

## **SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 1 DE OCTUBRE DE 1998**

### **Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 6ª**

Recurso nº: 521/96  
Ponente: D. Fernando Delgado Rodríguez  
Acto impugnado: Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 29 de abril de 1996.  
Fallo: Desestimatorio

Madrid, a uno de octubre de mil novecientos noventa y ocho.

VISTO el recurso contencioso administrativo que ante esta Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional y bajo el número 06/521/1996, se tramita a instancia de "A., S.A. S.G.I.I.C." representado por el Procurador Don P.R.R. con asistencia Letrada, contra resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de fecha 29 de Abril de 1.996, sobre Expediente Sancionador, y en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado, siendo la cuantía del mismo de 10.000.000 de pesetas.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

PRIMERO.- Se interpone recurso contencioso administrativo por "A., S.A., S.G.I.I.C." frente a la Administración del Estado, dirigida y representada por el Sr. Abogado del Estado, sobre Orden del Ministro de Economía y Hacienda de fecha 29 de Abril de 1.996, solicitando a la Sala revoque el acuerdo recurrido.

SEGUNDO.- Reclamado y recibido el expediente administrativo, se confirió traslado del mismo a la parte recurrente para que en plazo legal formulase escrito de demanda, haciéndolo en tiempo y forma, alegando los hechos y fundamentos de derecho que estimó oportunos, y suplicando lo que en el escrito de demanda consta literalmente.

Dentro del plazo legal la Administración demandada formuló, a su vez, escrito de contestación a la demanda, oponiéndose a la pretensión de la actora y alegando lo que a tal fin estimó oportuno.

TERCERO.- Habiéndose solicitado recibimiento a prueba, la Sala dictó auto en fecha 13-6-97, con el resultado obrante en autos. Evacuado el trámite de conclusiones, quedaron los autos conclusos y pendientes de votación y fallo, para lo que se acordó señalar el día 29 de Septiembre de 1.998.

CUARTO.- En la tramitación de la presente causa se han observado las prescripciones legales previstas en la Ley de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa, y en las demás Disposiciones concordantes y supletorias de la misma.

Vistos, siendo Ponente el Ilmo. Sr. Presidente D. Fernando Delgado Rodríguez

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Es objeto del presente litigio la impugnación por la Sociedad recurrente de la Orden del Ministro de Economía y Hacienda de 29 de Abril de 1.996, en que se acordó: "Imponer a "A, SGIIC, S.A.", por la comisión de la infracción muy grave comprendida en la letra g) del artículo 32.4 de la Ley 46/1984, de 26 de Diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, consistente en la infracción del procedimiento de emisión y reembolso de las participaciones de "A., FIM" previsto en la Ley y en su Reglamento de Gestión, una multa de diez millones de pesetas".

Dicho pronunciamiento es el único que afecta directamente, y con carácter sancionador positivo a la actual Sociedad recurrente, en base a las siguientes conclusiones:

a) Se utilizó un sistema de representación de las participaciones de "A., FIM" que no se ajustaba a los sistemas previstos por la normativa vigente, al prescindir del requisito de la identidad del partícipe, porque se emitieron certificados al portador, ó no se hizo constar dicho titular en el documento acreditativo de la pertenencia del partícipe al Fondo ó cuando estuvo dicha identidad disponible para la entidad Depositaria, no se incorporó dicho dato a la aplicación informática de partícipes, no siendo conocido por la entidad Gestora.

b) Se utilizó un sistema de representación para las participaciones de "A., FIM" que no se ajustaba al sistema del Reglamento del Fondo, el cuál se infringió cada vez que se emitió un certificado al portador. y cada vez que la documentación utilizada no se ajustó a lo especialmente previsto por el mismo.

c) Como consecuencia de la deficiencia en el sistema de representación utilizado, se han producido sucesivos reiterados incumplimientos del procedimiento establecido en la ley para la emisión y el reembolso de las participaciones, cada vez que se emitió sin la intervención de ambas entidades o se produjo un reembolso sin orden expresa de la entidad Gestora, previa identificación del titular.

SEGUNDO.- "A, SGIIC, S.A." es una Entidad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva que administra un solo Fondo de Inversión, "A., FIM". Su capital social pertenece a "C.C.A., SCC", el 49,97 %, y a la "Fundación CA", el 50% restante. A 31 de Diciembre de 1.994 sus recursos propios ascendían a 91 millones de pesetas. "C.C.A., SCC" es, además, la Entidad Depositaria del Fondo.

Dicho Fondo de Inversión fue comercializado mediante:

a) Participaciones a Plazo Fijo, identificadas como cuentas 93; por un plazo de tiempo prefijado, máximo tres meses, renovables. La rentabilidad que se aseguraba al partícipe que oscilaba entre el siete y el ocho cincuenta por ciento. Al finalizar el plazo, los partícipes

podían prorrogar la inversión, ordenando o no el reembolso parcial de importe equivalente a los intereses pactados-, o transmitir la participación a un nuevo titular ó solicitar el reembolso total de las participaciones. Estas cuentas empezaron a funcionar desde la inscripción del Fondo, el 13 de Enero de 1.988, hasta la entrada en vigor de la LMV el 29 de Enero de 1.989. A partir de esta fecha y hasta el 31 de diciembre de 1.993, se continuaron comercializando mediante la adquisición a otro titular (transmisiones). A partir del 31 de diciembre de 1.993 no se realizó oferta alguna de las Participaciones a Plazo Fijo, de manera que los tenedores de estas participaciones únicamente podían proceder a solicitar el reembolso, cancelando la cuenta.

b) Planes de Ahorro Individual, identificados como Cuentas 99, en los que el partícipe se comprometía a realizar inversiones periódicas. El partícipe habilitaba al Depositario para que detrajera un porcentaje previamente acordado de los honorarios que como arquitecto resultaban abonados en su cuenta corriente. Esta modalidad de inversión fue comercializada desde la inscripción del Fondo.

c) A partir de la entrada en vigor de la LMV, se ofrecieron por el depositario a los clientes Participaciones Ordinarias, Cuentas 95, sin dotarla de las características que tenían las cuentas 93.

TERCERO.- Las Participaciones a Plazo fijo, eran suscritas mediante una "solicitud de suscripción de participaciones" -donde se debía hacer constar el titular de la participación, el número de cuenta, el tipo de suscripción y el importe de la misma- y un "Certificado" expedido por el Depositario donde se hacía constar que el titular había entregado la cantidad que se detallaba para la adquisición de las participaciones, figurando como datos a cumplimentar en el mismo, el titular, la fecha de expedición, el número de cuenta, el importe entregado y el vencimiento. Al menos en dieciséis supuestos -el número total de partícipes durante el período llegaron a ser 1.288- la identificación del titular en el certificado se realizaba mediante una denominación ficticia que no se correspondía con el titular de la participación.

Las transmisiones de las participaciones se verificaban por el "vendedor" de la participación cumplimentando un "Boletín de Reembolso", en el que se indicaba que se trataba de una cancelación total de su inversión, figurando la mayoría de las veces como importe el correspondiente a la inversión realizada más los intereses acordados; en ocasiones y de forma discrecional el director de la oficina detraía una comisión de reembolso variable que no excedía del cinco por ciento. A su vez, el nuevo inversor rellenaba un "Boletín de Suscripción" en el que constaba como precio de las participaciones adquiridas el correspondiente al valor liquidativo, siendo la diferencia la comisión de reembolso satisfecha.

No existen documentos en los que aparezcan estas operaciones con el carácter de transmisiones de participaciones, si bien la cuenta corriente del Fondo no recogía ninguno de estos pagos o cobros aunque el movimiento de efectivo se realizaba generalmente a través de la entidad Depositaria. Además, la mayoría de las transmisiones se realizaban con

la participación de "C.C.A., SCC", que emitía la documentación escrita, recogiendo en la aplicación de partícipes la información disponible con excepción de los datos del titular de la participación.

Los reembolsos, se producían, cuando el poseedor del "certificado" recibía del Fondo el importe correspondiente a la participación conforme al valor liquidativo en la fecha de pago. Como documento soporte de la operación se generaba un "Boletín de Reembolso" que se entregaba al poseedor del certificado, donde se debía contener referencia al titular de la participación, el número de cuenta, la clase de cancelación total o parcial, el importe de la cancelación, la fecha y la forma de materializarse el pago.

Durante el período a que se refiere el expediente se han realizado, en total, trescientas cuarenta transmisiones frente a once mil setecientas noventa y cinco operaciones de emisión y tres mil doscientas veinte operaciones de reembolso.

Durante los ejercicios 1.990, 1991 y 1992 se emitieron "Certificados al portador" en transmisiones de dieciséis Cuentas 93. realizadas a través de la sucursal de Zaragoza del Depositario, existiendo participaciones por importe aproximado de 30 millones de pesetas, a 31 de Diciembre de 1.993. Los titulares de los certificados al portador han quedado identificados en documentos internos del Depositario y son los que a continuación se especifican: "HPI, S.A.", Don J.L.P.O., Dña. C.I.S.O. y Don F.J.N.M..

La actora no suministró a los titulares de las participaciones de las Cuentas 93 ni los informes Trimestrales del Fondo ni las Memorias Anuales. La entidad Depositaria tampoco entregó dicha documentación.

CUARTO.- La C.N.M.V, ha imputado a la actora: "Haber procedido a la emisión y reembolso de las participaciones del Fondo "A., FIM" con infracción del procedimiento previsto en la Ley y en su Reglamento de Gestión, comportamiento que podría resultar constitutivo de dos infracciones comprendidas en la letra g) del artículo 32.4 de la L.I.I.C."

Frente a dicha imputación la actora ha reaccionado alegando: Prescripción; excepción que fue admitida en la O.M recurrida al señalar que sólo se pueden sancionar infracciones cometidas entre el 1 de Febrero de 1.990 y el 31 de Diciembre de 1.993. Efectivamente, el artículo 7 de la Ley 26/1988, de 29 de Julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, en adelante LDIEC, al que se remite el artículo 32.7 de la L.I.I.C., dispone que: "*las infracciones muy graves y las graves prescribirán a los cinco años, y las leves a los dos años*". En este sentido, la primera fecha, el 1 de Febrero de 1.990, vendría determinada por la comunicación del acuerdo de apertura del expediente sancionador. quedando fijada la segunda, el 31 de Diciembre de 1.993, en el propio acuerdo de incoación del expediente. Lo cual no significa aceptar que todas las infracciones se hayan realizado en período prescrito, debiendo ser analizada la cuestión de forma independiente al considerar cada una de las infracciones imputadas.

También alegó en vía administrativa la necesidad de probar en los comportamientos enjuiciados la gravedad del perjuicio causado a los partícipes; lo cual fue rechazado en la referida O.M. de 29 de abril de 1.996, con referencia al artículo 32 de la L.I.I.C., por que el legislador, después de definir la infracción de forma genérica constituida por comportamientos antijurídicos que producen un perjuicio de distinta gravedad a los partícipes, procede a una enumeración concreta de determinadas conductas que, "iuris et de iure", se considera que ponen en gravísimo o grave peligro los intereses de los partícipes, sin necesidad de ulterior prueba de la gravedad del resultado producido. Tal es el sentido con el que debe interpretarse el segundo de los comportamientos previstos en la letra g) del artículo 32.4: "... la emisión y reembolso de participaciones con incumplimiento de los límites y condiciones impuestos por esta Ley, sus disposiciones reglamentarias y los Estatutos y Reglamentos de gestión de las Instituciones...", infracción necesariamente muy grave de haberse consumado.

QUINTO.- La Sala ahora debe considerar las alegaciones formuladas en la demanda y en el escrito de conclusiones por la actora, que han sido contestadas por la Abogacía del Estado al oponerse a aquélla.

En cuanto a la supuesta infracción de los principios de tipicidad y legalidad: La actora aduce que el órgano sancionador solo está castigando determinadas transmisiones de participaciones de un fondo de inversión; mediante títulos al portador, que aunque no hayan sido cumplimentados en ciertos casos por determinados partícipes, expresando la identificación de quienes actúan en algunas transmisiones, ello no significa un resultado material dañoso para el conjunto que determine la calificación de infracción muy grave.

Es decir, la actora considera tipificable en la letra j) del art. 32 nº 3 de la, L.I.I.C en el peor de los casos la conducta objeto de reproche en la O.M recurrida, porque en definitiva se trata de incumplimiento de obligaciones o prohibiciones legales, reglamentarias ó estatutarias, que sólo tuvo lugar en dieciséis ocasiones a lo largo de tres años, en opinión de la recurrente.

El Abogado del Estado mantiene el criterio de la O.M recurrida, interpretando la letra g) del art. 32 nº 4 de la L.I.I.C., en el mismo sentido que la resolución, sancionadora recurrida.

Esta Sala en otros casos similares al actual ha entendido que la interpretación correcta de dicho precepto legal es que cualquier emisión, transmisión y reembolso de participaciones sin la adecuada identificación de sus titulares en cada operación, es decir de quien transfiere y de quien recibe, determina la aplicación automática de dicho tipo legal: art. 32 nº 4 g) de la L.I.I.C., sin precisar de evaluaciones genéricas por número de afectados o porcentajes de incumplimientos, tratándose de un tipo cerrado que no admite derivaciones suplementarias.

En este caso, la actora incumplió su deber de controlar que todas las operaciones relativas a sus participaciones se efectuaran correctamente rellenándose los requisitos legales, reglamentarios y estatutarios, por quienes fuesen titulares de cada transferencia, con el fin

de evitar la opacidad en el mercado y cumpliendo la finalidad básica de asegurar su transparencia.

Por todo lo expuesto, en atención a la necesaria delimitación del número de infracciones cometidas; procede determinar la existencia de una pluralidad de infracciones cada vez que se emitió una participación documentada por un resguardo al portador, porque se prescindió del requisito sustancial de identificación del partícipe o se emitieron o reembolsaron las participaciones con infracción del procedimiento debido, del párrafo segundo del artículo 4 del Reglamento para el ejercicio de la potestad sancionadora, aprobado por Real Decreto 1398/93, de 4 de Agosto: *"Asimismo, será sancionable, como infracción continuada, la realización de una pluralidad de acciones u omisiones que infrinjan el mismo o semejantes preceptos administrativos, en ejecución de un plan preconcebido o aprovechando idéntica ocasión"*.

Es decir, en este caso, la Sala califica la concurrencia de unidad jurídica de acción, en algunas operaciones, integrada por un conjunto de comportamientos que evitan la identificación del partícipe, contraviniendo el mismo precepto legal causando la comisión de una infracción continuada constituida por dos conductas enlazadas; la primera referente a los certificados al portador y la segunda al sistema de recibos utilizado, que forman la infracción continuada, muy grave, consistente en la infracción del sistema de emisión y reembolso de las participaciones previsto en la Ley y en el Reglamento de Gestión del Fondo.

Precisamente por la concurrencia de dicho carácter de continuidad no se produjo la prescripción de la infracción cometida; prevista en la letra g) del artículo 32.4 de la L.I.I.C., porque el conjunto de irregularidades deriva de la emisión inicial de los certificados de las Cuentas 93 antes de la entrada en vigor de la L.M.V., pero tiene consecuencias prácticas posteriores, que superan el supuesto período prescrito, según los artículos 7, de la LDIEC, 32.7 de la L.I.I.C y 132 de la Ley 30/92, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, no habiendo transcurrido el plazo de 5 años de prescripción de las infracciones muy graves, respecto de las últimas transmisiones y reembolsos detectados por la C.N.M.V., que se contienen en el expediente administrativo .

SEXTO.- Una vez, que hemos considerado la no vulneración de los principios de legalidad y tipicidad, porque en la O.M. recurrida los hechos acreditados, y que no han sido enervados por la actora, tienen su adecuado asiento legal en los preceptos contenidos en los razonamientos jurídicos de la indicada resolución administrativa, debemos atender al alegato sobre presunta infracción del principio "NON BIS IN IDEM", cuyos requisitos según la doctrina del Tribunal Constitucional, sostenida entre otras en su sentencia nº 234/91 de 10 de Diciembre, no concurren en este caso, según entiende la Sala porque existe coautoría de las personas físicas y jurídicas, sancionadas en la actual resolución recurrida y en la otra OM de 29 de Abril de 1.996, donde se aplica la misma tipificación a la conducta de la Entidad Depositaria del Fondo de Inversión cuestionado y a su Director General porque se trata de cooperadores necesarios en el conjunto de incumplimientos de lo previsto en el número 4 del artículo 32 de la LIIC cuando dispone:

*"Son infracciones muy graves las acciones u omisiones, cualquiera que sea su naturaleza, que quebrantando la legislación, pongan en gravísimo peligro o lesionen muy gravemente los intereses de los accionistas, partícipes y terceros, desvirtúen el objeto de las Instituciones. Tienen esta consideración: ... g) La emisión y reembolso de participaciones con incumplimiento de los límites y condiciones impuestos por esta Ley, sus disposiciones complementarias y los Estatutos y Reglamentos de gestión de las Instituciones".*

El artículo 9 de la L.I.I.C., dentro del Capítulo II relativo a las Disposiciones Generales referentes a las Instituciones de Inversión Colectiva Financieras, señala que *"... Las participaciones en fondos de inversión podrán representarse en certificados nominativos sin valor nominal o de otra manera en que conste de modo cierto la titularidad del partícipe o en la forma en que reglamentariamente se determine..."*. Posteriormente, el artículo 21 de la Ley, refiriéndose concretamente a los Fondos de Inversión Mobiliaria, establecía en su número uno que: *"...las participaciones podrán representarse en certificados nominativos sin valor nominal, o de otra forma en que conste de modo cierto la titularidad del partícipe, en la forma en que reglamentariamente se determine..."* Y más adelante, en el número cuatro del mismo artículo 21 *"...la Gestora estará obligada a emitir y reembolsar las participaciones en la forma y condiciones que se establezcan reglamentariamente..."*.

Dichos incumplimientos han sido acreditados por al Administración en el expediente y no han sido desvirtuados por la recurrente, no concurriendo identidad subjetiva y objetiva, que dispense a la actora de responsabilidad en la infracción legal del tipo, por su concurso necesario para su comisión, con la entidad Depositaria y los cargos directivos implicados por lo que en este caso no se ha transgredido el principio "NON BIS IN IDEM", a los efectos del presente recurso contencioso-administrativo

SEPTIMO.- Ahora debemos analizar, el conjunto de las infracciones derivadas de los sistemas de representación utilizados, como las derivadas del procedimiento de emisión y reembolso de las participaciones, con referencia al sistema de las cuentas 93. Según el Reglamento de "A., FIM" en su artículo 7, *"...las participaciones estarán representadas por un resguardo que acredite la pertenencia del partícipe al Fondo con la especificación de las participaciones adquiridas... Cualquier partícipe tendrá derecho a obtener certificado nominativo de su participaciones en el Fondo..."*, y más adelante, en su artículo 8: *"... La Sociedad Gestora o la Depositaria deberán remitirle no más tarde de tres meses un estado de su posición ajustado a lo dispuesto en el número 7 de este artículo..."* y en dicho número 7 se establece que: *"... Con periodicidad no superior a tres meses la Sociedad Gestora o la Depositaria remitirán al partícipe un estado de posición en el Fondo. En dicho estado... constarán las suscripciones y reembolsos de participaciones realizadas por el partícipe en dicho periodo, el saldo de participaciones al final de dicho periodo, y en su caso, los beneficios imputables a dichas participaciones..."*. Además, como documento complementario, el número 2 del artículo 8 señala que: *"...Las personas físicas o jurídicas que deseen adquirir participaciones rellenarán la correspondiente solicitud de suscripción dirigida a la Sociedad Gestora a la que acompañarán, en todo caso, el justificante de pago o consignación en la Entidad Depositaria del Importe de la suscripción y de los gastos correspondientes..."*. En consecuencia el sistema de representación previsto inicialmente por el Reglamento del Fondo se ajustaba literalmente al sistema previsto en el R.I.I.C.

La entidad actora no ha respetado el sistema previsto en la norma interna de regulación del fondo al haber prescindido "de hecho" del requisito referente a la identificación del partícipe cuando su propio sistema de representación así lo exigía, al haberse sustituido directamente el certificado nominativo, el resguardo de participación y el estado de posición por un recibo emitido por el depositario justificativo de haberse entregado su importe -con inclusión de la cláusula "salvo buen fin" en el supuesto de entrega de la provisión mediante cheque bancario- y en el que, en ocasiones, o bien no se consignó la identidad del adquirente, o bien se hizo constar una identificación ficticia. En aquellos supuestos en los que no se produjeron ninguna de dichas circunstancias, la falta de identificación del partícipe se consiguió por la simple vía de no incorporar su identidad a la aplicación informática de partícipes, de manera que no pudieran ser conocidos por la Gestora. Además el sistema de Certificados Nominativos se sustituyó, en determinadas ocasiones y sin estar expresamente previsto, por títulos al portador que trataban de aprovechar las ventajas derivadas de su especial régimen jurídico.

A continuación, se produjeron irregularidades en el procedimiento de emisión y reembolso, como consecuencia de las deficiencias en el sistema de representación, que se concretaron en que la emisión de los certificados acreditativos de la titularidad del adquirente de participaciones se ha realizado por el Depositario sin intervención de la Gestora. Así se incumple una de las obligaciones impuestas a las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva por el artículo 54 del R.I.I.C., que dispone:

*"Las Sociedades Gestoras de Fondos de Inversión tendrán como funciones: ...e) Emitir, en unión del Depositario, los certificados de participación en el Fondo y demás documentos previstos en este Reglamento".*

La Gestora no ordenaba el reembolso a la Depositaria, lo cual podía derivar en cuentas dotadas de opacidad fiscal a partir de la entrada en vigor de la L.M.V., y que las transmisiones de participaciones efectuadas entre particulares con posterioridad a dicha fecha, no podrían producir efectos ante la entidad Gestora al no tener conocimiento de las mismas por no habérselo notificado los intervinientes. Así, el artículo 56 del R.I.I.C., impone a los depositarios de Fondos de Inversión; el deber de: *"...e) Satisfacer por cuenta de los Fondos los reembolsos de participaciones ordenadas por la Sociedad Gestora..."*.

Y participar en el procedimiento de reembolso constituye una obligación de la Sociedad Gestora, según el artículo 54: *"Las Sociedades Gestoras de Fondos de Inversión tendrán como funciones: ...f) Efectuar el reembolso de las participaciones, señalando al depositario su valor de acuerdo con las normas establecidas al efecto"*.

Y el artículo tercero de la sección primera de la Orden de 30 de Julio de 1.992 precisa: *"De conformidad con lo establecido en el artículo 56.e) del Reglamento de la Ley 46/1984, el reembolso de las participaciones de un Fondo de Inversión será efectuado por el Depositario previa orden remitida expresamente por la Sociedad Gestora..."*.

Los reembolsos no se efectuaban al valor liquidativo sino conforme al interés pactado, lo que contravenía lo establecido por el artículo 42.2 del R.I.I.C.:

*"El precio de las participaciones, a los efectos de las suscripciones y reembolsos que se soliciten, será el valor diariamente fijado, conforme a lo previsto en el apartado 2 del artículo anterior, por la Sociedad Gestora, modificado, en su caso, por los descuentos a favor del Fondo o de la Sociedad Gestora que el Reglamento del Fondo determine".*

En este sentido, el apartado d) del artículo 54 de la misma norma obliga a las Sociedades Gestoras de Fondos de Inversión a:

*"Determinar el valor de las participaciones en la forma y a los efectos previstos en este Reglamento".*

Las emisiones de participaciones que tenían lugar con aquellas compraventas no ocasionaban entradas de dinero en la Tesorería del Fondo, sino que el importe pasaba directamente del nuevo partícipe al antiguo, vulnerando lo dispuesto por el artículo segundo de la sección primera de la Orden de 30 de Julio de 1.992:

*"En desarrollo de lo previsto en el artículo 56.d) del Reglamento de la Ley 46/1984, la suscripción de las participaciones de Fondos de Inversión deberá efectuarse, obligatoriamente, mediante cheque nominativo librado a favor del Fondo, mediante transferencia bancaria a favor del mismo, o mediante entrega de efectivo directamente por la persona interesada al Depositario, para su posterior abono en la cuenta del Fondo".*

Los reembolsos, no suponían salidas de dinero del Fondo en contra del artículo tercero de la sección primera de la orden de 30 de Julio de 1.992:

*"De conformidad con lo establecido en el artículo 56.e) del Reglamento de la ley 46/1984, el reembolso de la participaciones de un Fondo de Inversión será efectuado por el Depositario previa orden remitida, expresamente, por la Sociedad Gestora.*

*El Reembolso deberá realizarse mediante cheque nominativo, transferencia a una cuenta del titular de las participaciones o entrega de efectivo directamente al partícipe".*

El conjunto de esta serie de incumplimientos no ha sido desvirtuado por la recurrente.

OCTAVO.- En relación al principio de proporcionalidad esta Sala en supuestos semejantes al actual ha considerado que la Administración ha ponderado correctamente la graduación de la sanción impuesta al concreto caso de la actora, que en el fundamento jurídico cuarto de la O.M. recurrida se razona del siguiente modo:

De acuerdo con el número 5 del artículo 32 de la L.I.I.C., las sanciones serán: "...c) Para las infracciones muy graves, suspensión definitiva de administradores, multa hasta el cincuenta por ciento de la infracción si esta es cifrable, o en otro caso, hasta veinticinco millones de pesetas, exclusión temporal o definitiva de los registros especiales...". El sistema de emisión y reembolso

de las participaciones relativo a las cuentas 93 del Fondo "A., FIM" es contrario a la actuación transparente que exigen los mercados de valores, pudiendo generar situaciones que perjudican la credibilidad del sistema financiero, dificultando el ejercicio de las labores de control. Hay que considerar no obstante como circunstancias que deben atemperar la cuantía de la sanción las previstas en las letras a), b), c) y d) del artículo 14 de la L.D.I.E.C., destacando tanto el escaso número de transmisiones habidas respecto al de emisiones y reembolsos durante el período al que se circunscribe el expediente, como las reducidas dimensiones de las entidades involucradas. De acuerdo con los anteriores criterios procede imponer una sanción de multa económica en su grado medio. En consecuencia, de entre las diversas sanciones previstas en la letra c) del artículo 32.5 de la L.I.I.C., no siendo el beneficio cifrable, corresponde imponer a la entidad gestora la sanción de 10.000.000 de pesetas. Determinación cuantitativa que esta Sala considera ajustada a Derecho.

NOVENO.- No se aprecian méritos que determinen un especial pronunciamiento sobre costas conforme a los criterios contenidos en el art. 131.1 de la Ley Reguladora de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa.

## **FALLAMOS**

En atención a lo expuesto la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional ha decidido:

DESESTIMAR el presente recurso contencioso-administrativo interpuesto por la representación procesal de "A., S.A., S.G.I.I.C", confirmando la Orden Ministerial de fecha 29 de Abril de 1.996, a que las presentes actuaciones se contraen, por su conformidad a Derecho.

Sin expresa imposición de costas.

Al notificarse la presente sentencia se hará constar que contra la misma cabe recurso de casación, conforme previene el art. 248.4 de la Ley Orgánica 6/1.985 de 1 Julio, del Poder Judicial.

Así por esta nuestra Sentencia, testimonio de la cual será remitido en su momento a la oficina de origen a los efectos legales, junto con el expediente administrativo en su caso, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.