

**SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPERIOR DE JUSTICIA DE MADRID DE 11 DE  
MAYO DE 1995**

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

Recurso nº: 1647/93-03  
Ponente: D. Juan Miguel Massigoge Benegiu  
Acto impugnado: Resolución de la CNMV de 3 de febrero de 1993 confirmada en alzada por Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 12 de julio de 1993  
Fallo: Desestimatorio

En la Villa de Madrid a once de mayo de mil novecientos noventa y cinco.

VISTO por la Sección Novena de la Sala de lo Contencioso Administrativo del Tribunal Superior de Justicia de Madrid, el recurso contencioso administrativo nº 1647/93-03, promovido por el procurador D<sup>a</sup>. M.P.R.S., en nombre y representación de S.F., S.A. contra la resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de fecha 3 de febrero de 1993, confirmada en alzada por resolución de la Subsecretaría de Economía y Hacienda del Ministerio de Economía y Hacienda de fecha 12 de julio de 1993, habiendo sido parte en autos la Administración demandada, representada por el Abogado del Estado.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

PRIMERO.- Interpuesto el recurso y seguidos los trámites prevenidos por la Ley, se emplazó al demandante para que formalizase la demanda, lo que verificó mediante escrito, en el que suplica se dicte sentencia por la que, estimando el recurso, se revoquen los acuerdos recurridos.

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

TERCERO.- Habiéndose recibido el proceso a prueba, se emplazó a las partes para que evacuasen el trámite de conclusiones prevenido por el art. 78 de la Ley de la Jurisdicción y verificados quedaron las actuaciones pendientes de señalamiento.

CUARTO.- Para votación y fallo del presente proceso se señaló la audiencia el día 25 de abril de 1995 teniendo así lugar.

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

VISTOS los preceptos legales citados por las partes, concordantes y de general aplicación.

Siendo Ponente el Magistrado Ilmo. Sr. D. JUAN MIGUEL MASSIGOGUE BENEGUI.

## **FUNDAMENTOS DE DERECHO**

PRIMERO.- El presente recurso contencioso administrativo tiene por objeto determinar la conformidad o no con el ordenamiento jurídico de la resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 3 de febrero de 1993, confirmada en alzada por resolución de la Subsecretaría de Economía y Hacienda del Ministerio de Economía y

Hacienda de fecha 12 de julio de 1993, por la que se impuso a la actora una sanción de multa por importe de 90.000.000 pts. por la comisión de una infracción grave comprendida en la letra j) del art. 100 de la Ley 24/88 de 28/7 del Mercado de Valores.

Los hechos son los siguientes:

a) El Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores adoptó en la reunión del día 11-3-92 el siguiente acuerdo:

“Abrir expediente sancionador a la entidad S.F., S.A. por la presunta comisión de las siguientes infracciones muy graves:

- Una infracción muy grave prevista en el apartado p) del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, referente a la obligación de declarar la adquisición de acciones de la propia compañía.

- Dos infracciones muy graves previstas en el apartado s) del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, referente a la realización de prácticas fraudulentas, interposición de personas o simulación de transferencias.

- Una infracción muy grave prevista en el apartado i) del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, referente a prácticas tendentes a alterar la libre formación de precios”.

b) En fecha 1 de julio de 1992 se dictó Pliego de Cargos en el que se hacen constar por separado los hechos imputados en relación con las infracciones previstas en los apartados p) y s) del artículo 99 y en la prevista en el apartado i) del artículo 99.

c) Solicitada prórroga por la actora para formular el Pliego de descargo y concedida ésta, ello tuvo lugar en fecha 16 de julio de 1992, dictándose en fecha 23 de noviembre de 1992, la correspondiente Propuesta de resolución del tenor literal siguiente en la parte dispositiva:

- Por la comisión de una infracción muy grave tipificada en el apartado i) del artículo 99 de la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores, una sanción económica de 303 millones de pesetas (TRESCIENTOS TRES MILLONES DE PESETAS).

- Por la comisión de una infracción muy grave tipificada en el apartado s) del artículo 99 de la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores, una sanción económica de 303 millones de pesetas (TRESCIENTOS TRES MILLONES DE PESETAS).

- Por la comisión de una infracción muy grave tipificada en el apartado s) del artículo 99 de la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores, una sanción económica de 275 millones de pesetas (DOSCIENOS SETENTA Y CINCO MILLONES DE PESETAS).

- Por la comisión de una infracción grave tipificada en el apartado j) del artículo 100 de la Ley 24/88, de 28 de julio del Mercado de Valores, una sanción económica de 90 millones de pesetas (NOVENTA MILLONES DE PESETAS).

d) La actora formuló las pertinentes alegaciones en fecha 9-XII-92, y acordada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 20 de enero de 1993, la división en dos del expediente separando los hechos presuntamente constitutivos de infracciones graves, dictó en fecha 3 de febrero de 1993 resolución imponiendo a la actora una sanción de multa por importe de 90.000.000 pesetas por la comisión de una infracción grave

comprendida en la letra j) del artículo 100 de la Ley 24/88 de 28 de julio del Mercado de Valores.

Dicha resolución se fundamenta en esencia y en lo que aquí interesa en las siguientes consideraciones:

“PRIMERA.- El Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, que entró en vigor el 27 de marzo de 1991, regula la comunicación de la adquisición de acciones propias por sociedades cotizadas.

SEGUNDA.- El artículo 14 del Real Decreto 377/1991, establece como sujeto obligado a comunicar las comunicaciones reguladas en el capítulo correspondiente a la adquisición de acciones propias por sociedades cotizadas, en todo caso, a quien utilice para la adquisición a personas interpuestas, en el sentido del artículo 3 del Real Decreto. El citado artículo 3, establece, por su parte, la presunción de que tendrá la consideración de “persona interpuesta” quienes estén a cubierto total o parcialmente de los riesgos inherentes a las adquisiciones o transmisiones o a la posesión de los valores por actuación del obligado a comunicar.

Las acciones de S.F., S.A. propiedad de S., S.A., de R., S.A., fueron adquiridas por las sociedades B., S.L., T., S.L. y SU., S.L., el 27 de diciembre de 1990. Estas tres sociedades mantienen en el momento de obligatoria presentación de la declaración de acciones propias en cuantía superior al 1 por 100 estipulada por RD 377/91, abril de 1991, acciones que superan con creces ese porcentaje. S.F., S.A., no incluye en la declaración de acciones propias realizada con fecha 23 de abril de 1991 la participación de estas tres sociedades.

Las sociedades B., S.L., T., S.L., y SU. S.L., realizaron las compras de acciones realizadas durante 1990 con aplazamiento en el pago a las entidades vendedoras, S., S.A. y R., S.A. y durante 1991, año en el que recibieron financiación de la propia S.F., S.A., por importes de 290, 413, y 171 millones de pesetas respectivamente, pagaron a los vendedores el importe de las acciones adquiridas, así pues es S.F., S.A., quien esta cubriendo el riesgo derivado de las adquisiciones de sus propias acciones por parte de sociedades aparentemente no relacionadas con ella. En la medida en que estas sociedades han sido creadas con la única finalidad de adquirir acciones de S.F., S.A. y que su estructura económica esta formada casi en su totalidad por las propias acciones en cartera de esta sociedad, respondiendo por tanto del buen fin de la estructura financiera con las citadas acciones, la propia S.F., S.A. esta cubriendo los riesgos inherentes a la posesión de los valores.

Se puede afirmar pues que las sociedades B., S.L., T., S.L. y SU., S.L. actúan como personas interpuestas de S.F., S.A., en los términos establecidos en el artículo 3 del R.D 377/91, y que, por lo tanto, debería haber realizado la comunicación correspondiente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las acciones poseídas por aquellas tres sociedades.

TERCERA.- La Disposición Adicional Primera del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas establece que la no comunicación de adquisición de acciones propias por sociedades cotizadas constituye infracción grave comprendida en la letra j) del artículo 100 de la Ley de Mercado de Valores, que es la que se entiende cometida, en lugar de la prevista en la letra p) del artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores, que fue por la que se abrió el expediente. Este mismo criterio queda plasmado en la Disposición Adicional Segunda del Real Decreto 377/91”.

En cuanto a la sanción impuesta y su graduación se impone entre las previstas por el artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores la de carácter económico que puede ascender a una máximo del 2 por ciento de la cifra de recursos propios de la entidad, teniendo en cuenta que estos ascendían a la fecha del 31-XII-90 a la cantidad de 9.188 millones de pesetas.

e) Interpuesto recurso de alzada fue desestimado por resolución de la Subsecretaría de Economía y Hacienda del Ministerio de Economía y Hacienda en fecha 12 de julio de 1993.

SEGUNDO.- La actora formula en esencia en apoyo de su pretensión las siguientes consideraciones:

1) Inconstitucionalidad de la Disposición Transitoria del RD 377/91, de 15-3 en cuanto establece la eficacia retroactiva del mismo con infracción de los artículos 9.3 y 25 CE .

2) Error en la delimitación jurídica de la infracción imputada al confundirse y entremezclarse dos obligaciones jurídicas diferenciadas: por una parte la comunicación de participaciones significativas de los accionistas en las sociedades cotizadas y por otra la comunicación por la propia sociedad de la adquisición de sus acciones; entiende la actora que de haber sido aplicable el art. 3.2 del RD 377/91 es lo cierto que se financió la adquisición de acciones a las sociedades intervinientes pero a cambio de pagarés emitidos por éstas por lo que no se asume el riesgo de la adquisición y en consecuencia no puede tener la consideración de personas interpuestas; por otra parte de haberse aplicado el art. 15 las sociedades adquirentes de las acciones no son dominadas por la actora.

En definitiva la actora considera que cumple con la obligación impuesta por el ordenamiento jurídico al realizar la comunicación de auto cartera con fecha 23-4-1991, sin prueba alguna que acredite que controlaba otras sociedades.

3) Aplicación al ámbito del Dº Admº sancionador de los principios penales y concretamente en los siguientes aspectos:

a) Sentado que el fundamento de la responsabilidad de las personas jurídicas es la exigencia de una "culpa in vigilando" no puede imponerse sanción alguna a la actora al haberse realizado los hechos por determinados órganos sociales que podían perseguir fines distintos de los derivados del mandato de sus cargos, posición mantenida por el Banco de España y confirmada por el Ministerio de Economía y Hacienda en el expediente sancionador incoado al Banco I., S.A., y órganos sociales del mismo, no acreditándose por otra parte culpabilidad alguna en la entidad actora.

b) Indebida determinación de la sanción tanto por la incorrecta aplicación del criterio de recursos propios como por su ponderación y falta de aplicación del principio de proporcionalidad y apreciación de circunstancias concurrentes.

TERCERO.- Examinando en primer lugar la alegación relativa al carácter retroactivo de la Disposición Transitoria del RD 377/91 de 15-3, debe tenerse presente que la obligación

prevista en la misma de declarar por las sociedades cotizadas que por si o a través de sociedades dominadas hubieran adquirido acciones propias en cuantía superior al 1 por ciento de su capital social entre el 1 de enero de 1990 y la fecha de la publicación del Real Decreto las acciones adquiridas en dicho período, no constituye sino un desarrollo reglamentario de una obligación ya prevista en la Disposición Adicional 1ª.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por RD legislativo 1564/89 de 22-XII; tal Disposición exige la comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la adquisición de las acciones a que se ha hecho referencia, estableciendo asimismo el carácter de infracción de su incumplimiento y la pertinente sanción de conformidad con lo dispuesto en la letra j) del artículo 100 de la Ley del Mercado de Valores, Ley 24/88 de 28 de julio, remitiendo al desarrollo reglamentario los términos en que tal obligación deba llevarse a cabo; ello tiene lugar en las normas previstas en el Capítulo II del RD 377/91 de 15-3 regulando entre otros aspectos el plazo en que deba efectuarse la comunicación, 7 días hábiles desde la fecha de la operación (art. 17) cubriéndose con la Disposición Transitoria el período comprendido entre la publicación del Texto Refundido de la Ley de S.A. y la del RD en que por ausencia de desarrollo reglamentario no había tenido efectiva aplicación la obligación ya prevista como establece la propia Exposición de Motivos del RD 377/91 de 15-3.

En definitiva no se trata del establecimiento de una nueva obligación como alega la parte actora sino de la aplicación práctica de una obligación ya establecida legislativamente con lo que la norma no incide en situaciones individualizadas consolidadas o perfeccionadas antes de su entrada en vigor infringiendo el principio de irretroactividad de los Reglamentos amparado por la interpretación conjunta de los artículos 2 CC, 45 LPA y 9.3 CE. Ninguna incidencia puede por otra parte tener en lo que al principio de legalidad de las infracciones y sanciones contemplado en el art. 25 CE se refiere, al establecerse la infracción y su correspondiente sanción en el ya citado Texto Refundido de la Ley de S.A.

CUARTO.- En lo que a la segunda de las alegaciones formuladas por la actora se refiere la resolución impugnada de fecha 3 de febrero de 1993, en el apartado relativo a la "infracción prevista en la letra p) del art. 99" establece con claridad los hechos imputados relativos a la comunicación de la adquisición de acciones propias por sociedades cotizadas concretando la obligación impuesta por el art. 14 del RD 377/91 de comunicar las adquisiciones que se efectúen a través de personas interpuestas en el sentido del art. 3 del RD (apartado 2º del artículo 14).

Se delimita en consecuencia adecuadamente la infracción relativa a la comunicación de tales adquisiciones reguladas en el Capítulo II del RD 377/91, ajena e independiente de la obligación de comunicar las participaciones significativas en sociedades cotizadas regulada en el Capítulo I de dicho RD.

Por otra parte la resolución impugnada considera que las sociedades B., S.L., T., S.L., y SU., S.L., actúan como personas interpuestas de S.F. en los términos establecidos en el artículo 3 del RD 377/91 imputándose por ello la falta de comunicación de la adquisición de acciones propias llevada a cabo por la propia actora, a través de personas interpuestas y no como

alega la actora la adquisición de acciones efectuadas por sociedades dominadas cuyo concepto se desarrolla en el art. 15 del RD que por ello no es aplicable al caso presente; la remisión que para determinar el concepto de persona interpuesta efectúa al art. 3 el art. 14.2 del RD 377/91 no origina confusión alguna en la infracción imputada dado que dicho art. 3 resulta de aplicación conjunta a las normas contenidas en los Capítulos I y II del RD.

La infracción finalmente imputada como consecuencia de los razonamientos expuestos es la comprendida en la letra j) del artículo 100 de la Ley del Mercado de Valores, Ley 24/88, de 28-7, según lo dispuesto en la Disposición Adicional Primera del Texto Refundido de la Ley de S.A. aprobado por RD Legislativo 1564/89 de 22-XII.

Sentado lo anterior la actora tras reconocer que la adquisición de acciones de S.F. S.A., por las sociedades B., SL, T., SL y SU., SL, a las sociedades S., S.A. y R., S.A. fue financiada por la propia sociedad S.F., S.A., pone de relieve que no existe prueba alguna de que dichas entidades tengan la consideración de personas interpuestas pues S.F., S.A. aceptó a cambio pagarés emitidos por estas Sociedades.

El conjunto normativo en el que se inserta el RD 377/91 de 15-3 está constituido en la materia que se examina, esto es, la de la adquisición de acciones propias, por dos bloques de normas. En primer lugar por la ley de S.A. texto refundido aprobado por RD legislativo 1564/89 de 22-XII cuyo Capítulo IV, Sección 4ª regula los negocios sobre las propias acciones, artículos 74 a 92, distinguiendo la adquisición originaria y la derivativa estableciendo las condiciones mínimas a las que ésta deberá ajustarse así como la prohibición general y sus excepciones en la asistencia financiera para la adquisición de acciones propias; tras ello se establece un precepto específico para disciplinar las consecuencias de que tales negocios se hayan instrumentado por personas interpuestas (art. 88), considerando como tales aquellas que en virtud de un acuerdo con la sociedad se obliga o legitima para celebrar en nombre propio pero por cuenta de la misma alguno de los negocios que sobre las propias acciones se contemplan.

La normativa que sobre Sociedades Anónimas comentamos viene a adaptar nuestra legislación a las exigencias de la normativa comunitaria, y concretamente a la 2ª Directiva 77/91 CEE de 12-XII-76, modificada por la Directiva 92/101 CEE de 23-XI-82, normas que conscientes de la posibilidad de que se pueda burlar la ordenación de la materia actuando a través de personas interpuestas formulan en diversos preceptos una serie de cláusulas de asimilación siendo suficiente para ello que el riesgo económico de la operación sea soportado por la sociedad y la titularidad de las acciones las ostente el tercero.

En segundo lugar la materia relativa a la autocartera viene contemplada en la normativa reguladora de los mercados de valores que con la finalidad de conseguir la transparencia del mercado y una protección adecuada a los inversores prevé una serie de controles sobre cualquier operación adquisitiva de acciones cotizadas realizadas por una persona física o jurídica.

Estos controles se reflejan en parte en las obligaciones informativas con la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en lo que respecta a las operaciones de autocartera revisten dos modalidades: la primera impuesta por la Disposición Adicional 1ª de la Ley de SA, que se desarrollan en el capítulo II del RD 377/91 de 15-3 sobre comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas y adquisición por estas de acciones propias y por la OM de 23-4-91 que desarrolla el citado RD, y la segunda en aplicación del art. 53 de la Ley 24/88 de 28-7 del Mercado de Valores relativa a la adquisición o transmisión de participaciones significativas en Sociedades Cotizadas en Bolsa desarrollada en el Capítulo I del RD 377/91 de 15-3.

En este contexto el artículo 3 del RD 377/91 de 15-3 y en el ámbito de las previsiones comunitarias a que se ha aludido, considera personas interpuestas, a los efectos del citado RD, a aquellas que en nombre propio adquieren transmiten o poseen los valores por cuenta del obligado a comunicar añadiendo en su apartado 2º que "se presume tal condición en aquellas a quienes el obligado a comunicar deje total o parcialmente a cubierto de los riesgos inherentes a las adquisiciones o transmisiones o a la posesión de los valores".

QUINTO.- En el caso que examinamos las entidades B., S.L., T.,S.L. y SU., S.L. se constituyen en los meses de junio y julio de 1990 con unos capitales sociales de 500.000 pts. comprando en el mes de diciembre de dicho año 272.019 acciones de S.F.,S.A. a las Sociedades R., S.A. y S., S.A., con aplazamiento en el pago que fue efectuado en el año 1991 mediante la financiación por parte de la propia S.F., S.A., por importes de 290, 413 y 171 millones de pesetas respectivamente. Ello implica efectivamente la cobertura del riesgo en la adquisición de las acciones por parte de S.F. que puesto que las Sociedades R., SA y S., S.A. se encuentran vinculadas con ésta, como reconoce la propia actora, se encuentra presente en la fase de la venta de las acciones y en la financiación de la compra por unas sociedades cuya estructura económica esta formada casi en su totalidad por las acciones en cartera de S.F., S.A.; es lo cierto que dicha financiación se instrumentaliza a través de la emisión de pagarés pero no menciona la actora que la Ley de S.A. en el artículo 81.3 determina que la sociedad debe establecer en el pasivo del balance una reserva equivalente al importe de los créditos anotados en el activo por lo que tales créditos no podrán en lo sucesivo ser reutilizados en el cálculo del activo neto ni por ello destinarse a ulteriores operaciones de las excepcionalmente permitidas, lo que lleva a concluir lógicamente, dada la composición del activo de dichas sociedades integrado casi exclusivamente por las acciones de S.F., S.A., adquiridas en un excepcional interés por parte de esta en que tales acciones mantengan su valor pues con ello vendrá a garantizarse el pago en su momento de los pagarés emitidos y en definitiva y aún de modo indirecto determinará una garantía para aquellas en cuanto al riesgo derivado de la adquisición de dichas acciones.

Tal afirmación podría tacharse de genérica en cuanto inherente en cierto modo a cualquier operación de adquisición de acciones propias por un tercero con financiación de la misma con lo que hubiera bastado que la norma incluyera la presunción del carácter de persona interpuesta en todo adquirente de acciones que obtuviera la financiación de la adquisición pero mucho más difícilmente cuando el activo de la sociedad financiada se componga casi en exclusividad por las acciones adquiridas.

Ahora bien, es otro hecho el que con carácter determinante lleva a esta Sala a formar la convicción de la existencia de una cobertura de riesgo por parte de S.F.,S.A. En efecto en el mes de diciembre de 1991 las participaciones sociales de B., SL, T., SL y SU., SL, fueron adquiridas por las entidades C., SA y P.M., S.A., existiendo un compromiso formal e irrevocable de S.F., S.A. de satisfacer a tales sociedades la cantidad a que ascienda la diferencia entre el valor de los pasivos exigibles y el valor de los activos realizables de las tres sociedades, con lo que S.F., S.A., viene a cubrir el riesgo que hayan podido soportar las Sociedades B., S.L., T., S.L., y SU., S.L., por la posesión de los valores si se tiene en cuenta la existencia de los pagarés emitidos y la estructura económica de la sociedades formada por acciones de S.F., S.A.

La deuda representada por los pagarés y las acciones de S.F., S.A., integran casi con exclusividad el activo y el pasivo de las Sociedades referidas y no sufriendo variación el importe de los pagarés (pasivo exigible) la diferencia sólo podría venir representada por la disminución del valor de las acciones (activo realizable) con lo que dicho riesgo inherente a la posesión de las mismas ha resultado cubierto por S.F., S.A.

Lo antes expuesto implica por lo tanto la consideración de tales sociedades como personas interpuestas y en consecuencia la actora debió llevar a cabo la comunicación de las acciones poseídas por aquéllas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

SEXTO.- En lo que hace referencia a las alegaciones de la actora relativas a la aplicación de los principios del orden penal al ámbito del Dº. Administrativo sancionador y en concreto al fundamento de la responsabilidad de las personas jurídicas ha de tenerse en cuenta lo siguiente:

El Tribunal Constitucional en la sentencia nº 246/1991, de 19 de diciembre, ha reconocido explícitamente la responsabilidad directa de las personas jurídicas y su capacidad infractora en el ámbito del Derecho administrativo sancionador, lo que no supone, tal y como se dice en el fundamento segundo, la supresión del elemento subjetivo de la culpa en las infracciones cometidas por personas jurídicas, aunque si una modulación en la aplicación del mismo a esta especie de sujetos infractores. La admisión por el Tribunal Constitucional de la responsabilidad directa de las personas jurídicas en el Derecho administrativo sancionador conlleva necesariamente una diferente interpretación del principio de culpabilidad a como se hace respecto de las personas físicas.

El Tribunal Constitucional alude a ello en los siguientes términos:

*"Esta construcción distinta de la imputabilidad de la autoría de la infracción a la persona jurídica nace de la propia naturaleza de la ficción jurídica a la que responden estos sujetos. Falta en ellos el elemento volitivo en sentido estricto, pero no la capacidad de infringir las normas a las que están sometidos.*

*Capacidad de infracción, y por ende, reprochabilidad directa que deriva del bien jurídico protegido por la norma que se infringe y la necesidad de que dicha protección sea realmente*

*eficaz y por el riesgo que, en consecuencia, debe asumir la persona jurídica que está sometida al cumplimiento de dicha norma".*

Tanto en Derecho administrativo sancionador sectorial como en la Ley de Régimen Jurídico y del Procedimiento Administrativo Común de 26 de noviembre de 1992, en su artículo 139.1, se reconoce la capacidad infractora de las personas jurídicas.

Por otra parte, en el artículo 16 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito se establece que "quien ejerza en la entidad de crédito cargos de administración o dirección será responsable de las infracciones muy graves o graves cuando estas sean imputables a su conducta dolosa o negligente".

En este mismo sentido se pronuncian los artículos 96 y 106 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Lo realmente importante es que esta responsabilidad de las personas físicas y jurídicas no se configura de forma alternativa, sino de forma acumulada; de tal manera que esta responsabilidad conjunta solo podrá acordarse cuando, tanto la persona jurídica como la persona física, haya faltado a sus respectivos deberes.

Así, la norma lo que persigue es castigar tanto a la persona jurídica que indebidamente se ha beneficiado con la comisión de la infracción, como a la persona física que incumpliendo con sus deberes de actuación conforme a derecho, la ha adoptado.

Por otra parte, la apreciación de responsabilidad en un miembro de la administración y dirección de la sociedad no conlleva en absoluto la exoneración de responsabilidad de la entidad siempre que en la actuación de ambos pueda apreciarse culpabilidad, protegiéndose con ambas sanciones bienes jurídicos distintos.

A ello no son obstáculo las consideraciones formuladas por el Banco de España en el expediente sancionador incoado al Banco I., S.A., a los miembros de su Consejo de Administración y a sus Directores Generales como se alega por la actora pues la responsabilidad de las personas físicas prevista en el artículo 15 de la Ley 26/88 de 29-7 de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito se fundamenta en el hecho de que las infracciones sean imputables a la conducta dolosa o negligente de aquéllas pero sin perjuicio de la sanción que corresponda imponer a la entidad como se desprende de lo establecido en los artículos 12 y 13 de dicha Ley. Tal situación se contempla asimismo en los artículos 104 a 106 de la Ley 24/88 de 28-7 del Mercado de Valores.

Cuestión diferente es que para poder sancionar tanto a la persona física como a la entidad debe apreciarse la existencia de culpabilidad en ambas de tal forma que no puede ser sancionada aquella en que tal circunstancia no concurre.

En el caso que se examina ha de afirmarse la culpabilidad de la entidad actora y ello con independencia de la de sus órganos gestores, cuestión no planteada en el presente recurso,

que deriva de la falta de control o vigilancia de la correcta actividad o proceso empresarial incumpliendo su deber de velar por el cumplimiento de las obligaciones impuestas por el ordenamiento jurídico, concretamente la de información respecto a las operaciones de autocartera con objeto de mantener la transparencia del mercado que se derivará en una protección adecuada de los inversores. La actora hace referencia en su escrito de demanda a la inexistencia de culpa "in vigilando" de la persona jurídica sino "actuación directa y en contra se los intereses sociales de las personas físicas que integraron sus órganos en un determinado momento temporal", concretando ya en su escrito de conclusiones que G.F.I., S.A., tiene firmado un contrato de gestión y asesoramiento con S.F., S.A., de carácter sumamente amplio lo que convierte a aquélla en gestor de ésta, por lo que la adquisición de acciones propias es una actividad cuya autoría ha de atribuirse "al G.F.I., S.A. junto con las personas físicas que menciona el Ministerio Público", sin acreditarse acuerdo alguno de los órganos de gobierno de S.F., S.A., que permita imputarle las actuaciones realizadas por las personas físicas titulares de sus órganos; ahora bien en el presente recurso solo se enjuicia una concreta infracción que es la comprendida en la letra j) del artículo 100 de la Ley 24/88 de 28-7 del Mercado de Valores, por no haber informado la actora a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la adquisición de acciones propias y el cumplimiento de dicha obligación debió ser vigilado por los órganos de gobierno propios de la actora como deber impuesto por el ordenamiento jurídico con independencia de quien fuese el gestor de la misma y sin que ello requiriese acuerdo alguno de tales órganos de gobierno salvo que la actora haga referencia a la inexistencia de acuerdo relativo al incumplimiento de la obligación a que hemos aludido cuestión irrelevante a los presentes efectos pues la culpabilidad no se predica a título de dolo sino de culpa.

SEPTIMO.- Resta finalmente por examinar las alegaciones relativas a la determinación de la sanción impuesta; a tal respecto debe tenerse en cuenta que en base a lo dispuesto en el artículo 14 de la Ley 26/88 de 19-7 las resoluciones impugnadas imponen la sanción prevista en el apartado b) del artículo 103 de la Ley 24/88 de 28-7 que resulta más beneficiosa que las previstas en los apartados c) y d) sin que proceda la aplicación de la establecida en el apartado a) teniendo en cuenta la naturaleza y entidad de la infracción y el riesgo causado en la transparencia del mercado de valores por la conducta de la actora.

No siendo posible determinar el beneficio obtenido con su conducta por la actora, lo que no es rebatido por ésta, resulta inevitable la imposición de la sanción correspondiente a la multa de hasta el dos por ciento de los recursos propios, y teniendo en cuenta que éstos eran a 31-XII-90, de 9.188 millones de pesetas se establece en el fondo mínimo por lo que no puede entenderse infringido el principio de proporcionalidad en la graduación de la sanción.

No procede considerar la cifra de recursos propios correspondiente a anualidades posteriores por resultar la que se toma en consideración la correspondiente en relación con la fecha de comisión de la infracción al tratarse del último balance aprobado, momento al que debe referirse la sanción toda vez que lo contrario permitiría, como pone de relieve el Abogado del Estado, conductas tendentes a la disminución de tales recursos vulnerándose el espíritu de la norma.

OCTAVO.- No procede efectuar una expresa condena en costas de conformidad con lo dispuesto en el art. 131 LJ.

## **FALLAMOS**

Que **DESESTIMANDO** el recurso contencioso administrativo interpuesto por la procuradora Sra. R.S., en nombre y representación de S.F., S.A., contra la resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 3 de febrero de 1993, confirmada en alzada por resolución de la Subsecretaría de Economía y Hacienda del Ministerio de Economía y Hacienda de fecha 12 de julio de 1993, **DEBEMOS DECLARAR Y DECLARAMOS** la conformidad de las mismas con el ordenamiento jurídico. Sin costas.

**ASI**, por ésta nuestra sentencia, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.