

## SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 4 DE NOVIEMBRE DE 2002

### **Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 3ª**

**Recurso nº:** 111/97  
**Ponente:** D. Pablo Lucas Murillo de la Cueva  
**Acto impugnado:** Sentencia de 2 de julio de 1996, Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 6ª, de la Audiencia Nacional  
**Fallo:** Desestimatorio

En la Villa de Madrid, a cuatro de Noviembre 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 nº 111/1997, interpuesto por Don J.C.P. y M., S.A., representados por el Procurador Don M.A.B. y asistidos por letrado, contra la Sentencia dictada el 2 de julio de 1996 por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional y recaída en recurso nº 1957/1993 sobre sanción de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** La Sentencia recurrida dispone la siguiente: *“FALLAMOS: Que debemos DESESTIMAR Y DESESTIMAMOS el recurso contencioso administrativo nº 1957/1993 interpuesto por el Procurador Sr. Don M.A.B.A. en nombre y representación de Don J.C.P. y M., S.A. contra la Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 23 de Septiembre de 1993 y en consecuencia debemos declarar y declaramos que es conforme con el ordenamiento jurídico. Sin imposición singular de costas.”.*

**SEGUNDO.-** Contra dicha Sentencia ha interpuesto recurso de casación Don M.A.B.A., en representación de Don J.C.P. y de M., S.A.. En el escrito de interposición, tras alegar los motivos que estima conducentes a su pretensión, pide a esta Sala que *“dicte Sentencia, por la que estimando el recurso planteado se declare improcedencia de las sanciones impuestas a mis representados y en consecuencia de dejen sin efecto”.*

**TERCERO.-** La Sala, por Auto de fecha 17 de Marzo de 1997, acuerda *“Admitir parcialmente el recurso de casación interpuesto por Don J.C.P. y M., S.A. contra la sentencia de 2 de Julio de 1996 dictada por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional en el recurso contencioso-administrativo nº 1957/93 en lo que se refiere a la sanción impuesta a M., S.A. por importe de 25.000.000 de pesetas y declarar la inadmisión del recurso respecto a la sanción de 5.000.000 de pesetas impuesta a Don J.C.P., declarando la firmeza de la resolución impugnada respecto a esta última sanción; sin hacer expresa imposición de las costas causadas en este proceso”.*

**CUARTO.-** Emplazado en su día al Abogado del Estado, como parte recurrida, no se ha personado.

**QUINTO.-** Mediante Providencia de 24 de Junio de 2002, se señaló el presente recurso para votación y fallo el día de Octubre de 2002, en que han tenido lugar.

Siendo Ponente el Excmo. Sr. D. PABLO LUCAS MURILLO DE LA CUEVA, Magistrado de la Sala.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

**PRIMERO.-** La Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 23 de Abril de 1993, dictada a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sancionó a Don J.C.P. con una multa de cinco millones de pesetas y a M., S.A. con otra de veinticinco millones de pesetas, por la infracción muy grave que tipifica el artículo 99 r) de la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores. Los hechos que merecieron esa calificación y sanción consistieron en la adquisición de una participación significativa del capital de la sociedad T.D., S.A. sin acudir a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones, tal como lo exige el artículo 60.1 de aquella Ley.

En el conjunto de actuaciones que condujeron a ese resultado, destaca la capacidad de decisión del Sr. C.P., por sí mismo y en cuanto Administrador Único de M., S.A. de la controlaba, según reconoce, el 90% de las acciones. También, se aprecia que M., S.A. será un elemento central en los hechos que han conducido a las sanciones, tal como resulta del expediente, pues, por sí misma y a través de otras sociedades participadas por ella y por el Sr. C.P., llevará a cabo las adquisiciones de acciones que les darán la posición en T.D., S.A. que se ha considerado significativa.

En efecto, a 16 de mayo de 1991, M., S.A. llegará a disponer, tras las correspondientes adquisiciones, del 45% de las acciones de tres sociedades: N., S.A.; I., S.A. y C., S.L., administradas por hijos del Sr. C.P., quien, además, disponía del 6% en cada una, adquirido con anterioridad. Por tanto, el Sr. C.P. y M., S.A. las controlaban al reunir el 51% de sus capitales. A su vez, tanto M., S.A., desde el 9 de Octubre de 1989, como las otras sociedades, a partir del 28 de Diciembre de 1990 N., S.A. e I., S.A. y el 16 de Mayo de 1991 C., S.L., se hicieron con acciones de T.D., S.A., de manera que, en la última fecha, el conjunto de sus participaciones en esta sociedad alcanzaba el 46,48%.

En estas condiciones, tras el correspondiente expediente sancionador, la Orden Ministerial, concluyó que, efectivamente, se había adquirido una participación significativa en una sociedad sin acudir a la oferta pública de adquisición de acciones a la que obligaba la ley. Y que eran responsables de esa acción punible el Sr. C.P. y M., S.A. y no las otras sociedades que intervinieron. La razón por la que no se les exigió responsabilidad a N., S.A., I., S.A. y a C., S.L., aunque, inicialmente, se hubiera procedido también contra ellas, estriba en que, al haber sido participadas y controladas por el Sr. C.P. en un momento posterior, cuando ya había dado pasos inequívocos, al igual que M., S.A., para tomar las posiciones finalmente obtenidas en T.D., S.A., no se les puede imputar la voluntad de cometer la infracción que se sanciona.

Por lo demás, el 31 de Marzo de 1993, M., S.A., presentó ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores solicitud para realizar una Oferta Pública de Adquisición de las acciones de T.D., S.A. Este hecho fue tenido en cuenta por el órgano sancionador para, en atención a lo dispuesto en el artículo 14 a), b), e) y f) de la Ley 26/1988, de Disciplina e intervención de las entidades de Crédito, graduar la cuantía de la sanción a imponer. Así, entendiendo que esa iniciativa significaba el restablecimiento del equilibrio jurídico roto con la vulneración de las normas de artículo 60 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, conforme al artículo 102 a) de la Ley 24/1988, se fijó la multa del Sr. C.P. en cinco

millones de pesetas y la de M., S.A. en veinticinco millones de pesetas, según se ha dicho, frente a los trescientos millones de pesetas propuestos por los instructores para ésta.

**SEGUNDO.-** Confirmada en vía administrativa la Orden sancionadora, fue impugnada jurisdiccionalmente, desestimando la Sala de instancia el recurso contencioso-administrativo. Por lo que se refiere al recurso de casación contra la Sentencia, es preciso, ante todo, dejar constancia de que, según se ha reflejado en los Antecedentes, por razón de cuantía, solamente ha sido admitido respecto de la sanción de veinticinco millones de pesetas impuesta a M., S.A. A ella han de referirse, por tanto, los motivos de casación y las consideraciones que, seguidamente, se hacen respecto de ellos. Tales motivos son dos, expresados al amparo del artículo 95.1.4º de la Ley de la Jurisdicción. Ambos aducen la infracción del artículo 25.1 de la Constitución y de la jurisprudencia establecida en las Sentencias que cita, diciendo que han sido dictadas por este Tribunal Supremo, si bien son del Tribunal Constitucional, y se refieren al sentido del principio de legalidad en la tipificación de las conductas sancionables. Uno y otro sostiene que se han castigado hechos no están plenamente tipificados pues, en el momento en que se produjeron, no estaba definido normativamente en qué consiste la participación significativa en el capital de una sociedad (primer motivo), ni cómo se efectúa el cómputo de las participaciones indirectas, a los efectos de alcanzar tal participación significativa (segundo motivo). Veamos la argumentación que sostiene esos planteamientos.

La desarrollada en el primer motivo descansa en la afirmación de que el Real Decreto 279/1984, de 25 de Enero, sobre Ofertas Públicas de Adquisición de Valores Mobiliarios, no era aplicable por haber sido derogado. En efecto, el párrafo segundo del artículo 60 de la Ley 24/1988 remite al reglamento la determinación de qué ha de entenderse por participación significativa. Resulta que el mencionado Real Decreto 279/1984 establecía en su artículo 2.1 que debían considerarse como tales que representen *"un porcentaje igual o superior al 25% del capital de la Sociedad o cuando representando un porcentaje inferior, al añadirse a la participación previamente adquirida, permita alcanzar o superar dicho porcentaje del 25% y siempre que la oferta comprenda, al menos, el 6 por 100 del capital social"*. Dado que este reglamento fue derogado por la disposición adicional primero de la Ley 24/1988, razona el recurso, no había norma vigente al producirse los hechos que defina el concepto de participación significativa, pues no es aplicable retroactivamente el Real Decreto 1197/1991, de 26 de Julio, sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores, que hace en este punto una interpretación "ausencia" de la Ley. En consecuencia, la Sentencia habría incurrido en la infracción denunciada por mantener un acto sancionador que castiga una conducta cuya tipificación es incompleta.

No es así. Es verdad que el artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores se remite al reglamento para la fijación de los que deba entenderse por participación significativa a los efectos de lo que estamos considerando. Ahora bien, eso no significa que tal operación sólo hacerse por un reglamento futuro, posterior a la Ley, como también se sostiene en la explicación del motivo. Al contrario, la remisión al reglamento hecha por una ley opera también respecto de las normas de este carácter que, aún anteriores a ella, pervivan en el ordenamiento jurídico tras su entrada en vigor. Y este es el caso del Real Decreto 279/1984, que no fue derogado por la Ley 24/1988, ya que no se oponía a sus previsiones.

En efecto, la disposición adicional primera de la Ley 24/1988 a la que se atribuye la derogación del Real Decreto 279/1984, se limita a enunciar una norma general que, naturalmente, sólo afecta a los preceptos de igual o inferior rango anteriores que se opongan a lo establecido por aquélla. Y, como se ha dicho, ese no era el caso del Real Decreto 279/1984, por lo que permaneció en vigor. Lo que, por lo demás, no resulta únicamente del contraste de sus previsiones con las de la Ley, sino que, además, ha sido proclamado expresamente por el Real Decreto 726/1989, de 23 de Junio, que regula las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, sus Miembros, la Sociedad de Bolsas y la Fianza Colectiva, el cual, en su disposición adicional quinta e), señala: "*Las ofertas públicas de adquisición seguirán rigiéndose, en lo no previsto por la Ley del Mercado de Valores, por lo dispuesto en el Real Decreto 279/1984, de 25 de Enero*". Por eso, porque conservaba su vigencia, el Real Decreto 1197/1991 tuvo que derogarlo expresamente en su disposición derogatoria. Y hay que añadir que la misma actora ha reconocido cuanto se acaba de decir en su demanda que, en la página 5, incluye al Real Decreto 279/1984 entre la legislación que considera aplicable al caso.

En consecuencia, no se da la infracción a la que apunta el primer motivo de casación, pues, en el momento de producirse los hechos sancionados, estaba formativamente qué había de entenderse por participación significativa: la que es igual o superior al 25% del capital de la sociedad objeto de la misma y M., S.A. la había adquirido, en parte directamente y en parte de forma indirecta. Procede, pues, desestimarlo.

**TERCERO.-** El segundo motivo combate la forma en que se ha calculado la participación significativa para establecer la infracción sancionada. Su razonamiento se centra en que no existía una norma clara y vinculante que impusiera el cómputo tanto de las participaciones directas como de las indirectas y que señalara, respecto de estas últimas, cómo debían ser contadas. De ahí que, ante la posibilidad de utilizar diversos procedimientos para hacerlo, entienda que se ha infringido el principio de legalidad de las sanciones al interpretar extensivamente las normas que se han aplicado y no tener en cuenta el principio *in dubio pro reo*.

No es cierto que no hubiera norma que impusiera el cómputo de las participaciones indirectas para establecer la participación significativa. El artículo 60 de la Ley 24/1988, en su segundo párrafo, exige expresamente que se sumen tanto las directas como las indirectas, encomendando al reglamento la determinación de las reglas y plazos para hacerlo. Por su parte, el artículo 2 del Real Decreto 279/1984, cuya vigencia en el tiempo en que se producen los hechos sancionados es indudable, también impone la adición de unas y otras, si bien encomienda al Ministerio de Economía y Hacienda dictar las normas para su cálculo. Por tanto, el único extremo que queda por resolver es el de si la forma que se han tenido en cuenta las participaciones indirectas por la resolución sancionadora infringe el artículo 25.1 de la Constitución y la jurisprudencia que lo han interpretado.

El recurso se detiene en argumentar, tomando como apoyo determinadas manifestaciones de una de las propuestas incluidas en el expediente y cuanto señala la Orden recurrida en la sexta de sus consideraciones jurídicas, que se ha utilizado la analogía, prohibida en el campo sancionador para integrar la norma legal. No obstante, la Orden Ministerial o alude a "*la interpretación analógica o extensiva*" si no es para

descartarla. Y sólo admite una lectura teleológica de la regla de cálculo para el cómputo de las participaciones indirectas y para determinar el autor de la infracción cometida. Así, explica, en su consideración jurídica cuarta, que la participación total adquirida es la resultante de sumar tanto la directa como la indirecta, tomada ésta en su totalidad y no un porcentaje de la misma. Señala, también, que ese modo de operar no está expresamente formulado en la norma, pero sí suficientemente apuntado por ella, además de ser.

*“acorde con sentido común a que nos conduce el criterio lógico como criterio de interpretación de las normas jurídicas, puesto que, hablando del ejercicio de derechos políticos y no económicos incorporados a las acciones, o bien se detenta el porcentaje de capital suficiente para controlar los órganos de decisión de la entidad interpuesta, en cuyo caso se controlan la totalidad de los derechos políticos incorporados a las acciones poseídas por la misma, o bien no puede controlarse la configuración de la voluntad de aquella entidad, en cuyo caso no puede controlarse ninguno de los derechos políticos de las acciones que la misma posea, conduciendo en ambos casos a un resultado contrario a la lógica, la aplicación de los porcentajes matemáticos para determinar la cuantía de aquella participación, como si de derechos económicos de asignación proporcional estuviéramos hablando”.*

Entiende la Sala que no se ha producido la infracción alegada al sumar de la forma en que se ha hecho las participaciones indirectas a las directas a la hora de establecer que, efectivamente, ha habido una adquisición de participación significativa en T.D., S.A. al margen del procedimiento legalmente señalado. Porque, ciertamente, ese proceder no sólo no está excluido por la Ley, sino que es el que se ajusta a sus determinaciones. No sólo a las contenidas en el artículo 60, sino también en aquellos otros preceptos, como el 4 o el 53, que tienen en cuenta a los grupos que constituyen una unidad de decisión y se fijan, respecto de ellos, en la relación de control que, directa o indirectamente, la hace posible. Pues bien, no se puede ignorar que, en este caso, al contravenir la Ley, se ha actuado bajo una dirección unitaria con el objetivo de, por vías laterales, obtener una participación significativa en aquella entidad. Los propios hechos ponen de manifiesto el alcance de los realizados y despejan cualquier duda que pudiera existir. A la vista de esa realidad, es lo cierto que M., S.A. y el Sr. C.P, gracias a su pleno dominio sobre las otras sociedades intermedias que la participan, lograron la presencia efectiva superior al 25% en el capital de T.D., S.A., que ha establecido la Administración y confirmado la Sentencia de instancia.

En definitiva, era obligado presenta una Oferta Pública de Adquisición de Acciones si se pretendía conseguir el 25% o más de las acciones de T.D., S.A.. No se hizo tal oferta, sino que, combinando operaciones con el concurso de otras sociedades dominadas, el Sr. C.P. y M., S.A. lograron aquél si observar la Ley. Y ésta castiga el incumplimiento de esa obligación, disponiendo que sean sancionados quienes la protagonicen de la forma en que lo han sido el Sr. C.P. y M., S.A.

De ahí que la Orden Ministerial sé a conforme a Derecho y proceda la desestimación del motivo y, con él, del recurso de casación.

**CUARTO.-** A tenor de lo establecido por el artículo 102.3 de la Ley de la Jurisdicción, procede imponer las costas a la parte recurrente.

En atención a cuanto se ha expuesto, en nombre del Rey y por la autoridad que nos confiere la Constitución Española.

## **FALLAMOS**

Que no ha lugar al recurso de casación nº 111/1997, interpuesto por M., S.A. contra la sentencia dictada el 2 de Julio de 1996, por la Sección Sexta de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional y recaída en el recurso 1957/1993, e imponemos a la parte recurrente las costas del recurso de casación.

Así por esta nuestra sentencia, que deberá insertarse por el Consejo General del Poder Judicial en la publicación oficial de jurisprudencia de este Tribunal Supremo, definitivamente juzgando, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.