje en la valoración final de la entidad y con el resultado que apunta la recurrente, pues dicha tasa refleja la rentabilidad exigida por los inversores para inversiones de riesgo similar a la entidad valorada y es una variable que opera sobre la cifra resultante de dividendos distribuibles en el futuro, a la que



después ha de añadirse el valor residual de la compañía y aplicarse el denominado descuento por iliquidez, si bien éste último sólo ha sido aplicado por uno de los valoradores.

En consecuencia, el recurso contencioso-administrativo ha de ser desestimado.

**CUARTO:** En lo que respecta a las costas procesales, el artículo 139 de la Ley Jurisdiccional, en virtud de la redacción introducida por la Ley 37/2011, de 10 de Octubre, de medidas de agilización procesal, cuya entrada en vigor se produjo el día 31 de Octubre de 2011, dispone que en primera o única instancia, el órgano jurisdiccional, al dictar sentencia o al resolver por auto los recursos o incidentes que ante el mismo se promovieren, impondrá las costas a la parte que haya visto rechazadas todas sus pretensiones, salvo que aprecie y así lo razone, que el caso presentaba serias dudas de hecho o de derecho.

Vistos los preceptos legales citados y los demás de general y pertinente aplicación, en nombre de S.M. el Rey y por la autoridad conferida por la Constitución,

#### **FALLO**

Que debo desestimar y desestimo el recurso contencioso-administrativo interpuesto por el Letrado de la Xunta de Galicia contra el Acuerdo del Fondo de Ordenación Estructurada Bancaria (FROB) por el que se fija el valor económico de Novacaixagalicia Banco S.A. a los efectos de determinar el precio de adquisición de las acciones de dicha entidad por parte de dicho Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria en



relación al proceso recogido en el artículo 9.5 del Real Decreto-Ley 9/2009, en la redacción dada por el Real Decreto Ley 2/2011, que se confirma por ser conforme a Derecho; con imposición a la demandante de las costas procesales.

Notifíquese la presente sentencia en la forma prevenida en el Art. 248.4 de la L.O. 6/1.985, de 1 de julio, del Poder Judicial, advirtiéndole que contra la misma cabe interponer, ante este mismo Juzgado, recurso de apelación en el plazo de los quince días siguientes a su notificación, para su resolución por la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional.

Se hace saber a la parte no exenta legalmente de tal obligación que para la admisión del recurso es preciso la constitución previa de un depósito por importe de 50 euros en la Cuenta Provisional de Consignaciones de este Juzgado abierta en Santander, haciendo constar en el resguardo de ingreso los siguientes datos: 4257-0000-93-0106-11, y en el campo "Concepto": RECURSO COD 22 - CONTENCIOSO REPOSICION RESOLUCION DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014.

Si se hace mediante transferencia bancaria, desde una cuenta corriente abierta en cualquier entidad bancaria distinta a BANCO SANTANDER, el nº de cuenta donde se efectuará será: 0049 3569 92 0005001274 (IBAN ES55 0049 3569 9200 0500 1274), y en el campo concepto y observaciones se deberá consignar los 16 dígitos correspondientes a la cuenta-expediente receptora de la cantidad: 4257 - 0000 - 93 - 0106- 11.

En aquellos supuestos en que pudieran realizarse otros ingresos simultáneos por la misma parte procesal, deberá realizar operaciones distintas de imposición, indicando en el "Concepto" el tipo de recurso de que se trate en cada caso, y añadiendo en el "Campo de observaciones", la fecha de la resolución objeto de recurso en formato día/mes/año, todo ello a los fines de posibilitar el tratamiento individualizado de los distintos ingresos.



Al escrito de interposición del recurso deberá acompañarse copia del resguardo de ingreso debidamente cumplimentado, para acreditar la constitución previa del citado depósito. Sin este requisito no se admitirá a trámite recurso alguno, en aplicación de la L.O.P.J. 1/2009, Disp. Adic. 15.

Así, por esta mi sentencia, lo pronuncio, mando y firmo.