

## **SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 16 DE ABRIL DE 1998**

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

Recurso nº: 877/1995  
Ponente: D. Fernando Delgado Rodríguez  
Acto impugnado: Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 25 de julio de 1995.  
Fallo: Desestimatorio

Madrid, a dieciséis de abril 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 06/877/1995 se tramita a instancia de "S., S.A., S.I.M." representado por la Procuradora D<sup>a</sup> T.A.P., con asistencia Letrada, contra resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de fecha 25 de julio de 1995 sobre sanción y en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado, siendo la cuantía del mismo 25.000.000. de pesetas.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

PRIMERO.- Se interpone recurso contencioso administrativo por "S., S.A., S.I.M." frente a la Administración del Estado, dirigida y representada por el Sr. Abogado del Estado, sobre Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de fecha 25 de Julio de 1.995 solicitando a la Sala anule la resolución recurrida.

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 24-7-96 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 14 de Abril 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 de la Orden Ministerial de Economía y Hacienda de 25 de Julio de 1.995, por virtud de la cual conforme lo previsto en la letra f) del art. 32 n°4, de la Ley 46/84, de 26 de Diciembre (LIIC) en relación a la Ley de Sociedades Anónimas, (T.R.-R.D.Lvo.-1564/1989, de 22 de Diciembre), y al párrafo 2 del n° 7 del artículo 32 de la LIIC, que se remite a las circunstancias contenidas en el artículo 14 de la Ley 26/88, de 29 de Julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, (LDIEC), para graduar las sanciones a imponer, con referencia a los Fundamentos de Derecho Segundo, Tercero y Cuarto de dicha O.M., relativos a la presunta infracción administrativa de haber adquirido acciones propias mas allá de los límites establecidos en la LSA, en que se consideran algunas de las alegaciones realizadas por la actora en cuanto a la intencionalidad de la infracción cometida, y no habiendo concurrido efectivamente una voluntad directamente encaminada a la desnaturalización de la institución mediante un comportamiento sistemático de adquisición y enajenación de acciones propias, pero habiéndose producido, desde luego, una clara vulneración de la prohibición de adquisición de acciones propias en la ejecución del acuerdo adoptado que ha creado una situación de potencial peligro, habiéndose declarado la existencia de concurso entre las dos infracciones muy graves imputadas y correspondiendo la imposición de sanción a una sola de las infracciones cometidas, procede imponer la sanción en su grado máximo. Ahora bien, teniendo en consideración dichas circunstancias, de las diversas sanciones aplicables mencionadas en la letra c/ del artículo 32.5 de la LIIC, no siendo posible aplicar el parámetro del cincuenta por ciento de la infracción, y entendiendo que la revocación debe quedar únicamente para comportamientos desnaturalizadores de excepcional gravedad se impuso una sanción económica de 25.000.000 pesetas a la actora.

SEGUNDO.- Los argumentos de la demandante para desvirtuar dicha sanción se pueden sintetizar en los siguientes apartados:

a) La infracción administrativa que se imputa a la actora, requiere la concurrencia de cuatro requisitos: compra de autocartera que exceda de los límites, legales; que se haga con quebrantamiento de la legalidad; se cause un gravísimo daño; y se desvirtúen las instituciones. En opinión de la parte recurrente sólo se cumple el primero de los requisitos en este caso, no habiendo la Administración probado la concurrencia de los otros.

b) No hay límites legales para la adquisición de autocartera, cuando es para reducir el capital, según la L.S.A., artículo 77. Y en ese caso no hay infracción como dice el artículo 32.4.f que regula el tipo infractor, manifestando la actora que "nosotros hemos probado que nuestra adquisición de autocartera, fue desarrollando un acuerdo de la Junta de reducción de capital. Lo cual está reconocido por la Administración".

c) No ha existido quebrantamiento de legalidad al adquirir la autocartera. Porque la Ley no establece límites cuantitativos ni proporcionales en la adquisición cuando la adquisición es

para reducir el capital. Porque según el artículo 78 de la LSA, hay un plazo de hasta tres años para reducir o amortizar después de la adquisición de las acciones, y tal plazo no fue violado por la recurrente.

d) No ha existido el gravísimo peligro ni la lesión grave para los intereses de accionistas, partícipes o terceros, porque los acuerdos sociales fueron adoptados dos veces en Junta Universal, con el consentimiento expreso del 100% de los socios.

e) No ha habido "desnaturalización de las instituciones" sancionable porque la que es objeto de acusación del artículo 32.4.f. de la Ley, se produciría al adquirir autocartera con quebrantamiento legal. Mientras que el hecho en que se funda, en opinión de la actora, la imputación administrativa, no es el de adquisición de autocartera, sino la existencia de una autorización al Consejo para vender en Bolsa las acciones sobrantes.

f) No han concurrido los requisitos de la infracción administrativa, porque no ha existido alguna de las ilegalidades que serían precisas. Pero si se estima que concurre alguna, nunca sería manifiesta, sino el resultado de una labor interpretadora especulativa, manifestando la actora que su comportamiento en el proceso de reducción de capital, fue transparente, comunicando los detalles de la Junta a la CNMV y escuchando las sugerencias de la CNMV, "hasta el punto de celebrar una nueva Junta General para rectificar nuestros acuerdos según sugerencias de la CNMV".

g) Por último la actora, concluye diciendo que no ha existido infracción "Pero si hubiera existido, sería una infracción cometida mediante un acto complejo o proceso de actos. Carece de justificación apreciar concurso de dos infracciones fijando la atención en dos momentos del proceso. En el proceso, se podrían haber señalado un número indefinido de momentos y entonces sería un concurso de un número ilimitado de infracciones".

TERCERO.- La naturaleza jurídica de la entidad actora no es una sociedad anónima ordinaria en la que los intereses relevantes son los de sus accionistas, sino que se trata de una entidad admitida a cotización en un mercado secundario oficial, que tutela los intereses de los inversores adquirentes de las acciones admitidas, resultando irregular el procedimiento a partir del acuerdo de reducción de capital adoptado mediante el cual la actora que cotiza en un mercado secundario oficial llegó a adquirir más del ochenta por ciento de sus propias acciones, previéndose la posibilidad de mantenimiento de esta situación durante un período máximo de tres años, y sin que fuera evidente la voluntad de amortizar, puesto que las acciones adquiridas en virtud de un acuerdo de reducción de capital tienen la condición de acciones amortizadas en trámite de ejecución de dicho acuerdo y no es posible, su transformación en autocartera normal, ni su posterior enajenación.

La Sala considera que el procedimiento iniciado con el acuerdo de Junta General de 24 de Marzo de 1.993, no se ajustó a lo establecido en la ley, porque la adquisición de acciones propias se realizó por el Consejo de Administración en ejercicio de la autorización concedida por la Junta General que era el órgano que tenía atribuida la competencia para adoptar el acuerdo de reducción de capital al tratarse de una operación intrasocietaria, pero no se

observaron los límites previstos en los artículos 75.1 y 164.2, de la LSA, que fijan el contenido necesario del acuerdo: "Las modalidades de la adquisición" y "el procedimiento por el que la sociedad debe llevarlo a cabo", que debe respetar la necesaria paridad de trato de los accionistas, según el artículo 170 de la LSA, de obligado cumplimiento.

En este mismo sentido la Sala debe puntualizar que el acuerdo de la Junta General para la adquisición de acciones propias en régimen de autocartera normal debe contener referencia necesaria al plazo de ejecución para llevarlo a cabo, que en ningún caso puede exceder de dieciocho meses, teniendo en cuenta la excepcionalidad del supuesto de la autocartera especial de la letra a) del artículo 77 de la LSA. El plazo de ejecución del acuerdo de la Junta General se desglosa en dos períodos 1º) De oferta para el que la Ley establece una duración mínima de treinta días, pero nada dice la LSA en el número 2 del artículo 170 con respecto a la duración máxima de dicho plazo, lo que no significa que ese período de recepción de ofertas previas de enajenación pueda tener una duración excesiva. No siendo aplicable el plazo de tres años del número 1 del artículo 78 que es el plazo máximo para la enajenación de las acciones adquiridas en los supuestos comprendidos en las letras b) c) y d) del artículo 77 de la LSA.

Y, 2º) el período de amortización de treinta días desde la finalización del anterior período de oferta. Durante el período de recepción de ofertas de enajenación, se recibirían las peticiones de enajenación, decidiéndose sobre la adquisición al finalizar dicho plazo, una vez efectuado el correspondiente prorrateo, en su caso, según se deduce de los números 4 y 6 del artículo 77 de la LSA. El mantenimiento de un criterio de ejecución cronológica de las transacciones ofertadas en Bolsa resulta incompatible con el prorrateo y con la necesaria igualdad de trato en la ejecución del acuerdo.

Una vez expuesta la teoría legal aplicable, debemos examinar las circunstancias del caso, donde una vez adoptado el acuerdo por la Junta General, sobre adquisición de autocartera en que se refería la necesidad de respetar el procedimiento establecido en el artículo 170 de la LSA. Sin embargo, también se autorizaba al Consejo de Administración para adquirir acciones propias desde el día siguiente a su celebración, sin respetar por tanto el período de ofrecimiento, pretextando la actora que se permitió desde el 24 de Marzo ir comprado acciones para amortizar de los socios que quisieran, pero la efectiva reducción y los trámites del 170 de la LSA habrían de cumplirse después, siendo posible que al ejecutar la reducción y hacer el ofrecimiento público hubiera exceso de ofertas, y ello obligara a deshacer operaciones efectuadas ..." argumento que no es aceptable porque los trámites del artículo 170 de la LSA no pueden cumplirse después de la adquisición porque dicha norma regula el procedimiento previo a la adquisición de acciones.

A su vez, el incumplimiento del período de ofrecimiento perjudica la circunstancia de que se fijara como precio de adquisición el valor en Bolsa de la fecha en que la adquisición se efectuase, lo que hubiera sido correcto atendida la paridad de trato, si no se hubiera desnaturalizado el período de ofrecimiento procediéndose a una ejecución cronológica de las transacciones a precios que pudieran resultar diferentes.

No obstante, una vez advertido el emisor de los problemas que el acuerdo adoptado podría llegar a plantear, habiéndose solicitado la paralización de las adquisiciones, se recurrió a la emisión de las opciones sobre acciones propias, cuyo resultado conjunto supuso una autocartera de más del 80% del capital social.

Así mismo, se celebró Junta General el 23 de septiembre de 1.993 donde se anuló el acuerdo anterior pero se ratificaron las adquisiciones realizadas y se abrió un nuevo plazo de adquisición, actualizando las acciones adquiridas con anterioridad como ofrecidas y adquiridas en el trámite posterior lo cual no es de recibo porque si es irregular el procedimiento seguido para la adquisición desde el principio, no pudo convalidarse con un acuerdo de ratificación posterior, no siendo subsanable la infracción cometida, atendidas las responsabilidades administrativas y sociales, en su caso, según el número 1 del artículo 89 y del nº 3 del artículo 133 de la LSA.

Por último, la previsión de que en el supuesto de exceso de oferta se autorizase al Consejo de Administración a devolver las acciones a inversores diferentes de los socios inicialmente ofertantes, desvirtúa el sentido del prorrateo previsto en la ley y finalidad de los negocios jurídicos realizados.

En conclusión, la Sala debe calificar al procedimiento seguido por la actora no ajustado a la LSA, habiéndose infringido, la prohibición de adquisición de acciones propias por encima del límite legal del 5%, resultando irregulares el acuerdo adoptado y el procedimiento para ejecutarlo.

CUARTO.- Respecto a la intencionalidad de la actora, que ésta discute, entendiendo que no concurrió dolo o culpa en la comisión de la infracción administrativa, objeto del litigio, es preciso que la Sala pondere las evidencias del caso, siendo lo cierto que una vez notificado a la recurrente por la CNMV que el acuerdo de reducción de capital adoptado podría presentar problemas desde la perspectiva de su regularidad jurídica, y habiéndose solicitado a la entidad que paralizase las adquisiciones, ésta procedió a la emisión de las opciones sobre acciones con la finalidad de respetar formalmente la indicación realizada. La actora conocía el criterio de la CNMV con respecto al acuerdo, y sus posibles efectos, y sin embargo persistió en ejecutarlo de la forma en que lo había iniciado, lo cual significa que no existió la voluntad directa de vulneración sistemática de la norma, pero si concurre la intención de contravenir los preceptos legales mediante la continuación de las adquisiciones, una vez advertida de la situación irregular consecuencia del procedimiento iniciado para la ejecución del acuerdo de reducción de capital.

Resultando evidente en razón a todo lo expuesto que la actora infringió el siguiente tipo legal: "Haber adquirido acciones propias mas allá de los limites establecidos en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, lo que podría ser constitutivo de la infracción muy grave a que se refiere la letra f) del artículo 32.4 de la LIIC".

No siendo argumento suficiente para desvirtuar tal infracción administrativa que la letra a) del artículo 77 de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobada por Real Decreto Legislativo

1564/89, de 22 de Diciembre, sea fundamento de la licitud de la operación de adquisición de acciones propias para amortizar en los términos en que se había realizado, sin límite cuantitativo ni porcentual. Toda Sociedad y también las SIM pueden comprar sus propias acciones para amortizar la reducción de capital, y las acciones adquiridas en la Primavera/Verano de 1.993 lo fueron previo acuerdo de la Junta General de 24 de Marzo, de reducción de capital autorizante de esa compra de acciones propias para amortizar. Todas las acciones propias lo fueron después de la aprobación del acuerdo de reducción de capital, para amortizar y ejecutar la reducción de capital y de hecho, estamos solo pendientes de la autorización administrativa pertinente para ejecutar el acuerdo en forma legal y amortizar. Luego no hubo infracción legal en la adquisición de esas acciones..."

Si analizamos de forma completa la acción típica contenida en la letra f), el artículo 67 del Real Decreto 1393/1990, de 2 de Noviembre, por el que se aprobó el Reglamento de la LIIC, al referirse a las infracciones muy graves establece:

"...f) La adquisición de acciones propias en las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Fijo, salvo lo previsto en los artículos 75 y 76 de la Ley de Sociedades Anónimas".

Y el artículo 75 de la LSA, precisando los límites de la infracción al establecer los criterios sustantivos que deben aplicarse para la licitud de los negocios jurídicos derivativos sobre acciones propias dispone:

*"La Sociedad sólo podrá adquirir sus propias acciones dentro de los límites y con los requisitos que se enuncian seguidamente:*

*1ª Que la adquisición haya sido autorizada por la Junta general, mediante acuerdo que deberá establecer las modalidades de la adquisición, el número máximo de acciones a adquirir, el precio mínimo y máximo de adquisición y la duración de la autorización, que en ningún caso podrá exceder de dieciocho meses.*

*2ª Que el valor nominal de las acciones adquiridas no exceda de 10% del capital social..."*

La Disposición Adicional Primera del mismo texto legal, en su número 2, reduce el límite cuantitativo para las entidades cotizadas: *"El límite de adquisición de acciones propias establecido en el número 2 del artículo 75 de ésta Ley queda fijado, en relación a las acciones cotizadas en un mercado secundario oficial, en el 5% de la cifra de capital social"*.

Así pues, dichas normas fijan el régimen general de las autocarteras normales. Y el artículo 77 de la LSA enumera de forma cerrada cuatro supuestos de autocarteras especiales bajo la denominación de supuestos de libre adquisición, en los que se reconoce la posibilidad de adquirir acciones propias no sometidas a todas las cautelas del artículo 75 de la LSA. Y uno de los cuáles es la adquisición de acciones propias en ejecución de un acuerdo de reducción de capital, cuya razón de ser no es otra que facilitar la ejecución de una operación societaria compleja cuyo régimen jurídico propio hace, por lo demás, innecesarias aquellas cautelas, y entre cuyos requisitos debemos precisar la necesidad del acuerdo de la Junta general con el contenido mínimo del artículo 164.2 de la LSA, y la adquisición de las

acciones y su posterior amortización con sometimiento al procedimiento detallado en el artículo 170 del mismo texto legal.

De no haberse actuado de esta forma, no estaríamos ante un supuesto de autocartera especial, sino ante un supuesto de autocartera ordinaria, que al exceder el límite legal del cinco por ciento habría supuesto la consumación de la acción típica prevista en la LILC, y, en consecuencia, resulta sancionable.

No es suficiente, la existencia de un acuerdo de reducción de capital y el hecho de que las adquisiciones se hayan realizado después de dicho acuerdo para que pueda sobrepasarse el límite legal del 5%, como alega la actora, sino que el procedimiento desarrollado debe ajustarse en todo caso al establecido en la Ley; en este sentido, aún cuando la letra a) del artículo 77 no se refiere a la necesidad de cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 163 a 170 relativos al acuerdo de reducción de capital, como el procedimiento para su ejecución, su aplicación es evidente con una simple interpretación literal y sistemática del precepto, procediendo la confirmación en esta instancia de la Orden Ministerial recurrida al no haber sido desvirtuada de contrario.

QUINTO.- 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 Audiencia Nacional ha decidido:

DESESTIMAR el presente recurso contencioso-administrativo interpuesto por la representación procesal de "S., S.A., S.I.M.", confirmando la Orden Ministerial de fecha 25 de julio de 1.995, del Ministerio de Economía y Hacienda 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 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.