

SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 31 DE DICIEMBRE DE 2002

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 3ª

Recurso nº: 2848/1997
Ponente: D. Manuel Campos Sánchez-Bordona
Acto impugnado: Sentencia de 25 de noviembre de 1996, Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 6ª, de la Audiencia Nacional
Fallo: Desestimatorio

En la Villa de Madrid, a treinta y uno de diciembre de dos mil dos.

Visto por la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo, constituida en su Sección Tercera por los Magistrados indicados al margen, el recurso de casación número 2848/1997 interpuesto por la Administración del Estado, representada por Abogado del Estado, y Don J.M.A.C., representado por el Procurador Don R.G.P., contra la sentencia dictada con fecha 25 de noviembre de 1996 por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional en el recurso contencioso-administrativo número 346/1994, sobre sanción en materia de mercado de valores.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Don J.M.A.C. interpuso ante la Sala de lo Contencioso- Administrativo de la Audiencia Nacional el recurso contencioso-administrativo número 346/1994 contra la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 14 de marzo de 1994 que le impuso tres multas de 287.000.000, 5.000.000 y 5.000.000 de pesetas, respectivamente, en el expediente sancionador seguido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la comisión de infracciones muy graves comprendidas en las letras o), p) y s) del artículo 99 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, así como contra la desestimación presunta del recurso de reposición deducido contra la misma.

SEGUNDO.- En su escrito de demanda, de 8 de septiembre de 1994, alegó los hechos y fundamentos de Derecho que consideró oportunos y suplicó se dictase sentencia *«por la que se declare nula o revocada la sanción objeto del recurso»*. Por otrosí interesó el recibimiento del proceso a prueba.

TERCERO.- El Abogado del Estado contestó a la demanda por escrito de 25 de abril de 1995, en el que alegó los hechos y fundamentación jurídica que estimó pertinentes y suplicó a la Sala dictase sentencia *«desestimando la misma y confirmando el acto administrativo impugnado. Con imposición de costas»*.

CUARTO.- Practicada la prueba que fue declarada pertinente por auto de 17 de mayo de 1995 y evacuado el trámite de conclusiones por las representaciones de ambas partes, la Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección Sexta, de la Audiencia Nacional dictó sentencia con fecha 25 de noviembre de 1996, cuya parte dispositiva es como sigue: *“FALLAMOS: Que estimando parcialmente el recurso contencioso administrativo interpuesto por Don J.M.A.C. y en su nombre y representación el Procurador Sr. Don R.G.P., frente a la Administración del Estado, dirigida y representada por el Sr. Abogado del Estado, sobre Orden del Excmo. Sr. Ministro de Economía y Hacienda de fecha 14 de marzo de 1994, debemos declarar y declaramos no ser ajustada a Derecho la Resolución impugnada, y en consecuencia debemos anularla y la anulamos en cuanto: A) impone la multa del quíntuplo de las ganancias obtenidas en las operaciones realizadas mediante la utilización de información privilegiada e incluye en*

dichas ganancias los beneficios obtenidos por el deber de información previsto en el artículo 53 de la Ley 24/1988, declarando: A) Proceder la imposición de multa del triplo del beneficio obtenido en las operaciones realizadas utilizando información privilegiada, en los términos que han quedado probados en sentencia, y sin incluir en tal beneficio las ganancias obtenidas por el Sr. G. A. B) No proceder imposición de multa alguna por la omisión del deber de informar previsto en el artículo 53 de la Ley 24/1988; confirmando al Resolución impugnada en sus demás extremos, sin expresa imposición de costas».

QUINTO.- Con fecha 17 de abril de 1997 Don J.M.A.C. interpuso ante esta Sala el presente recurso de casación número 2848/1997 contra la citada sentencia, al amparo de los siguientes motivos:

Primero.-Al amparo del artículo 95.1.3º de la Ley Jurisdiccional, por infracción, por inaplicación, del artículo 359 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, en relación con los artículos 43.1 y 80 de la Ley Jurisdiccional, 248.3 de la Ley Orgánica del Poder Judicial, 254 de la Ley de Enjuiciamiento Civil y 24.2 y 120.3 de la Constitución, al no contemplar adecuadamente todas las pretensiones formuladas, no hacer expresión de los hechos probados, carecer de motivación, claridad y precisión y dictarse con manifiestas dilaciones indebidas.

Segundo.-Al amparo del número 4º del artículo 95.1 de la Ley Jurisdiccional, por infracción del artículo 96 de la Ley del Mercado de Valores al no apreciar la suspensión del procedimiento administrativo sancionador cuando se esté tramitando un proceso penal sobre hechos *"cuya separación de los sancionables con arreglo a esta Ley sea racionalmente imposible."*

Tercero.-Al amparo del número 4º del artículo 95.1 de la Ley Jurisdiccional, por infracción, por inaplicación, del artículo 1218 del Código Civil, en relación con el 596.3 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, al no contemplar los documentos aportados al proceso y por incurrir en error en la valoración jurídica de la prueba en relación con la prueba de indicios con infracción de los artículos 1249 y 1253 del Código Civil.

Cuarto.- Al amparo del número 4º del artículo 95.1 de la Ley Jurisdiccional, por infracción, por aplicación indebida, del artículo 81 de la Ley del Mercado de Valores, al no reunir la información cuyo uso típico se le atribuye el carácter de secreto, concreto y relevante.

Quinto.-Al amparo del número 4º del artículo 95.1 de la Ley Jurisdiccional, por infracción del artículo 102.a) de la Ley del Mercado de Valores, en relación con sus artículos 95 y 99, al imponerle una sanción destinada a persona jurídica.

SEXTO.- El Abogado del Estado interpuso con fecha 19 de mayo de 1997 recurso de casación contra la misma sentencia al amparo de los siguientes motivos:

Primero.-Al amparo del artículo 95.1.4º de la Ley Jurisdiccional, por infracción del artículo 359 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, en relación con los artículos 43 y 80 de la Ley Jurisdiccional.

Segundo.-Al amparo del artículo 95.1.4º de la Ley Jurisdiccional, por infracción del artículo 359 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, en relación con la Disposición Adicional Sexta de la Ley Jurisdiccional.

Tercero.-Al amparo del artículo 95.1.4º de la Ley Jurisdiccional, por infracción del artículo 99.p), en relación con el 53 y el 99.s), de la Ley 24/1988, reguladora del Mercado de Valores.

Cuarto.-Al amparo del artículo 95.1.4º de la Ley Jurisdiccional, por infracción del artículo 99.p), en relación con el 53, de la Ley del Mercado de Valores.

Quinto.-Al amparo del artículo 95.1.4º de la Ley Jurisdiccional, por infracción de la jurisprudencia aplicable.

Sexto.-Al amparo del artículo 95.1.4º de la Ley Jurisdiccional, por infracción del artículo 102 de la Ley del Mercado de Valores.

Séptimo.-Al amparo del artículo 95.1.4º de la Ley Jurisdiccional, por infracción del artículo 102 citado y su jurisprudencia.

SÉPTIMO.- El Abogado del Estado presentó escrito de oposición al recurso deducido de contrario y suplicó el rechazo del mismo.

OCTAVO.- Por auto de esta Sala de 31 de octubre de 1997 se acordó *“declarar la admisión del recurso de casación interpuesto por el Abogado del Estado y por la representación procesal de don J.M.A.C., contra la Sentencia de 25 de noviembre de 1996 dictada por la Sala de lo Contencioso-Administrativo (Sección Sexta) de la Audiencia Nacional en el recurso núm. 346/1994, por lo que respecta a la impugnación de la sanción de multa por importe de 287.000.000 de pesetas; y la inadmisión de dicho recurso en relación a las restantes sanciones impugnadas, declarando la firmeza de la sentencia recurrida en cuanto a estas últimas; sin hacer expresa imposición de las costas causadas en este incidente”*.

NOVENO.- Por providencia de 15 de octubre de 2002 se nombró Ponente al Excmo. Sr. Magistrado D. Manuel Campos Sánchez-Bordona y se señaló para su Votación y Fallo el día 18 de diciembre siguiente, en que ha tenido lugar.

Siendo Ponente el Excmo. Sr. D. Manuel Campos Sánchez-Bordona, Magistrado de la Sala.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- La sentencia que es objeto de este recurso de casación, dictada por la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional con fecha 25 de noviembre de 1996, estimó parcialmente el recurso contencioso-administrativo interpuesto por Don J.M. A. C.

contra la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 14 de marzo de 1994 que, en el expediente sancionador seguido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, le impuso tres multas de 287.000.000, 5.000.000 y 5.000.000 de pesetas, respectivamente, por la comisión de sendas infracciones muy graves comprendidas en las letras o), p) y s) del artículo 99 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores.

De dichas sanciones la Sala sentenciadora confirmó una (la correspondiente a la infracción prevista en la letra «s» del artículo 99), anuló otra (la correspondiente a la infracción prevista en la letra «p» del mismo artículo) y minoró el importe de la tercera, correspondiente a la utilización abusiva de información privilegiada.

SEGUNDO.- La Sala de instancia expresó en el fundamento jurídico segundo de su sentencia cuáles eran los hechos que *"del examen del expediente administrativo y las pruebas practicadas en autos resultan acreditados"*:

"A) Entre el 1 de octubre de 1989 y el 30 de agosto de 1990, de las operaciones bursátiles relativas a acciones de A., SA; el 62,09% de las compras y el 41,11% de las ventas ejecutadas, lo fueron para la propia A, S.A., S.D., U. S. y L..

S.D., era en tal momento, una empresa filial de A,S.A., que la participaba al 100% de su capital. Por su parte, U.S., SA se encontraba participada al 98,38% de su capital por L., SA.

El 1 de junio de 1989, se otorgó por la Junta General Extraordinaria Universal de U.S., SA, poderes a favor de Don E. G. C. y Doña F. L. P. S. -miembros del Consejo de Administración de A, S.A. a partir del 1 de octubre de 1989-

Por su parte, a partir del 2 de agosto de 1990, diversos miembros del Consejo de Administración de A S.A., pasaron a formar parte del Consejo de Administración de L., SA.

B) El hoy recurrente, según consta en el expediente administrativo, era miembro del Consejo de Administración de A. S.A. en la fecha en que ocurrieron los hechos descritos, y posteriormente al 2 de agosto de 1990, lo fue de L., SA, en calidad de vicepresidente.

C) Doña C. A. L., tía del recurrente, ordenó, en el citado período de 1 de octubre de 1989 a 30 de agosto de 1990, diversas operaciones bursátiles relativas a valores de A. S.A., que le supusieron un beneficio de 11.350.180 pesetas Doña C.A. S. -quien después resultó ser la propia Doña C. A. L.-, ordenó diversas operaciones sobre los mismos valores y en idéntico tiempo, que le supusieron un beneficio de 2.719.700 pesetas; lo que supone un total de 14.069.880 pesetas.

D) R., SA realizó, en el período al que nos venimos refiriendo, operaciones en Bolsa, sobre los valores de referencia, que le supusieron un beneficio de 9.712.040 pesetas. Respecto a la cuenta de esta entidad, Doña C.A. L., aparece como la única persona autorizada para ordenar movimientos, habiendo realizado diversos traspasos a su propia cuenta desde la de la citada entidad.

E) D., SA, en la realización de operaciones bursátiles sobre los valores que nos ocupan, y en relación al tiempo citado; obtuvo un beneficio de 32.627.285 pesetas. Esta entidad realizó diversos trasposos de efectivo a la entidad R., SA.

F) AB, SA, realizó igualmente operaciones en Bolsa sobre los repetidos valores y en idéntico tiempo, que le supuso un beneficio de 753.000 pesetas. La persona autorizada para realizar movimientos en la cuenta de la entidad, lo es el hoy recurrente.

G) La entidad F, SA, realizó diversos trasposos de su cuenta a la de Doña C. A. L. y R, SA. La persona autorizada para ordenar tales movimientos lo era el actor.

Todas las operaciones descritas tuvieron lugar entre el 1 de octubre de 1989 y el 30 de agosto de 1990.

Es igualmente relevante para la resolución del presente conflicto, que Doña C.A. L., al tiempo de ocurrir los hechos descritos, se encontraba afectada por problemas de salud, padeciendo lagunas de memoria y contaba con 75 años de edad. No consta en autos que la citada Sra. A. tuviese conocimientos financieros, bursátiles o sobre economía. Tampoco consta que con anterioridad a las fechas que nos ocupan hubiese realizado operaciones de la índole descrita; ni tampoco la existencia de persona que, con los conocimientos necesarios, le hubiese asesorado en la realización de las operaciones anteriormente expuestas.

Debe igualmente ser resaltado -a la vista de lo actuado en el expediente y la testifical practicada-, la inexistencia de prueba que vincule el beneficio obtenido por Don C. G. A. y el patrimonio del demandante».

TERCERO.- Una vez fijados de este modo los hechos que consideró probados, la Sala de instancia se pronunció acerca de la valoración de la prueba de indicios, en relación con la autoría del sancionado, en los siguientes términos:

«[...] Es bien sabido, que tanto la jurisprudencia del Tribunal Constitucional, como del Tribunal Supremo, y la doctrina de la propia Sala, admiten la prueba de indicios, siempre que la misma se base en hechos indubitados, y los que se afirmen por inducción de los anteriores, resulten de éstos como consecuencia lógica, según los criterios de la sana crítica, siempre que tal consecuencia sea la única posible, según lo que la experiencia humana enseña.

Pues bien, la experiencia enseña, que una persona de edad avanzada, con problemas de salud que le afectan en cierta medida a sus facultades mentales, pero y sobre todo, que carece de conocimientos técnicos en materia de valores cotizados en Bolsa, financieros, económicos, sobre datos concretos de evolución del mercado y que carece de asesoramiento técnico; no realiza operaciones económicas que reflejan tales conocimientos. Lo que es lo mismo, las operaciones que se han descrito, tuvieron que ser realizadas necesariamente por persona con información técnica de la que la Señora A. carece absolutamente. No pudo ser ella la persona que diseñara y decidiera las operaciones bursátiles que nos ocupan.

Admitido que quien aparecía como ordenante no podía serlo en la realidad, se observa que la única persona que, con los conocimientos técnicos sobre valores, Bolsa, financieros y fácticas, para realizar las operaciones objeto del expediente; que aparece con poder de decisión sobre los medios económicos utilizados al efecto, lo es el hoy actor. Efectivamente, se observan traspasos desde cuentas cuyos movimientos son autorizados por el recurrente, a otras sometidas directa o indirectamente a las órdenes de la Señora A.

Puede concluirse con ello, y esto es una exigencia del análisis lógico de lo ocurrido, que quien efectivamente realizó las operaciones señaladas -salvo, como se dijo, las que afectan al señor G. A.-, y lo hizo desde una óptica de globalidad, lo es quien hoy recurre que en todo momento tuvo el control en los movimientos económicos operados y se enriqueció con las operaciones bursátiles señaladas».

CUARTO.- La Sala de instancia, siguiendo el orden lógico del razonamiento, analizó a continuación los diferentes elementos jurídicos aplicables a la calificación que la Administración había hecho de los hechos probados y de la sanción que les correspondía, a cuyo efecto expresó las siguientes consideraciones:

A) En relación con la prejudicialidad penal:

«Ha de recordarse que las infracciones imputadas al actor por la Administración, lo son: a) utilización de información privilegiada según lo dispuesta en los artículos 81 y 99 o) de la Ley 24/1988; b) omisión del deber de información, previsto en el artículo 53 de la citada Ley, en relación con el 99 p), y c) simulación en la titularidad de los valores en aplicación del artículo 99 s) de la repetida Ley.

A la vista de ello, resulta claro que los hechos sancionados en el expediente administrativo no coinciden con los que fueron objeto de actuaciones penales. En vía penal la imputación consistía en realizar operaciones encaminadas a alterar el precio de los valores; en vía administrativa la imputación lo era la realización de operaciones utilizando información privilegiada, simulación en la titularidad y omisión de deber de informar, pero todo ello con independencia de que tales operaciones estuviesen encaminadas o hubiesen causado una alteración ficticia del precio de los valores.

Desde tal punto de vista, es irrelevante en autos -y sería fundamental desde la perspectiva penal- que el recurrente tuviese capacidad para ordenar la política bursátil en las compañías A. S.A., S.D., U.S. y L.; porque de lo que se trata es de conocer la política bursátil en aspectos desconocidos para los demás inversores y aprovechar tal conocimiento para beneficio propio, haciéndolo de forma simulada y sin la correspondiente información que garantice la transparencia.

No procedía por tanto la suspensión del expediente porque ni los hechos ni los bienes jurídicos protegidos coincidían en vía penal y en vía administrativa».

B) En relación con los supuestos defectos de forma invocados en la demanda:

«Tampoco puede admitirse la alegada indefensión, de una parte, porque tanto en vía administrativa como judicial, el actor pudo hacer e hizo alegaciones, propuso y practicó pruebas y la actividad probatoria desplegada por la administración, ha sido suficiente, como se dijo, para desvirtuar la presunción de inocencia. De otra parte, la incorrecta instrucción de recursos no tuvo incidencia alguna en la utilización de los medios de defensa, incluida la vía de recurso, reconocidos por el Ordenamiento Jurídico a quien hoy es demandante».

QUINTO.- Por lo que se refiere al fondo de las infracciones imputadas, nos limitaremos a transcribir las consideraciones de la Sala de instancia sobre la correspondiente al artículo 99, letra o), de la Ley del Mercado de Valores, pues sólo a ella se refieren los motivos de casación admitidos:

«[...] El artículo 99 o) de la Ley 24/1988 tipifica como infracción muy grave, el incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 81.2 y 3 de la propia Ley.

Pues bien, de los hechos declarados probados, resulta la interrelación en la actuación en Bolsa en el período que nos ocupa y respecto a los valores de A. SA, de la propia entidad, S.D., U.S. y L.. Recordemos ahora que de las operaciones bursátiles relativas a acciones de A., SA realizadas en el período examinado; el 62,09% de las compras y el 41,11% de las ventas ejecutadas, lo fueron para la propia A.SA, S.D., U.S. y L.. Por su parte, S.D., era en tal momento, una empresa filial de A. S.A., que la participaba al 100% de su capital, U.S., SA se encontraba participada al 98,38% de su capital por L., SA.

El 1 de junio de 1989, se otorgó por la Junta General Extraordinaria Universal de U.S., SA, poderes a favor de Don E. G. C. y Don F.L.P. S. -miembros del Consejo de Administración de A. SA a partir del 1 de octubre de 1989-. Por su parte, a partir del 2 de agosto de 1990, diversos miembros del Consejo de Administración de A.SA, pasaron a formar parte del Consejo de Administración de L., SA.

Tales circunstancias concluyen, que en el indicado período, las entidades citadas seguían una estrategia conjunta y conocida por los distintos miembros del Consejo de Administración de ellas. Igualmente resulta que fue uniforme la actuación en Bolsa de las citadas entidades, y coordinadas en sus respectivas decisiones bursátiles respecto a los valores de A. S.A.

Es bien sabido que en el mercado continuo el precio de los valores se forma por la concurrencia de oferta y demanda, y que un exceso de la primera tiende a la baja la fijación del precio del valor, mientras que un exceso de la segunda provoca la tendencia al alza del precio. Pues bien, la actuación en Bolsa de manera coordinada sobre un valor de ordenantes que representan un porcentaje importante -como es el caso de autos- de las operaciones que se realicen, ha de incidir necesariamente, con más o menos intensidad según actúen otros inversores, en la cotización de dicho valor. Ya se dijo, que no interesa ahora determinar quien tuvo el poder real de decidir la actuación bursátil que nos ocupa, porque no estamos determinando la autoría en la alteración, más o menos intensa, en el precio de los valores; sino quién pudo conocer esa actuación que incidiría en tales precios.

Lo cierto es que el recurrente, como miembro del Consejo de Administración de A. S.A. pudo tener conocimiento de la actuación que en Bolsa se seguiría respecto a los valores de la entidad por las sociedades operantes; y si atendemos a los movimientos que resultaron ser ordenados por él, concluimos que ese conocimiento de compra y venta en un volumen importante de los valores, era tenido por el hoy actor, quien aprovechó tal conocimiento concreto sobre el volumen de contratación en Bolsa del valor, para operar en ella, obteniendo con ello un beneficio. Que la información era concreta resulta de lo dicho: se refería a las operaciones, en un importante volumen, de compra y venta del valor. Obviamente de haberse conocido por la generalidad de los inversores las descritas operaciones, la cotización del valor hubiese sido otra, al poder neutralizar las alzas derivadas de un volumen importante de demandas y la baja en el caso de las ofertas».

SEXTO.- Finalmente, en cuanto a la graduación de las sanciones impuestas, la Sala de instancia justificó su fallo, parcialmente estimatorio, en estos términos:

«Respecto a la graduación de la sanción de multa, la que se impone por la infracción tipificada en el artículo 99 o) de la Ley, lo es en su grado máxima, el quíntuplo del beneficio obtenido, e incluyendo en tal beneficio el obtenido por el Sr. G. A. En primer término ha de excluirse tal ganancia, como se dijo, de la base del cómputo del beneficio obtenido por el recurrente. Respecto a la proporcionalidad en la imposición de la sanción en su grado máximo, la Administración la razona en la gravedad de un comportamiento, como es el uso de información privilegiada, encaminado a romper el principio de igualdad de oportunidades entre los inversores, en cuya confianza se basa el propio mercado de valores. Ahora bien, tales afirmaciones si bien son válidas para fundar la tipificación como infracción muy grave de dichas conductas, no lo son para graduar la sanción en un caso concreto, en el que han de examinarse las concretas circunstancias del mismo. El mayor o menor reproche a una acción genérica determina su tipificación como infracción leve, grave o muy grave, pero no justifica la aplicación automática de la sanción más grave prevista para las de su clase, porque ello es una opción del legislador - quien en este caso no lo ha previsto-, no de la Administración ejecutoria de la Ley.

Tampoco se justifica la sanción en su grado máximo atendiendo al volumen de operaciones realizadas por el infractor, y la opacidad de las mismas; si consideramos el daño efectivo causado a la mecánica del mercado, la cuantía del beneficio obtenido, el perjuicio concreto para terceros y los medios utilizados para la infracción. No concurren especiales circunstancias que justifiquen la imposición de la multa en grado máxima, pero atendiendo a la opacidad y volumen señalados por la Administración, la misma ha de ser superior al medio de la sanción que podría imponerse, debe ser pues la multa en cuantía igual al triplo del beneficio obtenido».

SÉPTIMO.- De los motivos de casación que alega el Abogado del Estado, el segundo, tercero, cuarto y sexto se referían a las infracciones y sanciones correspondientes a las letras s) y p) del artículo 99 de la Ley 24/1988, esto es, a la omisión del deber de informar y a la simulación en la transferencia de valores. No procede su análisis, pues ya han sido declarados inadmisibles: el auto de esta Sala de 31 de octubre de 1997 acordó declarar la admisión del recurso de casación interpuesto por el Abogado del Estado sólo en lo que respecta a la infracción del artículo 99, letra o), y su correlativa sanción de multa por importe de 287.000.000 de pesetas, inadmitiendo, por lo tanto, aquel recurso en relación a las

restantes infracciones y sanciones impugnadas, respecto de las cuales declaró *«la firmeza de la sentencia recurrida»*.

En el primer motivo de casación, al amparo del artículo 95.1.4º de la Ley Jurisdiccional el Abogado del Estado atribuye a la Sala de instancia la infracción del artículo 359 de la Ley de Enjuiciamiento Civil en relación con los artículos 43 y 80 de la Ley Jurisdiccional. Sostiene que la sentencia es incongruente porque el suplico de la demanda no contenía *«petición alguna relacionada con el importe de la sanción»*, pese a lo cual aquélla *«estima parcialmente el recurso y rebaja dicho importe, siendo así que la única pretensión incluida en el suplico de la demanda era la consistente en que se dictara sentencia por la que declare nula o revocada la sanción objeto del recurso»*.

Para rechazar este motivo (al igual que hemos hecho en la sentencia de 13 de noviembre de 2002 al desestimar el recurso de casación número 119/1997, planteado por el Abogado del Estado en idénticos términos, tratándose entonces de una sanción impuesta por infracción del artículo 99, letra t), de la Ley del Mercado de Valores, cuya cuantía fue minorada por la Sala de instancia) baste decir:

A) Que está defectuosamente formulado, pues debió ampararse en el apartado tercero -quebrantamiento de las normas reguladoras de la sentencia-, y no en el cuarto del artículo 95.1 de la Ley Jurisdiccional.

B) Que la Sala sentenciadora no incurre en incongruencia, desde el momento en que en el escrito de demanda se había esgrimido como motivo de impugnación la *«absoluta desproporción de la sanción»*, argumento parcialmente acogido por aquélla. En todo caso, la pretensión de que se anule íntegramente la sanción (lo más) lleva consigo la correlativa pretensión de su anulación parcial (lo menos): la reducción de la sanción de multa está implícita en la petición de quien solicita su nulidad total.

OCTAVO.- Denuncia asimismo el Abogado del Estado en el quinto de sus motivos de casación, igualmente al amparo de lo establecido en el artículo 95.1.4º de la Ley Jurisdiccional, que la sentencia infringe la jurisprudencia aplicable para resolver la cuestión planteada, porque *«aun admitiendo que sin figurar en el suplico de la demanda una concreta pretensión relacionada con el importe de la sanción impuesta o la cifra de recursos a considerar, ésa era una cuestión sobre la que la sentencia no podía pronunciarse ya que se lo impedía el carácter revisor de la jurisdicción y el hecho de que se trataba de una cuestión nueva no planteada en la vía administrativa»*.

Si, como afirma, lo que el Abogado del Estado denuncia es que la sentencia recurrida *«prescinde de los límites que marcaban el ejercicio de la jurisdicción»*, debió haber acudido al artículo 95.1.1º de la Ley Jurisdiccional, no invocado en el recurso. En todo caso, según también afirmamos en la sentencia antes citada al contestar a un motivo análogo en el seno del recurso de casación número 119/1997, la revisión jurisdiccional del acto administrativo comprende todos los aspectos de éste, y entre ellos el juicio acerca de la proporcionalidad y la cuantía de la sanción impuesta. Por lo demás, ya hemos rechazado que esta cuestión

podiera calificarse de «nueva» o «no debatida ni planteada», pues la falta de proporcionalidad de la multa se planteó concreta y específicamente en la demanda.

Procede, en consecuencia, la desestimación de todos los motivos del recurso de casación interpuesto por el Abogado del Estado.

NOVENO.- En el primer motivo de casación que al amparo del artículo 95.1.3º de la Ley Jurisdiccional formula el sancionado, Sr. A. C., afirma que la sentencia impugnada infringe, por inaplicación, el artículo 359 de la Ley de Enjuiciamiento Civil en relación con los artículos 43.1 y 80 de la Ley Jurisdiccional, 248.3 de la Ley Orgánica del Poder Judicial, 254 de la Ley de Enjuiciamiento Civil y 120.3 de la Constitución, así como el artículo 24.2 de ésta.

A su juicio, la Sala de la Audiencia Nacional incurre en la vulneración de los citados preceptos «*al no contemplar adecuadamente todas las pretensiones formuladas por esta parte, no hacer expresión de los hechos probados, carecer de motivación, claridad y precisión y dictarse con manifiestas dilaciones indebidas*». Analizaremos cada una de estas cuatro imputaciones por separado.

A) La primera -falta de respuesta de la Sala sentenciadora a determinadas alegaciones de la parte actora- se centra en que dicha Sala no valoró las vertidas durante el acto de la vista por el Letrado de aquélla. Nada hay, sin embargo, que indique que ello fue así, sin que sea prueba en contra el error material que se advierte en el antecedente de hecho tercero de la sentencia al expresar que se formularon conclusiones: la realidad fue que se celebró vista, tal como el actor había solicitado, y en la diligencia que el Secretario extendió al respecto no se expresa que el referido Letrado introdujera cuestiones nuevas no suscitadas en la demanda. Dado que la Sala respondió a éstas, puede considerarse respetado el principio de congruencia procesal, congruencia que no quiebra por el hecho de que la sentencia se refiera, en un momento dado, a la contratación bursátil en el mercado continuo y no en corro para expresar cómo se forman los precios por la concurrencia de la oferta y de la demanda, circunstancia ésta que afecta por igual a ambas modalidades de contratación.

B) La segunda censura -no hacer expresión de los hechos probados- debe obedecer a un error del recurrente, perceptible con sólo leer el fundamento jurídico correspondiente de la sentencia, que hemos transcrito anteriormente. En él la Sala de instancia da por probados determinados hechos y su relato queda completado con los que reitera en otro de los fundamentos jurídicos al analizar la tipificación de la conducta infractora.

C) Lo mismo hay que decir de la tercera imputación: es gratuito afirmar que la sentencia carece de motivación cuando, según hemos reflejado, pormenorizadamente va examinando y dando respuesta razonada a las cuestiones suscitadas a lo largo del debate procesal. Y como la acusación de falta de claridad y precisión se hace depender -erróneamente- de la carencia de motivación, hemos igualmente de rechazarla.

D) La imputación de dilaciones indebidas se funda, en primer lugar en que mediaron casi seis meses entre la vista del asunto (5 de junio de 1996) y el señalamiento para votación y

fallo (20 de noviembre de 1996) y, en segundo lugar, en que la sentencia lleva fecha de 25 de noviembre de 1996 pero no fue notificada hasta el 31 de enero de 1997.

Siendo ciertas ambas anomalías (pues, en efecto, a tenor del artículo 80 de la precedente Ley Jurisdiccional, la sentencia había de dictarse en el plazo de diez días desde la celebración de la vista), también lo es que el actor no impugnó, sino que se aquietó, la providencia de 5 de noviembre de 1996 en la que la Sala fijó como fecha de votación y fallo el 20 del mismo mes y año. La dilación en la notificación de la sentencia, aun existiendo, no reviste la gravedad que el recurrente pretende darle. En todo caso, ni una ni otra infracción de las normas relativas a las garantías procesales ha causado indefensión al señor A. C., cuyo primer motivo de casación ha de decaer también en este extremo pues los quebrantamientos de forma que determinan la casación de las sentencias exigen no sólo la previa reacción contra los vicios procesales en que se haya incurrido sino, además, que éstos hayan producido indefensión a la parte que los denuncia.

DÉCIMO.- En su segundo motivo de casación, amparado -como los siguientes- en el artículo 95.1.4º de la Ley Jurisdiccional, el recurrente imputa a la Sala de instancia la infracción del artículo 96 de la Ley del Mercado de Valores al no apreciar que la Administración hubiera debido en su día suspender el procedimiento administrativo sancionador a causa de la paralela tramitación de un proceso penal. Según el recurrente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores debió suspender dicho procedimiento en tanto no recayera la decisión de la autoridad judicial.

La respuesta que la Sala de instancia dio a esta alegación, y que hemos transcrito anteriormente en el fundamento jurídico cuarto, es de todo punto correcta. De hecho, así lo sostuvimos ya en la sentencia de 23 de octubre de 1995 al desestimar otro recurso de casación (el número 6360/1994) interpuesto en relación con un pronunciamiento de instancia sobre actos administrativos análogos a los de autos y estrechamente relacionados con éstos, pues derivan de un expediente sancionador paralelo. El contenido de aquella sentencia, que de nuevo ratificamos, era el siguiente:

«[...] La lectura de la sentencia recurrida evidencia que la misma sí expone con detalle y acertadamente, en los apartados 1) y 2) del segundo de los fundamentos de derecho, los hechos que pudieran constituir la infracción administrativa muy grave de abuso de información privilegiada, prevista en la letra o) del artículo 99 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, y los que pudieran determinar la existencia de un delito de maquinaciones para alterar el precio de las cosas del artículo 540 del Código Penal, llegando en el fundamento quinto a la conclusión de que en uno y otro caso se sancionan hechos distintos, siendo también diferente el interés jurídicamente protegido, pues lo que en el primero es objeto de investigación, y lo será en su caso de sanción, es la actividad desarrollada por el recurrente siendo Director General de la entidad AFF, Sociedad de Valores y Bolsa, concurriendo como tal al corro de la Bolsa en que negociaban acciones de A. SA y, prevaleciendo del conocimiento que tenía de las operaciones ordenadas por diversas sociedades respecto de las acciones de dicha entidad, realizó con ánimo de lucro operaciones de compra para sí de acciones de A. S.A. en fechas en que su cotización era baja para enajenarlas cuando su cotización era más alta, que le reportaron un beneficio de 5.014.000

pesetas, mientras que la investigación criminal está motivada por una querrela dirigida contra sociedades extranjeras y españolas, así como contra personas de distintas nacionalidades que supuestamente realizaron actividades y operaciones que lograron una notable rebaja del precio de cotización en Bolsa que tenían las acciones de A.SA para, una vez logrado, lanzar una OPA de exclusión».

En el caso de autos, el proceso penal en trámite ni tenía ni podía tener como objeto (dada las fechas a que se contraían las conductas investigadas, anteriores incluso a la modificación operada en los artículos 367 y 368 del precedente Código Penal por la Ley Orgánica 9/1991, de 22 de marzo la utilización abusiva de información privilegiada por parte del Señor A. C., conducta que, por el contrario, revestía los caracteres de la infracción administrativa objeto del presente expediente sancionador. Ante la falta de identidad de los hechos y de los intereses jurídicos protegidos, no se infringió, sino que se dio cumplimiento, al artículo 96 de la Ley 24/1988, que consagra precisamente la independencia del ejercicio de la potestad sancionadora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores respecto de la eventual concurrencia de delitos o faltas de naturaleza penal.

UNDÉCIMO.- Mediante su tercer motivo de casación el Señor A. C. afirma que la sentencia impugnada infringe, por inaplicación, las normas reguladoras de la prueba legal o tasada recogidas en el artículo 1218 del Código Civil en relación con el artículo 596.3 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Ello es así, a su juicio, porque, de una parte, *«no contempla»* determinados documentos públicos incorporados a las actuaciones; de otra, porque *«incurre en error en la valoración jurídica de las normas reguladoras de la prueba en relación con la llamada prueba de indicios, en concreto los artículos 1249 y 1253 del Código Civil, así como la jurisprudencia que fija los perfiles de los preceptos atinentes a la misma».*

La primera parte del motivo no es acogible: el hecho de que el Señor A. haya sido objeto de las inspecciones tributarias a que se refiere, debidamente documentadas en las actuaciones, no implica de modo necesario que su situación patrimonial sea precisamente la que deriva de las actas correspondientes (a tenor de las cuales, por cierto, resultó ser autor repetido de infracciones tributarias graves). Aquellas actas revelan ciertamente que la inspección tributaria descubrió algunos rendimientos gravables no declarados por el recurrente, pero no que no haya otros que permanecían ocultos.

En cuanto a la segunda parte del motivo, ya hemos transcrito el razonamiento mediante el cual la Sala de instancia ratificó la conclusión a que habían llegado la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Ministerio de Hacienda sobre la autoría de la infracción a cargo del señor A. C.

Por nuestra parte, consideramos que la apreciación de la prueba de indicios que hace la Sala sentenciadora no es contraria a derecho, conclusión a la que llegamos tras subrayar, una vez más, que no corresponde a esta Sala del Tribunal Supremo cuando actúa en casación, sino a los órganos jurisdiccionales de instancia, pronunciarse sobre cuestiones de hecho.

En el caso de autos, la Sala de la Audiencia Nacional es el órgano judicial competente para apreciar, con plenitud de jurisdicción, si los hechos que el Ministro de Economía, y antes la Comisión Nacional del Mercado de Valores, consideraba probados lo estaban o no. En el marco del recurso de casación el control del Tribunal Supremo podrá extenderse a verificar si la Sala de instancia ha cometido un error de derecho, esto es, si no ha enjuiciado de manera jurídicamente correcta los hechos probados, o ha errado al apreciar su gravedad y la pertinencia de las sanciones. Pero no nos corresponde ni valorar las pruebas ni revisar las apreciaciones de hecho que, a partir de las practicadas, hayan hecho los tribunales de instancia.

Cuando, como aquí ocurre, a las apreciaciones de hecho se enfrenta la tesis actora sosteniendo que están viciadas por carecer del necesario soporte probatorio, nuestra función se ha de limitar a la de verificar si racionalmente puede justificarse la libre apreciación de la prueba por parte del tribunal de instancia sin incurrir en arbitrariedad.

Hemos de significar, además, como ya hemos hecho en otras ocasiones (sentencia de 6 de marzo de 2000, recaída en el recurso 373/1993), reiterando doctrina precedente, que:

«[...] el derecho a la presunción de inocencia no se opone a que la convicción judicial en un proceso pueda formarse sobre la base de una prueba indiciaria; pero para que esta prueba pueda desvirtuar dicha presunción debe satisfacer las siguientes exigencias constitucionales: los indicios han de estar plenamente probados -no puede tratarse de meras sospechas- y se debe explicitar el razonamiento en virtud del cual, partiendo de los indicios probados, ha llegado a la conclusión de que el imputado realizó la conducta infractora; pues, de otro modo, ni la subsunción estaría fundada en Derecho ni habría manera de determinar si el proceso deductivo es arbitrario, irracional o absurdo, es decir, si se ha vulnerado el derecho a la presunción de inocencia al estimar que la actividad probatoria puede entenderse de cargo».

A partir de estas consideraciones, pudo entenderse suficientemente acreditado como hecho base, a la vista de los informes médicos y de otro orden que constaban en autos, la imposibilidad real de que la tía del recurrente, titular de una pensión no contributiva de 349.090 pesetas anuales, llevara a cabo por sí, desde la residencia de ancianos en que se hallaba internada, la gestión bursátil de las importantes cantidades en juego (la Comisión Nacional del Mercado de Valores expresa que el saldo acreedor frente al intermediario financiero pudo llegar a situarse en torno a los mil millones de pesetas).

Las operaciones efectuadas en el período investigado revelaban, por emplear una vez más las palabras de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que se trataba de un «*inversor extremadamente ágil*» y que la estrategia inversora desarrollada exigía un «*seguimiento permanente*» imposible de realizar por una persona en la situación física de Doña C.A. desde la citada residencia de ancianos a lo largo de diez meses. Recordemos que la Sala de instancia tuvo por acreditado que dicha señora, de 75 años al tiempo de ocurrir los hechos, tenía problemas de salud y padecía lagunas de memoria; carecía de conocimientos financieros, bursátiles o sobre economía y no había con anterioridad realizado operaciones de este género. Tuvo también por probado la Sala sentenciadora que no existía otra

«persona que, con los conocimientos necesarios, le hubiese asesorado en la realización de las operaciones anteriormente expuestas».

Pudo entenderse suficientemente acreditado, asimismo, que su sobrino (quien, pese a haberlo negado inicialmente, aparece abriendo una cuenta en una agencia de valores a nombre de su tía y traspasó a cuentas de ésta determinadas cantidades, a las que se refiere la Sala de instancia) era la única persona del círculo próximo a aquélla que reunía la doble condición de poder utilizarla como persona interpuesta, por un lado, y de poseer la información bursátil sobre el valor (A. SA) que sucesivamente compraba y vendía de modo sólo nominal su tía (en ocasiones utilizando la falsa identidad de C.A. S. en vez de C.A. L.) o las sociedades instrumentales que en teoría lo hacían por su cuenta.

Añádase a lo anterior que, según se infiere de lo actuado, el análisis de las transacciones bursátiles teóricamente realizadas por la tía del sancionado durante el período investigado revela no sólo la imposibilidad material de que ésta las realizase, sino también la de que fueran llevadas a cabo por persona ajena a las compañías mercantiles antes expresadas. En el expediente se pudo corroborar la sospecha inicial para concluir que, dada la mecánica de la inversión y los resultados de ésta, no podía obedecer a la actuación de un *«inversor externo, con una pauta de inversión intuitiva»*, sino a la de alguien que utilizaba sus conocimientos privilegiados desde dentro de las empresas intervinientes.

En efecto, la *«precisión sorprendente a la hora de elegir los momentos de compra y de venta»* que determinaron los beneficios bursátiles correspondientes sólo podía partir de alguien que conociera previamente cuáles iban a ser las próximas vicisitudes de la cotización, determinadas a su vez por *«las particulares circunstancias que concurrieron en el proceso de formación del precio»*, a las que se refiere la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Conocimientos que concurrían en el sancionado y no precisamente en su anciana tía.

La demostración, en definitiva, del enlace preciso y directo entre el hecho base acreditado y la consecuencia obtenida no lo fue de modo arbitrario, irracional, caprichoso o absurdo, sino que obedeció a un proceso deductivo desarrollado según las reglas del criterio humano. La deducción que los organismos administrativos hicieron y la Sala de instancia corroboró no puede reputarse, pues, contraria a las normas reguladoras de la prueba en relación con la de indicios ni a la jurisprudencia que fija los perfiles de ésta.

DUODÉCIMO.- En su cuarto motivo de casación, una vez más al amparo del número 4º del artículo 95.1 de la Ley Jurisdiccional, la infracción que denuncia el recurrente es que se le ha aplicado indebidamente el artículo 81 de la Ley del Mercado de Valores. El análisis del motivo requiere una precisión inicial sobre el contenido mismo de este precepto (al que se remite el tipo de la infracción prevista en el artículo 99, letra o) dadas las reformas que en él se han operado.

A) El tenor del artículo 81 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción originaria era el siguiente:

«Quienes dispongan de alguna información privilegiada deberán abstenerse de realizar, directa o indirectamente, cualquier tipo de operación en el mercado sobre los valores a que la misma se refiera. Igualmente se abstendrán de comunicar dicha información a terceros o de recomendar la adquisición o cesión de los valores citados.

A los efectos de la presente Ley se entiende por información privilegiada toda información de carácter concreto, referente a uno o varios valores, que no haya sido dada a conocer al público y que, de haberse hecho pública, hubiera podido influir de modo relevante en su cotización».

B) Por Ley 9/1991, de 22 de marzo, el artículo 81 de la Ley 24/1988 fue modificado en los términos que a continuación se expresan:

«1. Todas las personas o entidades que actúen en los mercados de valores o ejerzan actividades relacionadas con ellos y, en general, cualquiera que por razón de su trabajo, profesión, cargo o funciones posea datos o informaciones relativos a los mismos, deberán salvaguardar dichos datos e informaciones, sin perjuicio de su deber de comunicación y colaboración con las autoridades judiciales o administrativas en los términos previstos en ésta o en otras leyes. En particular, impedirán que tales datos o informaciones puedan ser objeto de utilización abusiva o desleal, denunciarán los casos en que ello hubiera tenido lugar y tomarán de inmediato las medidas necesarias para prevenir, evitar y, en su caso, corregir las consecuencias que de ello pudieran derivarse.

2. Todo el que disponga de alguna información privilegiada deberá abstenerse de ejecutar, por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente, las conductas siguientes:

a) Preparar o realizar cualquier tipo de operación en el mercado sobre los valores a que la información se refiera.

b) Comunicar dicha información a terceros, salvo en ejercicio normal de su trabajo, profesión, cargo o funciones.

c) Recomendar a un tercero que adquiera o ceda valores o que haga que otro los adquiera o ceda, basándose en dicha información.

3. A los efectos de la presente Ley se entiende por información privilegiada toda información de carácter concreto, que se refiera a uno o varios emisores de valores o a uno o varios valores, que no se haya hecho pública y que, de hacerse o haberse hecho pública, podría o habría podido influir de manera apreciable sobre la cotización de ese o de esos valores».

C) Aún habría de sufrir el precepto una nueva redacción por virtud de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre (RCL 1998, 2696), que ahora no es del caso.

De dichas redacciones la aplicable *«ratione temporis»* al caso de autos era la primera, pues los hechos sancionados se remontan a los años 1989 y 1990, fechas en las que el artículo 81 de la Ley 24/1988 tenía el contenido que hemos transcrito, sin apartados numéricos ni

subdivisiones en letras. Ello no obstante, el acuerdo sancionador, la demanda, la sentencia y el recurso de casación se refieren a la redacción de 1991, que sólo es aplicable a aquellos hechos, de modo retroactivo, en lo que les sea favorable.

Hecha la precisión, hay que añadir acto seguido que las diferencias de redacción no son, en cuanto aplicables al caso de autos, relevantes para enjuiciar la conducta sancionada, pues la sustancia de la infracción misma, esto es, la utilización abusiva de la información privilegiada y qué se entienda por ésta, permanece prácticamente invariable en la primera y segunda versión del artículo 81 tan citado a los efectos que ahora interesan. Razón por la que, seguramente, el recurrente en casación no ha denunciado que se le hayan aplicado normas no vigentes en el momento de la comisión de los hechos.

DECIMOTERCERO.- En el fundamento jurídico quinto de esta sentencia hemos transcrito las consideraciones del correlativo de la de instancia sobre la tipificación de la conducta sancionada, esto es, su encaje en el tipo sancionador del artículo 99, letra o), de la Ley 24/1988, por remisión al artículo 81 antes citado. Aquellas consideraciones son combatidas por el recurrente en su cuarto motivo de casación afirmando que la información cuyo uso típico se le atribuye no reúne ninguno de los requisitos que han de concurrir para su consideración punible, al no tratarse de información de carácter concreto ni concurrir la circunstancia de no ser pública, así como tampoco que esa supuesta información, pública como era, hubiese podido influir de modo relevante en su cotización.

No vamos a reiterar, una vez más, los argumentos de la sentencia sobre este punto, que consideramos acertados, si bien hemos de referirnos a las tres condiciones exigidas para la realización del tipo infractor:

A) La información conocida por Don J.M.A. procedía de su doble cualidad de persona que representaba los intereses del Grupo L., por un lado, y que en tal condición era miembro del Consejo de Administración de A.SA, por otro, y corresponsable de su política bursátil, como la Sala de instancia declara probado.

Ambas circunstancias le situaban en posición de privilegio en la contratación del valor, pues tenía el doble conocimiento: a) de la política interna del Grupo L. (que tendía a deshacerse paulatinamente, bien en tanto que L. directamente, bien a través de su filial U.S.) de las acciones que poseía en A.SA; y b) del propio mercado de A. SA, de cuyo Consejo de Administración formaba parte y cuya política bursátil contribuía a fijar. Todo ello le proporcionaba una información interna, privilegiada, que no podía ser conocida por un inversor externo, sobre el ritmo y las fechas en que se producirían las decisiones de compra o venta de las acciones de A. SA por parte de aquellas entidades. Concorre, pues, la falta de publicidad de la información.

B) Concorre igualmente el requisito de que la información tuviera carácter concreto. Es cierto que esta cuestión presenta perfiles más difíciles, pues no se trata de un caso en que se esté en posesión privilegiada de noticias únicas y singulares, correspondientes a situaciones que el demandante califica de «*alta tensión confidencial*», como pudieran ser los preparativos

reservados para lanzar ofertas públicas de adquisición de acciones o para lograr una fusión con otra compañía o hechos similares.

La actuación continuada del sancionado partía, decimos, no del conocimiento de una singular noticia de aquellas características, sino del conocimiento mantenido de cuáles iban a ser en diferentes fechas a lo largo del período investigado los pasos sucesivos de la cotización del valor A. SA a partir de las decisiones que él mismo, o las empresas o grupos de empresas de cuya información disponía, tomaba o contribuía a tomar en relación con el citado valor y que, por su peso específico en la contratación bursátil de éste, inevitablemente afectaban a su cotización. El conocimiento previo de las oscilaciones que se iban a producir, a las que él mismo contribuiría como corresponsable de la política bursátil de las entidades ordenantes, para aprovecharlas en favor propio, comprando en momentos de baja y vendiendo en los de alza, con los correspondientes beneficios, constituye en cada uno de aquellos momentos la «*información concreta*» y privilegiada cuya utilización abusiva es objeto de sanción.

Esta conclusión está vinculada a las características que concurrían en la contratación de A.SA en el corro bursátil, en el cual resultaba decisivo el peso de las diferentes entidades formalmente independientes, pero en realidad actuantes bajo una unidad de propósito, que utilizaban los servicios de la agencia «AFF» como intermediario financiero. Intermediación que, por lo demás, revestía un carácter de cuasi monopolio al afectar a cerca del ochenta por ciento de las transacciones realizadas.

Si, del total de operaciones realizadas, las adquisiciones realizadas por A SA, su filial S.D., L y su filial U.S. suponían, como acreditó la Comisión Nacional del Mercado de Valores, un porcentaje del sesenta por ciento de las compras totales durante el período objeto de investigación y del ochenta y cinco por ciento de los días en que el valor A. SA fue contratado, bien pudo deducirse que la incidencia de aquellas empresas en la formación del precio de cotización era significativa y determinaba, en gran medida, el curso de ésta. A lo que debe añadirse la escasa relevancia de la intervención de otros compradores o vendedores del mismo título, también puesta de relieve por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

C) Precisamente estas peculiaridades del proceso de determinación del precio permiten afirmar que la información privilegiada de que disponía el Señor A. era relevante o podía influir de modo notable en la cotización del valor. La forma de actuar llevada a cabo según la cual las entidades L. y U.S. vendían y A y S.D. compraban, con un considerable beneficio para aquéllas y una pérdida patrimonial para éstas, pone de relieve, junto con los datos que antes hemos consignado, cómo dichas cuatro sociedades estaban en condiciones reales de determinar el precio al que se realizarían las transacciones, pues sus operaciones suponían un elevado porcentaje de las operaciones ejecutadas en el mercado sobre el mismo valor.

En suma, el señor A. C., como poseedor de las informaciones relativas a la política bursátil de aquellas cuatro entidades (ya hemos afirmado que representaba los intereses de L. y, por tanto, de U.S., a la vez que era miembro del Consejo de Administración de A. SA, cuya filial

desde 1988 era S.D.), informaciones no públicas y relevantes para la fijación del precio del valor, las utilizó para obtener un sustancial beneficio económico propio. Para ello utilizó como personas interpuestas a su tía y a las entidades que actuaron formalmente como ordenantes finales, simulando que las transacciones eran efectuadas por éstas y no por él mismo y evitando así el conocimiento público de lo que a todas luces constituía un comportamiento reprobable.

DECIMOCUARTO.- En el quinto y último motivo de casación la censura que se hace de la sentencia de instancia lo es por infringir el artículo 102 a), en relación con los artículos 95 y 99, de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores.

Sostiene el recurrente que la sentencia recurrida le ha aplicado, indebidamente, la sanción prevista para las personas jurídicas en el artículo 102 letra a) de la Ley 24/1998. A su entender, dicho artículo *«fue previsto para personas jurídicas»*, de modo que las físicas sólo podrían recibir la multa en cuantía máxima de cinco millones de pesetas.

La interpretación que hace el recurrente sobre el precepto legal citado no es correcta. En él se dispone que por la comisión de infracciones muy graves se puede imponer al infractor una multa de importe no inferior al tanto, ni superior al quíntuplo, del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción. Esta previsión -de la que hizo uso la Administración sancionante en el caso de autos- se aplica por igual a personas físicas o jurídicas siempre que el beneficio obtenido por ellas a causa de su infracción sea cuantificable económicamente, como en efecto aquí ocurrió.

El inciso siguiente del precepto se refiere, precisamente, a la carencia de beneficio o a la imposibilidad de su cuantificación: en tal caso -es decir, cuando *«no resulte aplicable»* el criterio ligado al beneficio- las sanciones pecuniarias tienen un límite que sí depende de la cualidad subjetiva del infractor: si es persona jurídica, la multa puede ascender hasta el 5 por 100 de sus recursos propios, y si se trata de una persona física la multa no podrá superar los cinco millones de pesetas.

La Sala de instancia, en suma, se movió dentro de los porcentajes de multa previstos para los casos de cuantificación del beneficio obtenido, aplicables tanto a las personas físicas cuanto a las jurídicas.

DECIMOQUINTO.- El rechazo de los motivos de ambos recursos de casación determina la desestimación de uno y otro, así como la imposición de las costas a las partes que los han mantenido, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 102.3 de la Ley Jurisdiccional.

Por lo expuesto, en nombre del Rey y por la autoridad conferida por el pueblo español.

FALLAMOS

No ha lugar al recurso de casación número 2848 de 1997, interpuesto por la Administración del Estado y por Don J.M.A.C. contra la sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo (Sección Sexta) de la Audiencia Nacional de 25 de noviembre de 1996, recaída en el recurso número 346/1994. Imponemos a los recurrentes las costas de este recurso.

Así por esta nuestra sentencia, que deberá insertarse en la Colección Legislativa, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.