

## **SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 28 DE JUNIO DE 2013**

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

**Recurso nº:** 342/2011  
**Ponente:** Dña. Ana Isabel Resa Gómez  
**Acto Impugnado:** Orden de la Ministra de Economía y Hacienda de 9 de mayo de 2011.  
**Fallo:** Desestimatorio

Madrid, a veintiocho de junio de dos mil trece.

Vistos los autos del recurso contencioso-administrativo num. 342/2011 que ante esta Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional ha promovido el Procurador Don L.G.B., en nombre y representación de **INDO INTERNACIONAL SA Y DON J.C.S.**, contra la Resolución de fecha 11 de mayo de 2011 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se resuelve el expediente sancionado incoado a los actores por infracción muy grave de la LMV; y en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO-** La recurrente indicada interpuso recurso contencioso-administrativo ante esta Sala contra la Resolución de referencia. La Sala dictó Providencia acordando tener por interpuesto el recurso, ordenando la reclamación del expediente administrativo.

**SEGUNDO-** En el momento procesal oportuno la parte actora formalizó la demanda mediante escrito en el cual, tras alegar los hechos y fundamentos de derecho que estimó de rigor, terminó suplicando se dicte sentencia por la que anule la resolución impugnada, subsidiariamente se califique la conducta como infracción leve, ordenándose a la Administración se abstenga de efectuar la publicación de las sanciones en los términos de lo desarrollado en el fundamento de derecho IV.

**TERCERO-** El Abogado del Estado presentó escrito de contestación a la demanda, oponiéndose a sus pretensiones, y solicitando, con fundamento en los hechos y razonamientos jurídicos que dejó expuestos la desestimación del recurso.

**CUARTO-** Solicitado el recibimiento del pleito a prueba fue practicada la que propuesta se declaró pertinente con el resultado obrante en autos y tras evacuar las partes el trámite de conclusiones quedaron los autos conclusos y pendientes de señalamiento para votación y fallo, lo que tuvo lugar el día 18 de junio de 2013 en el que efectivamente se deliberó, votó y falló habiéndose observado en la tramitación del presente recurso todas las prescripciones legales.

## **FUNDAMENTOS JURÍDICOS**

**PRIMERO-** Es objeto de impugnación en el presente recurso contencioso-administrativo, la Resolución de fecha 11 de mayo de 2011 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se resuelve el expediente sancionado incoado a los actores por infracción muy grave de la LMV.

La Resolución impugnada acuerda:

1.- Imponer a INDO INTERNACIONAL por la comisión de una infracción muy grave tipificada en la letra ñ) del art. 99 de la Ley 24/88 de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con el art. 82 del mismo texto legal, por la no comunicación a la CNMV de información relevante, relativa a las declaraciones del presidente de la Compañía a un medio de comunicación el día 10 de octubre de 2009 una multa por importe de 50.000€.

2.- Imponer a Don J.C.S., por la comisión de una infracción muy grave tipificada en la letra ñ) del art. 99 de la Ley 24/88 de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con el art. 82 del mismo texto legal, por la no comunicación a la CNMV de información relevante, relativa a las declaraciones realizadas por él a un medio de comunicación el día 10 de octubre de 2009 una multa por importe de 75.000€.

**SEGUNDO-** Los motivos de impugnación alegados por la recurrente pueden resumirse como sigue:

- Caducidad del expediente sancionador.
- Infracción de los principios de legalidad, tipicidad y culpabilidad.
- Improcedente publicación de las sanciones
- Infracción del principio de proporcionalidad.

**TERCERO-** La resolución impugnada recoge como antecedentes de la misma, resumidamente los siguientes:

El 10 de octubre de 2009, la edición de fin de semana del diario económico Expansión publicaba un artículo sobre la evolución reciente y futura de INDO en el que se recogían declaraciones entrecomilladas de Don J.C.S., Presidente de la Sociedad, respecto a la previsión de obtener un beneficio de explotación EBITDA, positivo al cierre del ejercicio económico de 2009.

En las declaraciones del Presidente de Indo se hace mención a los principales hitos que habían sucedido respecto a la evolución de la empresa: refinanciación de la deuda, ajustes laborales, venta de tecnología, acuerdos comerciales, etc y se concluye por su parte que "(...) Lógicamente este año las pérdidas se mantendrán -anticipa- por los costes de los despidos, pero se ven cambios de tendencia en la generación de caja y en el resultado operativo, que es el auténtico indicador del negocio. El EBITDA de 2009 volverá a ser positivo".

Los principales redifusores de información económica del mercado y otros medios de comunicación recogieron inmediatamente las declaraciones del Presidente de Indo en la edición del fin de semana del diario Expansión, destacando en titulares su estimación de que la Sociedad cerraría el año 2009 con EBITDA positivo.

El lunes 12 de octubre de 2009 las acciones de INDO se revalorizaron un +15,12% al cierre de la sesión bursátil, con un incremento muy significativo del volumen negociado.

La noticia aportada por el presidente de Indo a Expansión sobre el hecho de que el EBITDA de la sociedad sería positivo al cierre el ejercicio 2009 constituyó un dato que cambiaba significativamente la información económico-financiera previa de la sociedad, en cuanto a su evolución o tendencia en los tres últimos ejercicios económicos y, en especial, respecto a los datos del ejercicio 2008.

Por el organismo supervisor se envió un primer requerimiento de información aclaratoria, en virtud del artículo 89 de la Ley 24/88, de 28 de julio, respecto a las previsiones del EBITDA para 2009, el contenido de las declaraciones a Expansión y su posible consideración como información relevante a difundir por la sociedad, no recibiendo respuesta. El 13 de octubre de 2009 se envió un segundo requerimiento que fue contestado por la sociedad en el que se trataba de justificar cada una de las declaraciones del Don J.C.S. al diario Expansión, haciendo referencia a las comunicaciones anteriores efectuadas al organismo supervisor en las que, a su juicio, ya se adelantaba esa información.

**CUARTO:** Alega el recurrente que la resolución sancionadora fue adoptada y notificada habiendo transcurrido un plazo superior al total de los tres meses previsto por el art. 9 del RD 2119/93, de 3 de diciembre, sobre el procedimiento sancionador aplicable a los sujetos que actúan en los mercados financieros lo que determina a su juicio la caducidad del procedimiento.

El artículo 9.2 del Real Decreto 2119/1993 establece que "(...) 2. *El órgano competente dictará la resolución en el plazo de tres meses a contar desde la recepción de las últimas alegaciones de los interesados o desde la finalización del plazo que, según lo previsto en el artículo 8 o en el apartado anterior, tenían para ello*".

Consta en el expediente administrativo que las alegaciones se presentaron el 14 de enero de 2011 (folios 358 y ss). Con fecha 17 de febrero de 2011 el Comité ejecutivo de la de la CNMV acordó remitir la propuesta de resolución al Comité Consultivo a fin de recabar su informe preceptivo con suspensión del procedimiento que fue debidamente notificado a los interesados. Con fecha 4 de abril de 2011 (folio 460) el Consejo de la CNMV acordó levantar la suspensión acordada y elevar la propuesta de resolución a la Ministra de Economía, siendo este acuerdo notificado a los interesados el 11 de abril de 2011. (folios 462 a 467). Con fecha 9 de mayo de 2011 se dicta la resolución ahora impugnada que se notifica el 12 de mayo siguiente, no habiendo transcurrido el plazo de tres meses alegado por la actora.

**QUINTO-** Y en cuanto al fondo, es preciso recordar que los preceptos por los que se sanciona a la actora tienen el siguiente contenido.

El art. 99 letra ñ) de la LMV 24/1988 establece:

*"Constituyen infracciones muy graves de las personas físicas y jurídicas a las que se refiere el artículo 95 de esta Ley los siguientes actos u omisiones:*

*ñ. El incumplimiento, por parte de los emisores de valores, de la obligación establecida en el artículo 82 cuando de ello se derive un perjuicio grave para el mercado, el incumplimiento de los requerimientos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores formulados en virtud del artículo 89, así como el suministro a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de datos inexactos o no veraces, o la aportación a la misma de información engañosa o que omita maliciosamente aspectos o datos relevantes."*

Y el artículo 82 de la LMV tiene este contenido:

Artículo 82. Consideración de información relevante, obligados a difundirla y publicidad.

1.- Se considerará información relevante toda aquella cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir valores o instrumentos financieros y por tanto pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario.

2.- Los emisores de valores están obligados a hacer pública y difundir, en los términos que reglamentariamente se establezcan, inmediatamente al mercado toda información relevante. Asimismo remitirán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores esa información para su incorporación al registro oficial regulado en el artículo 92 de esta Ley.

3.- La comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá hacerse simultáneamente a su difusión por cualquier otro medio y tan pronto como sea conocido el hecho, se haya adoptado la decisión o firmado el acuerdo o contrato con terceros de que se trate. El contenido de la comunicación deberá ser veraz, claro, completo y, cuando así lo exija la naturaleza de la información, cuantificado, de manera que no induzca a confusión o engaño. Los emisores de valores difundirán también esta información en sus páginas de internet. No obstante, cuando la información relevante pueda perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre los valores del emisor o poner en peligro la protección de los inversores, el emisor deberá comunicar la información relevante, con carácter previo a su publicación, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que la difundirá inmediatamente.

4.- Un emisor podrá, bajo su propia responsabilidad retrasar la publicación y difusión de la información relevante cuando considere que la información perjudica sus intereses legítimos, siempre que tal omisión no sea susceptible de confundir al público y que el emisor pueda garantizar la confidencialidad de dicha información. El emisor informará inmediatamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

5.- Se faculta al Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para desarrollar, respecto a las obligaciones establecidas en el presente artículo, los procedimientos y formas de efectuar las comunicaciones anteriores, determinar el plazo durante el cual se publicará en las páginas de Internet de los emisores la información relevante, así como para precisar los demás extremos a los que éste se refiere.

Por su parte el RD 1333/05, de 11 de noviembre, completa este régimen, al establecer en su artículo 6

*1. Los emisores de valores están obligados a difundir inmediatamente al mercado, mediante comunicación a la CNMV, toda información relevante a que se refiere el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio.*

*La comunicación a la CNMV deberá hacerse tan pronto como sea conocido el hecho o en cuanto se haya adoptado la decisión o firmado el acuerdo o contrato con terceros de que se trate, sin perjuicio de que, en estos últimos casos, pueda efectuarse con anterioridad si el emisor estima que ello no lesiona sus legítimos intereses o en cumplimiento de lo previsto en el artículo 83 bis.1.f) de la Ley 24/1988, de 28 de julio.*

La Orden Ministerial EHA/1421/2009, de 1 de junio, establece en su artículo 2:

“Artículo 2. Identificación de la información relevante.

*Sin perjuicio de las facultades que el artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores otorga a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los emisores de valores identificarán los hechos, decisiones o conjunto de circunstancias que tengan la consideración de información relevante. Para valorar el grado de relevancia potencial de una información y su posible identificación como información relevante, los emisores de valores utilizarán, entre otros, los siguientes criterios:*

*a) La magnitud relativa del hecho, decisión o conjunto de circunstancias en la actividad del emisor.*

*b) La relevancia de la información en relación con los factores determinantes del precio de los valores emitidos, distinguiendo en particular si se trata de valores de renta fija o de renta variable.*

*c) Las condiciones de cotización de los valores emitidos.*

*d) El hecho de haber considerado relevante en el pasado información de tipo similar o que los emisores del mismo sector o mercado la publiquen habitualmente como relevante.*

*e) El efecto de variación en los precios que tuvo la información del mismo tipo difundida en el pasado.*

*f) La importancia que otorgan los análisis externos existentes sobre el emisor a ese tipo de información.*

*g) La existencia de indicios racionales, en el supuesto de que se produzca una evolución anormal de los volúmenes contratados o de los precios negociados durante las fases de estudio o negociación de cualquier tipo de operación jurídica o financiera que pueda influir de manera apreciable en la cotización de los valores o instrumentos financieros afectados, de que dicha evolución se está produciendo como consecuencia de una difusión prematura, parcial o distorsionada de la operación.”*

Y el artículo 7 dispone que: “Se considerará en todo caso que un emisor de valores incumple lo establecido en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores cuando, sin comunicarlo de forma simultánea a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, difunda información relevante a través de:

*Reuniones con inversores o accionistas, tengan o no una participación significativa en el capital de la entidad, sin perjuicio de la información que se les revele, en su caso, por razón de su cargo de administradores.*

*Presentaciones a analistas de inversiones.*

*Periodistas y, en general, profesionales de los medios de comunicación.”*

**SEXTO-** La cuestión que se plantea en el presente recurso consiste en analizar si la información suministrada por el Presidente de INDO en la entrevista concedida al Diario Expansión el 10 de octubre de 2009, -que la actora no niega-, reúne o no los requisitos necesarios para ser calificada como relevante y, por tanto, si su difusión a un medio de comunicación sin hacerlo de forma simultánea a la CNMV vulnera o no el art. 82 de la LMV.

Del curso de los acontecimientos anteriormente expuestos cabe destacar que la información facilitada por el Presidente de INDO al Diario Expansión tuvo el carácter de relevante por cuanto al referirse al impacto positivo que las operaciones estratégicas llevadas a cabo por la compañía iban a tener en las cuentas de INDO, que iban a suponer que el ejercicio cerrase con un EBITDA positivo, contrariamente a lo sucedido al cierre del ejercicio inmediatamente anterior, dicho conocimiento podía afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir valores de INDO, influyendo de manera sensible en su cotización en un mercado secundario. Efectivamente ha quedado acreditado que se produjo una variación en el precio de las acciones de INDO el día 12 de octubre de 2009, primer día hábil bursátil tras la publicación de la entrevista, de un 15,12% con un aumento del volumen de hasta 980.160 acciones, cuando la media del último mes se situaba en 390.000 acciones y la del trimestre en 178.000, lo que vino a confirmar el carácter relevante que dicha información tuvo, y que se ha basado en datos puramente objetivos y constatados.

Asimismo consta que INDO incumplió las obligaciones recogidas en los apartados 2 y 3 del artículo 82 y normativa de desarrollo anteriormente citada que se refieren a la obligación de hacer pública y difundir inmediatamente al mercado toda información relevante, así como a comunicársela a la CNMV y, por otro, a la obligación de comunicarla a la CNMV de forma simultánea a su difusión por cualquier otro medio y tan pronto como sea conocido el hecho, se haya adoptado la decisión o firmado el acuerdo o contrato con terceros de que se trate.

Alega la parte actora que el día 13 de octubre de 2009 a las 13.22 horas INDO remitió a la CNMV un Hecho Relevante en el que trataba de justificar cada una de las declaraciones del Don J.C.S. al diario expansión, haciendo referencia a las comunicaciones anteriores efectuadas al organismo supervisor en las que, a su juicio, ya se adelantaba esa información. En el Hecho Relevante se incluye también, en su apartado 6, la estimación de obtener un beneficio de explotación -EBITDA- positivo para 2009.

Pero lo cierto es que si bien se había informado sobre el expediente de regulación de empleo, la firma de la Alianza Estratégica con el grupo japonés Hoya, que iba a reportar un ingreso de 15 millones de euros, los acuerdos sobre refinanciación de su deuda y de financiación con el Instituto Catalán Financiero, también lo es que en ninguno de los

hechos relevantes por los que se comunica dicha información se valoraron las consecuencias económico-financieras que dicho acuerdo estratégico iba a producir ni el posible cambio de signo del EBITDA al final del ejercicio, conclusiones que sin embargo si extrae el Presidente en su entrevista.

Efectivamente en la entrevista concedida por el Presidente de INDO al Diario Expansión, éste hizo referencia no solo al cambio de signo con respecto a la información hecha pública hasta la fecha por la compañía de una magnitud financiero contable empresarial, el EBITDA, sino que apuntó a “cambios de tendencia”, lo que supone un cambio significativo respecto de la información económico-financiera hecha pública por la sociedad en los tres ejercicios económicos inmediatamente anteriores y, en especial, respecto de la información hecha pública hasta octubre de 2009.

Efectivamente en el informe financiero correspondiente al primer semestre de 2009 de INDO, de comunicado a la CNMV con fecha 31 de agosto de 2009, inmediatamente anterior al hecho relevante de 13 de octubre de 2009, se recogía la siguiente afirmación: “A pesar de esta gestión efectiva de contención y reducción de gastos, el impacto del descenso de la actividad lleva el resultado bruto de explotación o EBITDA del semestre a -0,8 millones de euros versus 1,8 millones del ejercicio anterior”. Adicionalmente se informa de una serie de hechos posteriores al cierre del semestre, de transcendencia económica para INDO, sin hacer ninguna proyección de futuro de la afectación que dichos hechos podían tener en el beneficio de explotación o EBITDA de la sociedad al cierre de ejercicio. Por tanto las declaraciones del Presidente de INDO a Expansión modifican y complementan la declaración financiera intermedia incorporando una estimación positiva sobre la evolución futura de la sociedad y, en concreto, sobre su EBITDA y que es confirmado con posterioridad con la comunicación de dos Hechos Relevantes de 20 de octubre de 2009 y 26 de febrero de 2010.

**SÉPTIMO:** Debe señalarse que las exigencias del principio de legalidad no pueden analizarse sin valorar las circunstancias del principio de tipicidad: en palabras del Tribunal Supremo, para que un hecho pueda ser objeto de sanción por la Administración es necesario que la infracción y consiguiente sanción estén precisamente establecidas por la Ley.

Debe destacarse que el artículo 82 de la LMV al definir la información relevante, además de referirse a toda aquella que pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir valores, afectación que ya ha quedado acreditada, añade un inciso relativo a la repercusión que dicha información pueda tener en el precio de mercado al indicar: “y por tanto pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario”. Por su parte el art. 2 de la OM EHA/1421/2009 recoge, para que los emisores evalúen el grado de relevancia potencial de una información y su posible identificación como información relevante, “la existencia de indicios racionales, en el supuesto de que se produzca una evolución anormal de los volúmenes contratados o de los precios negociados durante las fases de estudio o negociación de cualquier tipo de operación jurídica o financiera que pueda influir de manera apreciable en la cotización de los valores o instrumentos financieros afectados, de que dicha evolución se está produciendo como consecuencia de una difusión prematura, parcial o distorsionada de la operación”



Obviamente la información difundida en la entrevista, dado que apuntaba a un cambio de signo en sus cuentas, a un cambio de tendencia en la generación de caja y en el resultado operativo "que es el auténtico indicador del negocio" y a un EBITDA positivo a cierre de ejercicio, informaciones todas ellas dispares con la información pública difundida por INDO a esa fecha y claramente positivas, podían influir de forma sensible en la cotización de sus acciones, como efectivamente influyó.

Hay que destacar que la Ley del Mercado de Valores utiliza en la tipificación y calificación de la infracción de normas de ordenación y disciplina del Mercado de Valores numerosos conceptos jurídicos indeterminados.

El Tribunal Constitucional ha admitido la técnica normativa de los conceptos jurídicos indeterminados en el ámbito sancionador, sin considerar por ello vulnerado el artículo 25.1 de la Constitución ni los principios de tipicidad siempre que se den los requisitos que señala entre otras su sentencia 69/1989, de 20 de abril *"si bien los preceptos, legales o reglamentarios, que tipifiquen las infracciones deben definir con la mayor precisión posible los actos, omisiones o conductas sancionables, no vulnera la exigencia de lex certa que incorpora el art. 25.1 de la Constitución la regulación de tales supuestos ilícitos mediante conceptos jurídicos indeterminados, siempre que su concreción sea razonablemente factible en virtud de criterios lógicos, técnicos o de experiencia y permitan prever, por consiguiente, con suficiente seguridad, la naturaleza y las características esenciales de las conductas constitutivas de la infracción tipificada, pues, como ha declarado este Tribunal en reiteradas ocasiones [STC 62/1982, de 15 de octubre (RTC 19822 ), RTC 703/198A 5, de 16 de octubre, entre otras resoluciones], dado que los conceptos legales no pueden alcanzar, por impedirlo la propia naturaleza de las cosas, una claridad y precisión absolutas, por lo que es necesario en ocasiones un margen de indeterminación en la formulación de los tipos ilícitos que no entra en conflicto con el principio de legalidad, en tanto no aboque a una inseguridad jurídica insuperable con arreglo a los criterios interpretativos antes enunciados."*

Por otra parte la exigencia de lex certa proscribire la sanción de aquellas conductas respecto de las que no sea razonablemente factible prever para el sujeto obligado con el suficiente grado de certeza que merecerán la calificación de infracciones administrativas por la autoridad competente. Por tanto en el caso de que se haya realizado una interpretación razonable de la norma no puede imponerse una sanción al recurrente.

En el caso que nos ocupa y a la vista de lo expuesto ha quedado acreditada la comisión de una infracción muy grave tipificada en la letra ñ) del art. 99 de la LMV en relación con el artículo 82 del mismo texto legal por la no comunicación a la CNMV de información relevante relativa a las declaraciones del Presidente de INDO a un medio de comunicación el día 10 de octubre de 2009 correspondiendo a INDO en cuanto titular de las obligaciones ilícitas realizadas y las obligaciones incumplidas, le es exigible responsabilidad como también le es exigible al Presidente, que fue quien concedió la entrevista al diario Expansión de cuyo contenido trae causa el incumplimiento de la obligación de comunicación que ahora se sanciona, pues es el que realizó las declaraciones que contenían proyecciones de futuro sobre la evolución de la rentabilidad, solvencia y eficiencia económica de INDO que, por su contenido, debieron haber sido comunicadas a la CNMV como hecho relevante con carácter simultáneo a su

difusión a través de dicho medio de comunicación, para su incorporación al registro público del Organismo Supervisor en garantía de una difusión al mercado y al conjunto de inversores de modo simétrico y no discriminatorio, por lo que tampoco se ha vulnerado el principio de culpabilidad.

**OCTAVO:** Hace referencia la recurrente a la proporcionalidad de la sanción impuesta por la infracción grave cometida.

El principio de proporcionalidad opera en la graduación de las sanciones y no para delimitar la concurrencia de los elementos del tipo sancionador y en este caso la multa impuesta ha sido de 75.000 euros para el Don J.C.S. y de 50.000 € para INDO, que están comprendidas dentro de las sanciones previstas para la comisión de una infracción grave en el artículo 102 y 105 de la Ley del Mercado de Valores.

Efectivamente el art. 105 dispone que "Además de la sanción que corresponda imponer al infractor por la comisión de infracciones muy graves, cuando la infractora sea una persona jurídica podrá imponerse una o más de las siguientes sanciones a quienes, ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma sean responsables de la infracción:

- a) Multa por importe de hasta 300.500 euros.
- b) Suspensión en el ejercicio del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en la entidad por plazo no superior a tres años.
- c) Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a cinco años.
- d) Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier entidad de las previstas en el apartado 1 del artículo 84 o en una entidad de crédito por plazo no superior a diez años.

En todo caso, las sanciones impuestas de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo primero serán publicadas en el "Boletín Oficial del Estado" una vez sean firmes en la vía administrativa."

A su vez el artículo 102 dispone que *por la comisión de infracciones muy graves se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:*

- a) Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cantidades: el quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción; el 5 por ciento de los recursos propios de la entidad infractora, el 5 por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o 600.000 euros.

Como se constata se ha impuesto una sanción dentro del tercio inferior límite mínimo por lo que se considera ajustada a derecho la multa impuesta.

**NOVENO:** No se aprecian méritos que determinen un especial pronunciamiento sobre costas, conforme a los criterios contenidos en el artículo 139.1 de la Ley Reguladora de la Jurisdicción Contencioso Administrativa.

**VISTOS** los preceptos citados y demás de general y pertinente aplicación, por el poder que nos otorga la Constitución:

## **FALLAMOS**

Que debemos **DESESTIMAR Y DESESTIMAMOS** el recurso contencioso administrativo interpuesto por la representación procesal de **INDO INTERNACIONAL SA. Y DON J.C.S.** contra la Resolución de fecha 11 de mayo de 2011 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se resuelve el expediente sancionador incoado a los actores por infracción muy grave de la LMV que se declara conforme a derecho en los extremos examinados. Sin efectuar condena al pago de las costas.

Así por ésta nuestra sentencia, que se notificará haciendo constar que contra la misma **cabe recurso de casación**, siguiendo las indicaciones prescritas en el artículo 248 de la Ley Orgánica 6/1985, y testimonio de la cual será remitido en su momento a la oficina de origen a los efectos legales junto con el expediente, en su caso, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.