

**SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPERIOR DE JUSTICIA DE MADRID DE 3 DE  
JULIO DE 2000**

**Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 9ª**

Recurso nº: 2565/1995  
Ponente: D. Juan Miguel Massigoge Benegiu  
Acto impugnado: Resolución de la CNMV de 5 de abril de 1995, confirmada en vía de recurso ordinario por Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 1 de septiembre de 1995  
Fallo: Desestimatorio

En la Villa de Madrid a tres de Julio de dos mil.

Visto por la Sección Novena de la Sala de lo Contencioso Administrativo del Tribunal Superior de Justicia de Madrid, el presente recurso contencioso administrativo nº 2565/95, interpuesto por el Procurador de los Tribunales Don J.V.T., en nombre y representación de Don C.E.P., contra la resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores confirmada en vía administrativa por acuerdo del 5 de abril de 1995, confirmada por acuerdo del Subsecretario de Hacienda de 1 de septiembre de 1995; habiendo sido parte la Administración demandada representada por el Abogado del Estado.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

PRIMERO.- Interpuesto el recurso y seguidos los trámites prevenidos en la ley, se emplazó a la demandante para que formalizara la demanda, lo que verificó dentro de plazo, mediante escrito en el que se suplica se dicte sentencia declarando no ajustada a derecho la resolución administrativa objeto de impugnación.

SEGUNDO.- El Abogado del Estado contesta a la demanda, mediante escrito en el que suplica se dicte sentencia en la que se confirme la resolución recurrida por encontrarse ajustada a derecho.

TERCERO.- No habiéndose recibido el presente proceso a prueba, se emplazó a las partes para que evacuasen el trámite de conclusiones prevenido en el artículo 78, de la Ley de la Jurisdicción y, verificado, quedaron los autos pendientes para votación y fallo.

CUARTO.- En este estado se señala para votación el día 27 de Junio de 2000, teniendo lugar así.

QUINTO.- En la tramitación del presente proceso se han observado las prescripciones legales.

Siendo Ponente el Magistrado Ilmo. Sr. D. JUAN MIGUEL MASSIGOGE BENEGIU.

## **FUNDAMENTOS DE DERECHO**

PRIMERO.- A través del presente recurso el Procurador de los Tribunales Sr. V.T., en nombre y representación de Don C.E.P., impugna la resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores confirmada en vía administrativa por acuerdo del 5 de abril de 1995, confirmada por acuerdo del Subsecretario de Hacienda de 1 de septiembre de 1995 por la que se sanciona al recurrente por incumplimiento de normas del mercado de valores.

SEGUNDO.- La resolución del presente litigio requiere el previo análisis de los siguientes hechos:

a) El 4 de mayo de 1994 el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores incoa expediente sancionador a la mercantil Sociedad de Valores y Bolsa "N., S.A.", al hoy actor Presidente del Consejo de Admon. y a otros miembros del Consejo de Admon., por la comisión de una infracción grave y de tres infracciones muy graves, una de las cuales terminó siendo sancionada como infracción grave, por entender que la insuficiencia de recursos propios se había producido durante más de dos meses y menos de seis. En dicha resolución se nombra, asimismo, instructor del expediente. Este expediente fue desglosado en dos el 30 de marzo de 1995 al objeto de que fuera resuelto en parte por la citada Comisión (en relación con las infracciones graves) y en el resto por el Ministerio (infracciones muy graves).

b) El 19 de julio de 1994, después de realizar diversas comprobaciones y de incorporar cierta documentación al expediente, el instructor emite pliego de cargos imputando, en lo que ahora interesa, dos infracciones: incumplimiento del coeficiente de liquidez e insuficiencia de recursos propios.

c) El 12 de agosto de 1994 la mercantil recurrente así como el actor, presentaron pliego de descargos en el que afirma, en referencia con la imputación realizada por la Administración, la absoluta ausencia de deficiencias contables y de gestión que se puedan achacar a actividades dolosas o intencionales de la recurrente, sosteniendo que las deficiencias detectadas se han debido "a un gran infortunio" y que los hechos no han tenido repercusión ni han causado daños fuera de la sociedad, habiendo quedado superadas las deficiencias que originaron el expediente sancionador.

d) El 27 de septiembre de 1994, por así haberlo solicitado el actor, recibe el expediente a prueba el instructor, acordándose la práctica de la testifical propuesta así como otras acordadas de oficio.

e) El 6 de febrero de 1995 el instructor suscribe la propuesta de resolución en la que se concretan diversas actuaciones de la mercantil recurrente no coincidentes en su totalidad con las reseñadas en el pliego de cargos. Notificada la propuesta, la recurrente presenta alegaciones el 14 de marzo de 1995.

f) El Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores dicta resolución el 5 de abril de 1995 mediante la que sanciona a la mercantil recurrente así como en lo que aquí afecta al actor por la comisión de dos infracciones, una, incumplimiento del coeficiente de liquidez, tipificada en el artículo 100 g) de la Ley del Mercado de Valores y, otra, por insuficiencia de recursos propios durante más de dos meses y menos de seis, prevista en el artículo 100 h) de la misma Ley, imponiendo dos sanciones de multa en cuantía de 500.000 y de 1.000.000.

g) Como quiera que el actor no estuviera conforme con las sanciones impuestas, formula contra ellas recurso administrativo ordinario que es resuelto, por delegación, por el

Subsecretario de Hacienda por acuerdo de 1 de septiembre de 1995 que desestima el mentado recurso.

TERCERO.- La parte recurrente realiza las siguientes alegaciones en pro de su tesis anulatoria. Comienza esta parte afirmando la nulidad de la resolución impugnada por vulnerar el artículo 62.1.a) de la ley 30/92 al lesionar derechos susceptibles de amparo constitucional debido a que, al no concretarse en la incoación del expediente los hechos imputados a la recurrente, se le causa indefensión por cuanto desconoce de qué se le acusa. Nulidad de la resolución impugnada por no existir prueba alguna de la responsabilidad del actor en los hechos imputados al amparo de lo dispuesto en el art. 15.2 de la Ley de Intervención y Disciplina del Mercado. Alega al respecto que el actor Presidente del Consejo de Admon en ningún momento decidió incumplir las normas del Mercado de Valores ni tal incumplimiento le puede ser imputado por actuación negligente pues el Consejo de Admon no tomó acuerdo alguno en relación con los hechos imputados ni conoció la existencia de los mismos alegando al respecto lo dispuesto en el artículo 15 citado y art. 133 LSA.

Nulidad de la resolución por la que se incoa el expediente por ser contraria al artículo 137 de la misma Ley al tratarse de un acto de contenido imposible toda vez que en la resolución se le exige que se consoliden cuentas en el mes de diciembre anterior, lo que, obviamente, es imposible llevar a cabo al haberse notificado aquella resolución en el mes de enero.

Infracción del principio de no concurrencia de sanciones contemplado en el artículo 133 de la Ley 30/92. Según afirma el actor las sanciones impuestas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y por el Ministerio de Hacienda infringen el principio non bis in idem al sancionarse dos veces los mismos hechos, poniendo como ejemplo que si se sanciona a una empresa por errores contables sustanciales, no se puede, también, sancionar por tener un coeficiente de liquidez menor al límite por cuanto ello ya constituye un error contable sustancial.

Nulidad de la resolución recurrida por cuanto se ha sancionado a la mercantil "N., S.A.", cuando había dejado de ser una sociedad de valores sometida al régimen especial. Argumenta que al igual que a los funcionarios cuando pasan a la situación de retiro o cuando cesan en la cualidad de tales se procede al archivo de los expedientes disciplinarios que se les hubieran incoado cuando se encontraban en activo, a la recurrente se le debió archivar el expediente al que puso término la resolución ahora impugnada cuando dejó de ser una sociedad especial dedicada al mercado de valores. Por ello sostiene que se debió archivar el expediente el 8 de marzo de 1995 en que se acordó conceder la baja voluntaria a la mercantil "N., S.A.", como entidad especial y se decidió su exclusión del Registro de tales sociedades que al efecto se lleva por la Administración.

Nulidad de la sanción impuesta por el incumplimiento del coeficiente de liquidez por ser contraria al principio de legalidad. Sostiene la recurrente que la infracción carece de la adecuada cobertura legal pues, según Administración, dicho coeficiente está recogido en la Circular 6/90, de 28 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Añade que la resolución sancionadora afirma que la sanción se encuentra tipificada en el artículo

100 g) de la Ley, pero dicho artículo se remite al 73 de la misma norma que tiene once apartados, guardando silencio la citada resolución acerca de cuál de ellos se infringe. Sobre el particular realiza el actor un extenso comentario acerca de la defectuosa técnica legislativa y de la ilícita forma de actuar de la Administración que obligan, una y otra, al particular a realizar una auténtica labor indagatoria para poder llegar a conocer la norma que contiene el precepto en virtud del cual se le sanciona. A continuación sostiene que no hay norma alguna, ni mucho menos con rango legal suficiente, que dé cobertura a la sanción impuesta y que fije el coeficiente de liquidez en el 10 por 100. En relación con la misma infracción, afirma que la resolución recurrida infringe, asimismo, el principio de culpabilidad pues no se identifica a la persona que en concreto realizó los hechos que posteriormente se sancionan, es decir, no identifica el órgano de la sociedad que llevó a cabo aquellas actuaciones.

También sostiene que la resolución recurrida es nula en relación con la sanción impuesta por insuficiencia de recursos propios durante más de dos meses y menos de seis. Al respecto señala que la resolución adolece de imprecisión en el relato de los hechos que pretenden justificar aquella insuficiencia de recursos propios. Asimismo, la recurrente señala que el pliego de cargos contiene unos hechos y que, sin embargo, la resolución sancionadora se refiere a otros distintos, sucedidos, además, en momentos diferentes. Hace una serie de consideraciones acerca de los estados financieros a los que se refieren los anexos I y II de la resolución impugnada para terminar sosteniendo que no hay insuficiencia de recursos propios y que no ha existido culpabilidad en la mercantil sancionada.

Por último, invoca el principio de proporcionalidad señalando que la resolución de 5 de abril de 1995 no ha tenido en cuenta el mencionado principio para aplicar el cual se ha de atender al grado de intencionalidad del agente, a la naturaleza de los perjuicios que la acción causa y a la existencia o no de reincidencia en el sujeto responsable.

CUARTO.- La Administración demandada por medio de su representación procesal señala que el artículo 13.1 del Reglamento para el ejercicio de la potestad sancionadora, al indicar el contenido mínimo del acuerdo de iniciación del procedimiento exige que se hagan constar sucintamente los hechos. Tal exigencia se encuentra cumplida por el acuerdo de iniciación por cuanto se contiene en el mismo las razones por las que se incoa, por la existencia del incumplimiento del coeficiente de liquidez y por insuficiencia de recursos propios durante más de seis meses. En relación con la afirmación de que el acto es de contenido imposible, esta parte afirma que la resolución de 14 de junio de 1993, adquirió firmeza al no haber sido objeto de recurso jurisdiccional por lo que no cabe ahora impugnarla. En cuanto a la pretendida vulneración del principio non bis in idem, sostiene que a la mercantil recurrente se le ha sancionado con tantas sanciones como infracciones ha cometido sin que ninguna de tales infracciones haya sido sancionada más de una vez. Afirma que la recurrente ha tenido una sola personalidad jurídica de tal manera que es a ella a la que se le debía sancionar dado que es irrelevante que, cuando se impuso la multa, ya no tuviera la condición de sociedad especial. En cuanto a la cobertura legal, recuerda que la sanción se impone en atención a lo dispuesto en el art. 100 g) de la Ley, que se remite al artículo 73 k) de la misma norma que prevé un desarrollo reglamentario que ha sido llevado a cabo por los artículos 15 y s.s. del RD 276/89, de 22 de marzo y por la OM de 28 de julio de

1989, determinándose el porcentaje del coeficiente en la Circular 6/90 de 28 de noviembre. Por último, se remite a la resolución administrativa en relación con la pretensión de nulidad de la infracción por insuficiencia de recursos propios y, en cuanto a la proporcionalidad, sostiene que la Administración ha tenido en cuenta las circunstancias concretas que concurren tanto en los hechos constitutivos de la infracción como en la postura adoptada por la recurrente lo que le ha llevado a imponer la sanción en grado medio, como claramente se razona en el acto recurrido.

En relación con los principios de presunción de inocencia y de responsabilidad cuya infracción se alega por la actora y tras efectuar una referencia a la Jurisprudencia y doctrina que considera aplicable concluye en que resulta indudable y acreditada la responsabilidad del actor dado el reconocimiento que este efectúa de la realidad de los hechos, la valoración negativa que de los instrumentos de control de la sociedad se efectúa en la Auditoría de Price Waterhouse obrante al Tomo III del expediente y en definitiva la falta de diligencia desplegada por el actor en el ejercicio de sus funciones de Presidente del Consejo de Admon para evitar la comisión de los hechos imputados.

QUINTO.- Como se ha expuesto anteriormente la Sociedad hoy denominada "N., S.A.", fue sancionada por la comisión de las mismas infracciones que en idéntica resolución fueron imputadas al hoy actor en su calidad de Presidente del Consejo de Admon; tales sanciones fueron recurridas en vía contencioso administrativa por la entidad en el recurso contencioso administrativo 2560/95 y sobre el mismo ya se pronunció esta Sección en Sta. N° 204 de 29-2-2000.

Procede en consecuencia reiterar ahora las conclusiones formuladas en tal resolución en relación con las alegaciones del hoy actor en cuanto que coinciden con las formuladas en aquel recurso contencioso administrativo y efectuar a continuación los pronunciamientos pertinentes en relación con la alegación que ahora se formula "ex novo" relativa a la falta de responsabilidad del recurrente en la comisión de los hechos imputados.

En relación a los hechos por los que se incoa el expediente sancionador, conviene recordar que en la resolución por la que se inicia el proceso administrativo sancionador no se tienen que hacer constar, necesaria y exhaustivamente, los hechos que puedan dar lugar, en su día, a la imposición de una sanción pues, muy posiblemente, en ese momento no se conozcan en la debida profundidad. Así, el artículo 13.1 del RD 1398/93, de 4 de agosto, dispone, al indicar el contenido mínimo del acuerdo de iniciación, que se harán constar "*los hechos sucintamente expuestos que motivan la incoación del procedimiento, su posible calificación y las sanciones que pudieran corresponder, sin perjuicio de lo que resulte de la instrucción*". En efecto, en el presente caso la Comisión aprecia que la mercantil recurrente comete irregularidades en la contabilidad que, además, está corrigiendo con frecuencia. Esta apreciación la realiza del examen de la documentación que la demandante reglamentariamente remite al citado órgano administrativo. De este examen la Administración deduce la posible comisión de varias infracciones lo que motiva la incoación del correspondiente expediente, informando a la interesada de que ha apreciado defectos en su contabilidad, que no concreta, pero que pueden constituir las infracciones que sí identifica. En la resolución inicial, la Administración se encuentra imposibilitada de realizar una concreción mayor pues no tiene elementos para

poder hacerlo. Precisamente la incoación del procedimiento y el procedimiento en sí tienen por objeto, además de oír la opinión de los interesados, investigar los hechos que, en principio, parecen constitutivos de infracción administrativa, de ahí que se permita a los actores incorporar todo tipo de documentos y que se reciba el procedimiento a prueba. De aceptarse la tesis expuesta por la recurrente, habría que convenir que si la Administración tuviera que consignar exhaustivamente los hechos en la resolución que inicia el procedimiento, no sería preciso ya la tramitación de éste. En apoyo de la tesis aquí mantenida, cabe citar, además del último inciso del artículo 13.1 antes transcrito, el precepto que se contiene en el artículo 16.3 del Reglamento para el Ejercicio de la Potestad Sancionadora, a cuyo tenor, *"si como consecuencia de la instrucción del procedimiento, resultase modificada la determinación inicial de los hechos, de su posible calificación, de las sanciones imponibles o de las responsabilidades susceptibles de sanción, se notificará todo ello al inculpado en la propuesta de resolución"*. En el mismo sentido, se expresa el artículo 20 de la misma norma cuando señala que se podrán notificar esas variaciones, incluso después de la propuesta, si aquéllas son consecuencia de actuaciones complementarias.

Con relación a los hechos la recurrente realiza otra alegación, a la que nos hemos referido en el penúltimo párrafo del fundamento anterior. Se refiere el actor a que no coinciden los hechos que aparecen en el pliego de cargos y los que se hacen constar después en la resolución sancionadora. Efectivamente, no existe una coincidencia en el relato fáctico que se contiene en el pliego y en la resolución. No obstante, ello no debe sorprender por cuanto la instrucción del expediente y, especialmente, el periodo probatorio, tienen por objeto fijar los hechos y, por tanto, es comprensible esa variación. Además, la alteración fáctica procede, en gran medida, de la conducta de la recurrente, en concreto, de los defectos en la llevanza de la contabilidad de la empresa y en la organización de la misma. Así, el informe de auditoría recuerda, un año después del período a que se contraen los hechos sancionados, que *"no se ha dispuesto hasta el momento de estados financieros ni de datos u otras informaciones contables relevantes... que nos permitieran evaluar la necesidad o no de incorporar apuntes o información complementaria que pudiera derivarse de tal evidencia"*. La modificación de los estados financieros ha llegado hasta tal punto que la inspección ha pasado de admitir, por declaraciones de la interesada, un beneficio de 50 millones, a una pérdida de 292 millones de pesetas.

En relación con las dos alegaciones examinadas cabe concluir que, de ellas, no se puede extraer que se le haya causado a la recurrente la más mínima indefensión, debiendo hacerse notar que en la resolución sancionadora no se imputa a la recurrente ningún hecho que no se le hubiera imputado con anterioridad, bien en el pliego de cargos, bien en la propuesta de resolución. Es decir, la recurrente no sólo es que ha conocido los hechos, por haberlos ejecutado ella misma, es que le han sido puestos de manifiesto por la Administración y, lo que es más importante, se le han dado todas las facilidades posibles para que pudiera, como así ha hecho, utilizar todos los medios de defensa a su alcance, por lo cual procede el rechazo de estas dos alegaciones.

SEXTO.- Corresponde examinar en el presente apartado la alegada nulidad de la resolución por ser de contenido imposible por acordar la consolidación de ciertas cuentas referidas a una fecha anterior a aquella en que se ha producido la notificación, a la nulidad por

infracción del principio non bis in idem y a la falta de legitimación de la actora para ser sancionada cuando había dejado de ser una sociedad especial.

La alegación referida al contenido imposible de la resolución carece de trascendencia pues el objeto de la resolución aquí recurrida viene constituido por la imposición de dos sanciones a la mercantil recurrente y es a ello a lo que nos debemos de atener en la presente resolución. Sin embargo, sí se puede afirmar que la consolidación se puede realizar, desde el punto de vista contable, en un momento posterior al período a que la consolidación se contrae. Para terminar con este punto, conviene precisar que la resolución de 14 de junio de 1993 que establecía la obligación de consolidación del "Grupo N" fue notificada con indicación expresa de que contra la misma cabía recurso contencioso, por lo que al no haber acudido ante esta jurisdicción interesando la nulidad de dicha resolución, la misma ha causado estado y resulta inatacable.

En relación con la vulneración del principio non bis in idem, pretende la recurrente que las irregularidades contables detectadas por la Administración constituyan una sola infracción administrativa. Sin embargo, se debe rechazar esa pretensión por cuanto esos defectos en el modo de llevar la contabilidad pueden constituir diversas infracciones administrativas, exigiendo el principio de especialidad que se califiquen las infracciones ajustando la calificación al tipo y así, sólo cuando no exista tipo específico, es cuando se podrá sancionar por el tipo general. En el caso sometido a la consideración de la sala se aprecia que la Administración ha sancionado como infracciones graves dos conductas que han sido incardinadas en dos tipos específicos como son los previstos en las letras g) y h) del artículo 100 de la Ley del Mercado de Valores, por no respetar el coeficiente de liquidez y por tener insuficiencia de recursos propios durante un período de tiempo superior a los dos meses e inferior a los seis. Para que se produjera la infracción denunciada por la mercantil sancionada sería preciso que por estos mismos hechos (falta de coeficiente de liquidez e insuficiencia de fondos propios durante cierto periodo) se hubiera impuesto también a la recurrente otras sanciones por el Ministerio de Hacienda. Cuáles sean las sanciones impuestas por éste, es cosa que esta Sala ignora habida cuenta que no se ha aportado la resolución del Ministerio que puso término a la parte del expediente que se desgajó del inicialmente incoado por ser competencia de dicha Administración la resolución del mismo al imputársele a la sociedad la comisión de infracciones muy graves. Así pues, no consta que el expediente, o esa parte del mismo al menos, haya sido resuelto, así como tampoco cuál haya podido ser el contenido de tal resolución, en caso de existir. Sin embargo, por el contenido del pliego de cargos y de la propuesta de resolución, común a ambos expedientes, si se puede afirmar que lo imputado a la sociedad recurrente eran hechos distintos a aquellos por los que se ha sancionado por infracciones graves.

La tercera alegación, referida a la falta de legitimidad de la sociedad recurrente para ser sancionada al haber dejado de ser una sociedad anónima especial, carece de todo fundamento. En efecto, la mercantil "N., S.A." es la misma persona jurídica que cometió las infracciones por lo que es a ella a quien corresponde recibir la consecuencia jurídica de las mismas, esto es, las sanciones, dado que lo único que se ha producido es que al dejar dicha persona jurídica de dedicarse a determinadas actividades relacionadas con el mercado de valores y la bolsa, ha dejado de aplicársele el régimen jurídico propio de las sociedades

dedicadas a tal actividad, para pasar a regirse única y exclusivamente por las normas generales reguladoras del derecho de sociedades. Pero ese cambio de actividad y de normativa aplicable no ha producido una alteración de la personalidad jurídica de la mencionada sociedad por lo que, siendo la misma persona jurídica que cometió la infracción, es a ella a quien se debe imponer la sanción y quien debe correr con el abono de la multa. Por último, pretende que se le aplique, por analogía, una norma específica contenida en el estatuto de los funcionarios, alegación que debe ser rechazada, sin más, por no existir entre los elementos fácticos alegados la necesaria identidad de razón para que se produzca la aplicación analógica.

SÉPTIMO.- En el presente fundamento se estudiarán las alegaciones realizadas por la recurrente en relación con la infracción por incumplimiento del coeficiente de liquidez. Para comenzar diremos que esta Sala comparte la crítica realizada por el actor en relación con la técnica legislativa de continuas remisiones efectuada por la normativa reguladora del mercado de valores, de los seguros, de la auditoría de cuentas, etcétera. No obstante, esa defectuosa técnica legislativa carece de toda trascendencia en relación con la validez ó invalidez del concreto acto administrativo impugnado. Asimismo, este Tribunal comparte también las críticas que la recurrente hace en relación con la identificación del precepto tipificador de la conducta analizada en el presente apartado por cuanto, como el actor manifiesta, obliga al interesado a hacer una auténtica labor indagatoria para conocer el contenido del precepto tipificador. Ese actuar administrativo podría dar lugar a la nulidad de la resolución impugnada siempre que ello hubiera limitado las facultades de defensa de los interesados. Sin embargo, en el presente caso, quizá con mayor esfuerzo del debido, lo cierto es que la recurrente ha localizado el precepto infringido y ha podido plantear adecuadamente su defensa por lo cual la crítica que se puede realizar respecto de la actuación administrativa no puede tener como consecuencia una declaración de nulidad, lo que, ni siquiera el actor, parece perseguir.

Como antes se ha adelantado, la actora niega que la infracción por la que se le sanciona tenga la adecuada cobertura legal. Pues bien, según reiterada doctrina del Tribunal Constitucional plenamente asumida por el Tribunal Supremo, el principio de legalidad del artículo 25.1 de la CE en el ámbito de las sanciones administrativas comporta una doble garantía: la primera de orden material y alcance absoluto, tanto referida al ámbito estrictamente penal como al de las sanciones administrativas, refleja la especial trascendencia del principio de seguridad jurídica en dichos campos limitativos y supone la imperiosa necesidad de predeterminación normativa de las conductas infractoras y de las sanciones correspondientes, es decir, la exigencia de preceptos jurídicos que permitan predecir con suficiente grado de certeza aquellas conductas y se sepa a que atenerse en cuanto a la aneja responsabilidad y la eventual sanción; la segunda, de carácter formal, relativa a la exigencia y existencia de una norma de adecuado rango y que este Tribunal ha identificado como ley en sentido formal.

Ambos principios son objeto de matizaciones en el campo del derecho administrativo sancionador. Así, con referencia al principio de reserva de ley ya en la STC 219/89, de 21 de diciembre, doctrina reiterada, entre otras, en las STC 61/90, 45/94, de 15 de febrero y 306/94, de 14 de noviembre, se decía que "solo tiene, sin embargo, una eficacia relativa o limitada

en el ámbito de las sanciones administrativas, por razones que atañen al modelo constitucional de distribución de las potestades públicas, al carácter en cierto modo insuprimible de la potestad reglamentaria en dicho ámbito y a otras consideraciones de prudencia u oportunidad. Mas aún, el alcance de dicha reserva de ley pierde parte de su fundamentación en el seno de las relaciones de sujeción especial, aunque incluso en dicho ámbito una sanción carente de toda base legal devendría lesiva del derecho fundamental que reconoce el artículo 25.1 de la Constitución. Igualmente y con referencia a la garantía material se admiten también modulaciones sobre la base del reconocimiento de dos tipos de relaciones en el campo administrativo: relaciones de supremacía general y de supremacía especial o de sujeción especial -cuya existencia y justificación esta siendo contestada en la actualidad desde algunos sectores doctrinales- pero que es plenamente acogida tanto por la jurisprudencia del Tribunal Constitucional como del Tribunal Supremo. Y así, cuando la potestad sancionadora incide en relaciones de especial sujeción como la que liga a la mercantil recurrente con la Administración, tal como expresamente ha sido calificada por el Tribunal Constitucional en el fundamento jurídico quinto de la citada sentencia nº 386/93, el principio de reserva de ley pierde parte de su fundamento material en cuanto aquellas relaciones son "... expresivas de una capacidad administrativa de autoordenación que se distingue del ius puniendi genérico del Estado" (STC 66/84, 2/87, 42/87) y se admite un margen mas amplio para la regulación reglamentaria en la configuración de los tipos de infracción y de las sanciones.

Sin embargo, a juicio de este Tribunal se cumplen en el presente caso todos y cada uno de los requisitos exigidos por la jurisprudencia en relación con el principio de legalidad. En primer lugar existe, como después veremos, una atribución de potestad sancionadora a la CNMV (así OM de 28 de julio de 1989). En segundo lugar, la tipificación de la infracción por la que ha sido sancionada se ha verificado en una norma con rango de ley formal. Por tanto, puede afirmarse que nos encontramos ante una ley en blanco o ley de remisión o de un supuesto de colaboración reglamentaria que no constituye una excepción a la reserva de ley sino una modalidad de su ejercicio. Ciertamente la reserva de ley puede funcionar de dos formas distintas: en la primera es la ley la que por si misma regula la materia reservada, pero cabe otra variante, mucho mas frecuente dada la rigidez que, en materia sancionadora administrativa, supone la regulación exclusiva en la ley. En ésta la reserva de ley se presenta en dos fases: a) la Ley regula lo esencial (tipifica como infracción el incumplimiento del coeficiente de liquidez) y b) el reglamento a que se remite completa la descripción del tipo al regular el porcentaje de dicho coeficiente. Esta técnica es plenamente admitida, incluso en el campo del derecho penal, mucho más riguroso en la materia.

El artículo 100 g) de la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tipifica como infracción grave "*la inobservancia por las sociedades y agencias de valores de las normas a que se refiere el artículo 73, cuando no constituya una infracción muy grave de acuerdo con el artículo anterior*". Pues bien, el artículo 73.2, en el apartado K, dispone que el Gobierno determinará reglamentariamente "*los criterios y normas que, con el fin de salvaguardar la liquidez de las sociedades y agencias de valores, impongan el mantenimiento de volúmenes mínimos de inversión en determinadas categorías de activos líquidos y de bajo riesgo. En ningún caso, podrá utilizarse esta facultad de forma que de lugar a una obligación genérica de invertir en activos financieros cuya rentabilidad no responda a las condiciones del mercado*". Esta facultad de

desarrollo ha sido ejecutada por los artículos 15 y siguientes del Real Decreto 276/89, de 22 de marzo, sobre sociedades y agencias de valores. Por otro lado, el artículo 4º de la Orden Ministerial de 28 de julio de 1989 faculta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para determinar los activos y pasivos computables y el procedimiento de control del mencionado coeficiente, circunstancias que se concretan en la Circular 6/90, de 28 noviembre, de la citada Comisión. Por último, baste con decir que ese mismo artículo 4º dispone: *"el coeficiente de liquidez a que se refiere el Real Decreto citado será el 10 por 100. Se faculta a la Comisión para determinar los activos y pasivos computables a tal efecto y el procedimiento de control para su cumplimiento"*. Es decir, según queda expuesto, se respeta escrupulosamente el principio de legalidad.

En relación con la misma infracción, afirma que la resolución recurrida infringe, asimismo, el principio de culpabilidad pues no se identifica a la persona que en concreto realizó los hechos que posteriormente se sancionan, es decir, no identifica el órgano de la sociedad que llevó a cabo aquellas actuaciones. Pero ello resulta intrascendente dado que lo realizado por los diversos órganos de una persona jurídica se entiende ejecutado por ésta y si lo que pretende hacer el recurrente es dejar constancia de que ha sido una persona en concreto la responsable de las deficiencias contables, como podría desprenderse de la testifical evacuada en el procedimiento administrativo, abierta tiene la sociedad la vía civil y la laboral para exigir responsabilidades de todo tipo al empleado que, a su entender haya causado los problemas.

OCTAVO.- En el presente apartado analizaremos los razonamientos expuestos por la recurrente para justificar su pretensión de anulación de la resolución recurrida en cuanto a la segunda sanción se refiere, esto es, por existir una insuficiencia de recursos propios durante más de dos meses y menos de seis. Señala la recurrente que la resolución impugnada adolece de imprecisión en el relato de los hechos que pretende justificar aquella insuficiencia. Recoge la resolución de 5 de abril de 1995 que aunque podría considerarse que en caso de aplicar los ajustes que la compañía auditora introdujo a los estados de diciembre de 1993 y anteriores, provocaría la aparición del mismo incumplimiento durante un intervalo de tiempo superior a los seis meses, la Administración, *"habida cuenta que los datos que obran incorporados en el expediente, sólo permiten mantener fehacientemente un incumplimiento de la cifra de recursos propios mínimos exigibles durante un intervalo de tiempo de 5 meses consecutivos que va desde diciembre de 1993 a abril de 1994 (último mes computable de acuerdo con la fecha de incoación del expediente), esto hace de aplicación lo dispuesto en la letra h) del artículo 100 de la Ley 24/88, 28 de julio, del Mercado de Valores, que tipifica como constitutiva de infracción grave: «la reducción de los recursos propios de las sociedades y agencias de valores y de sus grupos a nivel inferior al 80% del mínimo exigible, permaneciendo en esta situación durante un periodo de tiempo superior a dos meses pero inferior a seis»"*. A la vista de lo dicho, la Administración modifica la calificación de la infracción en la propuesta de resolución, que es aceptada íntegramente por la resolución de 5 de abril de 1995, apartándose así, tras la pertinente instrucción, de lo mantenido en el pliego de cargos en que se calificaba estos hechos como infracción muy grave por entender que la insuficiencia se había mantenido durante más de seis meses, lo que, por cierto, beneficia notablemente a la mercantil impugnante.

No comparte este Tribunal el criterio expuesto por la recurrente de que la resolución administrativa adolece, en este punto, de imprecisión. Más bien, parece lo contrario. La Administración demandada expresa concretamente los meses durante los cuales la recurrente tuvo insuficiencia de recursos propios así como el precepto que tal hecho vulnera.

Una vez que la Administración ha afirmado una insuficiencia de recursos propios durante cierto periodo, corresponde a quien pretenda mantener lo contrario, acreditar esa suficiencia de recursos, no bastando con afirmar la falta de claridad de la conclusión a que la Administración llega así como las contradicciones en que incurre.

Quien sostenga la suficiencia de recursos propios debe acreditarlo y para ello no existe otra posibilidad que proponer prueba pericial contable pues la falta de preparación técnica de este Tribunal hace que resulte ineficaz que en el expediente administrativo se contenga la contabilidad social o que se aporten al rollo documentos contables. La actora, para acreditar la suficiencia de recursos que proclama, no se debe limitar a hacer tal afirmación y aportar documentos con su demanda. Resulta imprescindible que la Sala cuente con un dictamen técnico que venga a hacer comprensible las alegaciones de índole contable efectuadas por la interesada dada la inexistencia de conocimientos técnicos por parte de este Tribunal. Y no habiéndolo hecho así, no se puede tener por desvirtuada la afirmación de que la recurrente no había mantenido el límite mínimo de recursos propios, por lo que se debe entender que la infracción que ello constituye y la sanción que, en consecuencia, se le impuso, son ajustadas a derecho.

NOVENO.- La última alegación se refiere al principio de proporcionalidad. Pues bien, hay que recordar que el derecho sancionador administrativo, como manifestación de la facultad punitiva del Estado, tiene los mismos principios que rigen el, ya muy elaborado, derecho penal, aunque lógicamente, con matices. Dichos matices no afectan al caso de autos, ya que en el presente recurso por el actor se está cuestionando la no aplicación correcta del principio de proporcionalidad en la sanción, por parte de la Administración autora del acto.

Dicho principio ha sido expresamente admitido por la jurisprudencia en nuestro Tribunal Supremo al establecer la potestad de la jurisdicción contenciosa administrativa para valorar si, en el caso concreto que se enjuicia, ha sido aplicada correctamente esta facultad por la Administración atendiendo a dicho principio entre la falta y la sanción que debe presidir toda corrección disciplinaria. Más concretamente la última de las sentencias reseñadas dice que el principio de proporcionalidad impide la libérrima discrecionalidad de la Administración para elegir la sanción a imponer. Así pues, la Administración califica los hechos constitutivos de falta, y aplica la sanción correspondiente, pero la Jurisdicción contenciosa controla a posteriori si queda probado de forma clara que el infractor haya cometido dicha falta y si la sanción aplicada es proporcional a dicha infracción, indicando en caso contrario la revocación de la sanción o la sustitución de la sanción por la más adecuada según las circunstancias apreciadas por la Sala.

Sentada así la doctrina general aplicable procede recordar que la Administración demandada entendía, en principio, que, teniendo en cuenta la extensión en el tiempo de la

insuficiencia de los recursos propios y la cuantía de esta insuficiencia, la sanción habría de ser el máximo previsto, en este caso el 2 por 100 de los recursos propios de la sociedad, pero apreciando los esfuerzos mostrados por la mercantil recurrente de solucionar la situación con la reposición del capital y la falta de perjuicios a terceros, impone, en definitiva, la sanción en su grado medio.

En el caso que ahora se examina y en lo que atañe a la sanción impuesta al actor por la infracción tipificada en el art. 100 h) de la Ley 24/88 del Mercado de Valores de 1.000.000 pesetas ha de tenerse en cuenta que la sanción máxima a aplicar es de un importe de hasta 2.000.000 pts, de conformidad con lo dispuesto en el art. 103 b) de dicha norma en relación con el art. 106, por lo que ha sido impuesta en la mitad del mismo y en cuanto a la sanción por la infracción tipificada en el art. 100 f), 500.000 pts, es decir en su grado mínimo y para ello se han tenido en consideración no solo los criterios previstos con carácter general en el art. 131 de la Ley 30/92 de 26-XI sino también los previstos en el art. 14 de la Ley 26/88 de 29-7, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito tanto por las circunstancias concurrentes en la conducta de la entidad a que antes se ha hecho referencia como por el cargo y responsabilidad inherente al mismo de Presidente del Consejo de Admon que ocupaba el actor y por ello la Sala entiende que la Admon ha aplicado adecuadamente el principio de proporcionalidad en la individualización de la sanción tomando en consideración las circunstancias concurrentes en el concreto caso examinado.

DÉCIMO.- Finalmente y en lo que atañe a la cuestión planteada por el actor relativa a su falta de responsabilidad o culpabilidad en la comisión de las infracciones ha de tenerse en cuenta que la imposición de la sanción deriva de lo dispuesto en el art. 106 de la Ley 24/88, de 28-7 que prevee la misma además de al infractor "a quienes ejerciendo cargos de Admon o dirección" sean responsables de la infracción y ello en relación con lo dispuesto en el art. 15 de la Ley 26/88 de 29-7 sobre disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, si bien tal precepto no se encuadra en el Título III al que hace referencia el art. 107 de la Ley 24/88, que hace referencia a la conducta dolosa o negligente de aquellos que ostentasen tales cargos eximiendo a quienes no hubieren asistido a las reuniones de los órganos colegiados o hubiesen votado en contra o salvado su voto, y todo ello teniendo en cuenta lo dispuesto en la Disposición Adicional 9ª de la Ley 3/94 de 14-4 que modifica el art. 106 de la Ley 24/88 sustituyendo el carácter imperativo de la imposición de la sanción a quienes ejerzan cargos de admon por el potestativo que figuraba en su anterior redacción, pero ello implica exclusivamente que tal potestad discrecional ha de ajustarse a la finalidad de la norma cual es la de que sean sancionadas aquellas personas que ostentando los cargos de admon y dirección mencionados hubieren participado con su conducta dolosa o negligente en la comisión de los hechos no de manera automática sino previa ponderación de su grado de participación en los mismos.

Conviene precisar en el caso presente que el actor ostentaba el cargo de Presidente del Consejo de Admon y por ello como pone de relieve la resolución impugnada ostentaba el escalón máximo en la estructura interna de la entidad y por otra parte que el actor reconoce la realidad de las infracciones imputadas en lo relativo al coeficiente de liquidez que al parecer incluso resulta de la propia información que la entidad remitía a la Comisión y en lo relativo a la insuficiencia de recursos propios en su escrito de fecha 30-6-94, obrante al folio

24 del expediente y asimismo en su escrito de alegaciones a la Propuesta de resolución (folios 1607 y sgtes).

Teniendo en cuenta el carácter esencial que para el correcto funcionamiento de una sociedad de Valores representa el mantenimiento dentro de la normativa vigente de los parámetros relativos al coeficiente de liquidez o al de los recursos propios y el perfecto conocimiento que tales circunstancias ha de ostentar quien ocupa el cargo más elevado en la sociedad no resulta razonable pretender achacar el incumplimiento en tal sentido a determinados departamentos de la entidad no diligentes en su actuación, a cambios en la contabilidad o a otras circunstancias que si bien podrían conducir a suprimir una conducta dolosa en forma alguna pueden llevar a la convicción de la inexistencia de negligencia en el control y vigilancia del cumplimiento de tales obligaciones por quien resulta ser el máximo responsable del mismo y sobre todo si nos referimos como en el caso presente a un período temporal de incumplimiento superior a los 5 meses.

Resulta esencial al respecto como señala la STS de 8-2-99 (Ar. 1519) que el carácter de la conducta se produzca con desconocimiento del actor y que solo tenga conciencia de ella después de ejecutada pero tales circunstancias no pueden apreciarse en el citado período temporal salvo que se concluya en la inexistencia de cualquier método de control mínimamente exigible en el funcionamiento de una sociedad de la naturaleza de la sancionada.

Las consideraciones anteriores conducen a juicio de esta Sección a la confirmación de los acuerdos recurridos y a la consecuente desestimación del presente recurso contencioso administrativo.

UNDÉCIMO.- No se aprecian circunstancias para efectuar una expresa condena en costas de conformidad con lo dispuesto en el art. 131 LJ.

## **FALLAMOS**

Que DESESTIMANDO el presente recurso contencioso administrativo interpuesto por el Procurador de los Tribunales Sr. V.T., en nombre y representación de Don C.E.P., contra la resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 5-4-95, confirmada por acuerdo del Subsecretario de Hacienda de fecha 1-9-95, DEBEMOS DECLARAR Y DECLARAMOS que las citadas resoluciones son conformes a derecho. Sin costas.

Así, por esta nuestra sentencia, juzgando, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.