

SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 17 DE MARZO DE 2006

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 6ª

Recurso nº: 601/04
Ponente: Dña. María Asunción Salvo Tambo
Acto impugnado: Resolución de la CNMV de 14 de septiembre de 2004, confirmada en alzada por Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de diciembre de 2004
Fallo: Desestimatorio

Madrid, a diecisiete de marzo de dos mil seis.

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 601/04, se tramita a instancia de la entidad M., S.A., representada por la Procuradora Doña B.R.C., contra Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de fecha 13 de diciembre de 2004, sobre sanción por infracción grave de la Ley del Mercado de Valores; y en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado; siendo la cuantía del mismo 150.000euros.

ANTECEDENTES DE HECHO

1.- La parte actora interpuso, en fecha 28 de diciembre de 2004, este recurso respecto del acto antes aludido, admitido a trámite y reclamado el expediente se le dio traslado para que formalizara la demanda, lo que hizo en tiempo; y en ella realizó una exposición fáctica y la alegación de los preceptos legales que estimó aplicables, concretando su petición en el suplico de la misma, en el que literalmente dijo: *“que se tenga por presentado este escrito, teniendo por formalizada demanda contra la Resolución del Ministro de Economía de 13 de diciembre de 2004 y, tras los trámites pertinentes, dicte sentencia por la que declare no ser conforme a Derecho y anule la Resolución recurrida; para el caso de que no se estimara la anterior pretensión, que se revise dicha Resolución en el sentido manifestado en este escrito, imponiéndose en cualquier caso la sanción o sanciones en su grado mínimo por aplicación del principio de proporcionalidad.”*

2.- De la demanda se dio traslado al Sr. Abogado del Estado, quien en nombre de la Administración demandada contestó en un relato fáctico y una argumentación jurídica que sirvió al mismo para concretar su oposición al recurso en el suplico de la misma, en el cual solicitó: *“que tenga por contestada la demanda deducida en el presente litigio y, previos los trámites legales, dicte sentencia por la que se desestime el presente recurso, confirmando íntegramente la resolución impugnada por ser conforme a Derecho, con imposición de costas a la parte recurrente.”*

3.- Solicitado el recibimiento a prueba del recurso, la Sala dictó auto de fecha de 28 de septiembre de 2005 por el que se acordó no haber lugar al recibimiento a prueba de los autos, tras lo cual siguió el trámite de Conclusiones a través del cual las partes, por su orden, han concretado sus posiciones y reiterado sus respectivas pretensiones; y, finalmente, mediante providencia de 30 de enero de 2006 se señaló para votación y fallo el día 7 de marzo de 2006, en que efectivamente se deliberó y votó.

4.- En el presente recurso contencioso-administrativo no se han quebrantado las formas legales exigidas por la Ley que regula la Jurisdicción. Y ha sido Ponente la Ilma. Sra. D^a. M.A. S.T., Presidente de la Sección.

FUNDAMENTOS JURÍDICOS

1.- Se impugna en el presente recurso contencioso-administrativo la Orden del Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda de 13 de diciembre de 2004, por la que resolviendo el recurso de alzada interpuesto por M., S.A., ahora recurrente, contra la resolución adoptada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 14 de septiembre de 2004 por la que resolviendo, a su vez, el expediente sancionador incoado por dicha Comisión Nacional a la entidad B., S.A. y a los miembros de su Consejo de Administración, se imponen por la comisión de una infracción grave tipificada en la letra w) del art. 100 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante LMV), una sanción de multa por importe de 150.000 euros así como amonestación pública (con publicación en el B.O.E.)

En concreto la CNMV en la precitada resolución acordó, en lo que aquí interesa:

"Imponer a la entidad B., S.A., por la comisión de una infracción tipificada como grave en la letra w) del artículo 1000 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con el artículo 83 ter del mismo texto legal, por haber realizado durante el primer cuatrimestre de 2003 sobre acciones propias de la Sociedad que proporcionaron indicios falsos o engañosos en cuanto a la demanda y el precio de las acciones de B., S.A., sanción de multa por importe de 150.000 euros (CIENTO CINCUENTA MIL EUROS) y AMONESTACIÓN PÚBLICA con publicación en el BOE."

2.- En resolución originariamente impugnada se contiene una amplia relación de "hechos probados" que la actora no ha contradicho y, menos aún desvirtuado en este proceso. De ellos interesa destacar a los efectos de la resolución del presente litigio los siguientes:

1º) B., S.A. fue constituida en Madrid el 26 de junio de 1946 siendo su objeto principal la adquisición y construcción de inmuebles urbanos para su explotación en forma de arriendo o para su venta. Con fecha 21 de noviembre de 2003 se inscribe en el Registro Mercantil la fusión por absorción de B. por la sociedad M., S.A. ahora recurrente.

2º) Con fecha 8 de mayo de 2003, la Dirección General de Mercados e Inversores de la CNMV decidió abrir una investigación sobre la negociación de las acciones de B. en el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2003 y el 30 de abril de 2003 por posible manipulación de su cotización, en especial a través de la autocartera.

3º) En el curso de la investigación realizada, en relación con la operativa desarrollada por B. sobre sus propias acciones se pusieron de manifiesto una serie de hechos descrito en la resolución impugnada, en relación con la cotización de las acciones de B. desde el 1 de enero hasta el 30 de abril de 2003.

4º) Asimismo se hizo el seguimiento de la actuación general de la autocartera de B., resultando que durante el primer cuatrimestre B. adquiere un total de 4.321.604 acciones propias y enajena un total de 4.054.400 acciones propias, que representan un 4,46% y un 4,18% de su capital social respectivamente.

5º) En todas las sesiones comprobadas del periodo 1 de enero al 30 de abril de 2003 B. interviene comprando acciones llegando a acaparar el 38,92% de la negociación de estos cuatro meses. La mayor parte de las ejecuciones de las operaciones de compra de acciones de B. que implican un incremento de la cotización respecto de la inmediata operación cruzada en el mercado, fueron realizadas por la propia B.

De las 82 sesiones que tuvieron lugar durante dicho primer cuatrimestre de 2003, en 80 tiene lugar subasta de cierre y B. opera en 78 subastas de cierre, comprando 788.514 acciones propias (20% del total adquirido en el mercado en dicho periodo) y acapara el 68% de las compras realizadas en subastas de cierre, tal y como se detalla en la propia resolución impugnada.

Las ventas de acciones propias se realizan en un reducido número de ejecuciones, y sólo en un número reducido y no significativo de casos hay ejecuciones en las que el comprador y vendedor es la propia B.

En lo que se refiere a la operativa de B., durante ese cuatrimestre las operaciones de compra y venta de acciones propias se canalizan, principalmente, a través de cuatro intermediarios distintos, efectuado, adicionalmente y de forma ocasional, B. alguna operación de escaso volumen a través de otra Sociedad de Valores.

6º) Fueron requeridos por la CNMV a efectos informativos los cuatro intermediarios más importantes, recibándose respuestas que dieron cuenta de las operaciones realizadas y de las órdenes telefónicas transmitidas, apareciendo como ordenante de todas las operaciones Doña T.G. También se enviaron las cintas en las que aparecen gravadas las conversaciones con las órdenes que se han dado por vía telefónica y de las que resulta que, excepto en el caso de uno de los intermediarios para el resto, B. da órdenes concretas en las que indica precio y número de acciones a adquirir.

7º) En junio de 2001 el Consejo de Administración de B. aprobó un código interno de conducta en materias relativas a los Mercados de Valores que en su título séptimo establecía el Régimen de la operativa de adquisición y enajenación de autocartera.

8º) Particularmente significativos resultan los hechos atinentes a la propia evolución de la cotización de las acciones de B. desde el 1 de enero hasta el 30 de abril de 2003 así como las actuaciones interviniendo comprando acciones llegando a acaparar el 38,92% de la negociación de estos cuatro meses, quedando plena constancia de la evolución en los gráficos que se recogen en la propia resolución impugnada.

3.- Los motivos impugnatorios aducidos en pos de la anulación de la resolución impugnada pueden resumirse como sigue: en primer lugar, nulidad de pleno derecho o, subsidiariamente anulabilidad por falta de motivación suficiente de la resolución sancionadora; en segundo término se aduce en la demanda que la actuación de B. no falseó la cotización; en tercer término, la infracción del principio de tipicidad; en cuarto lugar, la vulneración del principio de culpabilidad; y, finalmente, se invoca la necesaria aplicación de los criterios legales de graduación de la sanción, amén de argumentar que se ha impuesto una sanción a una sociedad inexistente.

El Abogado del Estado en su contestación a la demanda rebate todas y cada una de las alegaciones de la actora y termina solicitando la confirmación de la resolución impugnada y la desestimación del recurso.

4.- Comenzamos por rechazar el primero de los motivos de recurso atinente a la alegada falta de motivación suficiente de la resolución sancionadora.

Pese a lo manifestado en la demanda las resoluciones impugnadas han dado cumplida respuesta a las alegaciones realizadas por la interesada tanto a la propuesta de resolución relativas a la falta de validez sobre los indicios o presupuestos tomados en cuenta para considerar que el operador ejecutó las órdenes de compra conforme al precio máximo del rango confirmado por su cliente como en relación con la negada imputabilidad de la sanción así como al resto de las alegaciones contenidas en los distintos escritos alegatorios presentados por la hoy demandante, dando así cumplimiento riguroso a la exigencia de la motivación de las resoluciones sancionadoras de la Administración que, con arreglo a reiterada doctrina del Tribunal Constitucional (STC 193/2003, de 27 de octubre, que entiende contenida en el principio de legalidad sancionadora reconocida en el artículo 25.1 CE en relación con el principio de seguridad jurídica también garantizado constitucionalmente (art. 9.3 CE) y que exige, en definitiva, que cuando la Administración ejerce la potestad sancionadora sea la propia resolución administrativa que pone fin al procedimiento la que, como parte de su motivación (la impuesta por los artículos 54.1 a) y 138.1 de la Ley de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común) identifique expresamente o, al menos de forma implícita, el fundamento legal de la sanción, pues sólo así se puede conocer por el interesado en virtud de qué concretas normas con rango legal se le sanciona; todo ello también en aras de la plena defensa de la hoy demandante quien en todo momento ha tenido ocasión de alegar y probar cuanto ha entendido conducente a su derecho y sin que, por lo tanto, en ningún momento haya habido la indefensión que también se dice padecida. Otra cosa es que, no obstante, como decimos, haber dado la Administración respuesta a todas las cuestiones controvertidas que fueron planteadas en la vía administrativa, no sea la respuesta obtenida la que hubiera satisfecho las pretensiones de la demandante ni acogido los concretos razonamientos articulados por la parte en sus respectivos escritos alegatorios.

5.- Por lo que se refiere a la falta de tipicidad alegada es preciso partir de lo dispuesto en el artículo 83 ter de la Ley del Mercado de Valores a cuyo tenor:

"1. Toda persona o entidad que actúe o se relacione en el mercado de valores debe abstenerse de la preparación o realización de prácticas que falseen la libre formación de los precios. Como tales se entenderán las siguientes:

a. Las operaciones u órdenes:

Que proporcionen o puedan proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de los valores negociables e instrumentos financieros.

Que aseguren, por medio de una persona o de varias personas que actúen de manera concertada, el precio de uno o varios instrumentos financieros en un nivel anormal o artificial,

a menos que la persona que hubiese efectuado las operaciones o emitido las órdenes demuestre la legitimidad de sus razones y que éstas se ajustan a las prácticas de mercado aceptadas en el mercado regulado de que se trate.

b. Operaciones u órdenes que empleen dispositivos ficticios o cualquier otra forma de engaño e maquinación.

c. Difusión de información a través de los medios de comunicación, incluido internet, o a través de cualquier otro medio, que proporcione o pueda proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a los instrumentos financieros, incluida la propagación de rumores y noticias falsas o engañosas, cuando la persona que las divulgó supiera e hubiera debido saber que la información era falsa o engañosa. Con respecto a los periodistas que actúen a título profesional dicha divulgación de información se evaluará tendiendo en cuenta las normas que rigen su profesión, a menos que dichas personas obtengan directa o indirectamente una ventaja o beneficio de la mencionada difusión de información.

2. No obstante, no se considerarán incluidas en el apartado anterior las operaciones u órdenes a que se refiere el artículo 81.3 y en general las efectuadas de conformidad con la normativa aplicable.

3. Se faculta al Ministro de Economía y, con su habilitación expresa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para desarrollar, respecto a la prohibición establecida en este artículo, una relación y descripción no exhaustiva de las prácticas concretas contrarias a la libre formación de los precios."

Como la Sala ha recordado en otras ocasiones (por todas y entre las más recientes SAN de 17 de enero de 2006, recaída en el recurso nº 447/2004) es cierto que el precepto que se acaba de transcribir, y a cuya luz debe analizarse la legitimidad de la operativa de autocartera llevada a cabo en este caso, no prohíbe la adquisición de acciones propias dentro de unos volúmenes razonables, a precios reales y, por supuesto, respetando la tendencia del mercado; ni tampoco un tal comportamiento podría incluirse entre los que se han considerado como prácticas manipuladoras por la normativa más arriba citada cuando se trate de operaciones que pueden obedecer al lícito interés del emisor por facilitar a los inversores unos volúmenes adecuados de liquidez y profundidad del valor así como minimizar los posibles desequilibrios temporales que puedan existir entre la oferta y la demanda o simplemente al deseo de adquirir un paquete de acciones para posteriormente amortizarlo, canjearlo o venderlo a un determinado inversor en el mercado. Pero no es menos cierto que, por un lado, las operaciones sobre acciones propias realizadas por las sociedades cotizadas pueden resultar un instrumento apto o un medio eficaz para falsear su cotización en los mercados de valores, y, por otro, la presencia activa del emisor en la negociación de sus propias acciones puede plantear un conflicto de intereses con el resto de los partícipes en el mercado, bien por el uso de información privilegiada, bien por artificios en la cotización de los valores, bien por operaciones que directamente incidan en la formación de los precios por terceros negociadores o bien, en fin, por el efecto inducción que sobre tales precios pueda tener una compra masiva de las propias acciones. Y al objeto de evitar tales nocivas consecuencias es por lo que existen limitaciones normativas a la actuación precisamente para marcar la diferencia entre una intervención en el mercado con acciones propias

(dentro de unos volúmenes razonables, siguiendo la tendencia libremente marcada en cuanto a los precios por el propio mercado y con absoluta transparencia de las operaciones que en él se realicen) de aquellas otras actuaciones encaminadas a alterar la cotización de las acciones propias que constituyen prácticas de conducta sancionables.

Y es dentro de esas últimas prácticas reprobables donde se incardina la conducta de la actora.

El propio Consejo de Administración de B. celebrado el 28 de junio de 2001 aprobó, en sustitución del anterior aprobado en 1995, un nuevo Código Interno de Conducta en materias relativas a los Mercados de Valores, de aplicación en el momento de realizarse los hechos analizados, siendo dicho Código remitido a la CNMV en septiembre de 2001; en él se añadían nuevos capítulos dedicados al tratamiento de los hechos relevantes y de la información reservada así como al procedimiento a seguir en relación con la operativa en las transacciones de autocartera, en línea con las normas y recomendaciones de la CNMV e incorporando, así, en los distintos puntos del mismo los criterios rectores de tales operaciones a que se refiere la propia resolución impugnada. Es más, la hoy recurrente tenía suscrito un contrato de gestión de autocartera por el que otorgaba al intermediario las más amplias facultades de gestión sobre dicha autocartera, cuidándose bien de prever, en relación con la gestión de dicha autocartera, el cumplimiento, entre otras, de las siguientes condiciones en relación tanto con el volumen (menos del 25% del promedio diario de contratación de acciones previéndose expresamente que las órdenes de compra debieran formularse al un precio no superior al mayor de los siguientes o bien el precio de la última transacción por terceros independientes o el más alto contenido en una orden de compra del carnet de órdenes), como también al tiempo (extremándose la cautela para evitar que la actuación sobre la autocartera marque tendencia de precios).

En resumidas cuentas, la conducta de la actora superó ampliamente los límites del volumen establecidos por la Circular 12/1998 de la CNMV que perfectamente conocía hasta el punto de haberla incorporado a su propio código de conducta, resultando el volumen de compras de acciones en las sesiones del primer cuatrimestre considerado, en las que compró en todas, muy superior al límite del 25% permitido (resultó ser, en efecto, un 55,68% más).

Y lo mismo cabe señalar respecto del precio de las acciones, ya que, como resulta del expediente administrativo y así se anota en la resolución sancionadora, de las 3.356 ejecuciones de compra realizadas por B. en el periodo considerado, el 31,02% lo fueron con subida, porcentaje que, además, representa el 89,59% del total de ejecuciones con subida realizadas en dicho cuatrimestre, lo que no deja de dar idea clara de la relevante influencia en la formación de precios de la intervención sobre las acciones propias.

Y, finalmente, por lo que se refiere la condición de tiempo, B. operó en 78 de las 80 subastas de cierre que tuvieron lugar en el primer cuatrimestre de 2003, adquiriendo 788.514 acciones propias (el 18,25% del total de adquisiciones realizadas por aquélla en el mismo periodo). Y de esas 78 subastas, en 60 acaparó el 100% del volumen y en 8 concentró volumen por encima del 75% del total, lo que viene a abundar en dicha relevante influencia en la formación del precio de la acción.

Sin olvidar, en cuanto a la transparencia, que las adquisiciones controvertidas fueron realizadas a través de cinco empresas de servicios de inversión, y ello no obstante el haber tomado la decisión de otorgar la gestión de su autocartera a un solo intermediario, es decir en contra de su propia política libremente adoptada.

En definitiva, resulta claro que las operaciones con autocartera en este caso afectaron a la libre formación de los precios en la medida en que no respetaron las condiciones ni de volumen, ni de precio, ni de tiempo, ni de transparencia, exigibles en la forma de operar lícitamente que, ha de venir concretada a los efectos del art. 83 ter LMV de los parámetros referidos.

6.- Tampoco puede merecer acogida la alegada vulneración de la presunción de inocencia. Para analizar esta queja de la demandante, hemos de partir de la doctrina establecida por el Tribunal Constitucional sobre el derecho a la presunción de inocencia, y, muy particularmente, en relación con el deber de expresar las pruebas en que se sustenta la declaración de responsabilidad penal o administrativa (SSTC 33 y 126/2000 de 14 de febrero y 16 de mayo, respectivamente STC 124/2001 de 4 de junio) doctrina, en definitiva, construida sobre la base de que el imputado sólo pueda ser declarado culpable de una infracción si su primitiva condición de inocente es desvirtuada plenamente a partir de las pruebas aportadas, pruebas de cargo que desvirtúen toda duda razonable a cerca de la culpabilidad.

Igualmente es reiterada la doctrina del Tribunal Constitucional en relación con que el art. 24.2 de la Constitución no se opone a que la convicción del tribunal se forme a través de la denominada prueba indiciaria (STC 124/2001, de 4 de junio), doctrina coincidente con la del Tribunal Europeo de Derechos Humanos que también ha declarado que no se opone al contenido del art. 6.2 del Convenio la utilización de la denominada prueba de indicios (casos Salabiaku contra Francia, y Telfner contra Austria, de 7 de octubre de 1988 y 20 de marzo de 2001, respectivamente), doctrina que, en definitiva, partiendo de que la vulneración del derecho a la presunción de inocencia puede producirse tanto cuando no existan pruebas de cargo válidas, como cuando no se motive el resultado de dicha valoración, o cuando el discurso motivador sea irrazonable por ilógico o insuficiente, resulta plenamente válida la denominada prueba indiciaria, de especial relevancia en operaciones como las que ahora se analizan, una vez que han quedado acreditados plenamente unos hechos base, como los que se contienen en la resolución impugnada, apareciendo el razonamiento que en la misma se contiene (en definitiva el engarce entre el hecho acreditado y el hecho presumido) de manera plenamente coherente, lógica y racional, tal y como acontece con la resolución administrativa impugnada que la vista de la claridad y contundencia de los hechos declarados probados imputa a la actora una ilícita operativa de manipulación de su autocartera durante el primer cuatrimestre de 2003 que afectó a la libre formación del precio del valor en el mercado, formándose aquél, en definitiva, fuera del libre juego de la oferta y la demanda que es lo que configura el tipo infractor.

En el presente caso resulta indudable que, como bien se alega por el Abogado del Estado, concurre el elemento de la falta de diligencia inexcusable, máxime cuando la propia recurrente violó sus propias normas internas de gestión de autocartera que asumió en su "Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores". Las

concretas expresiones vertidas por la persona que ordenó las operaciones por teléfono, transcritas en la resolución recurrida resultan sobradamente ilustrativas, sin lugar para dudar del propósito claro de fijar unos precios determinados en las operaciones realizadas.

7.- La infracción ha de entenderse también correctamente sancionada, una vez atendidas todas las circunstancias concurrentes y relevantes para la aludida tipificación y, por lo que ahora importa, para la correcta graduación de la cuantía de la multa impuesta que, por lo demás, se encuentra en el tramo inferior de la escala sancionadora, una vez apreciadas como atenuantes por la Administración sancionadora la limitada gravedad del peligro ocasionado y el perjuicio causado, así como la ausencia de ganancias con la infracción cometida y la relativa importancia de la entidad de conformidad con sus recursos propios así como el no haber sido sancionada anteriormente por vulneración de las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores, criterios todos ellos de ponderación establecidos en el art. 14 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, aplicable por remisión del art. 98 de la LMV.

Finalmente tampoco puede alcanzarse el éxito pretendido en el último de los argumentos vertidos en la demanda, cuando se dice que se impone la sanción a una sociedad inexistente, habida cuenta de que la hoy actora es la sociedad que absorbió a B., S.A que fue la que actuó a lo largo de todo el procedimiento administrativo como sucesora de aquélla.

8.- De todo lo anterior se deriva la procedencia de desestimar el recurso con la paralela confirmación de la resolución impugnada por su conformidad a Derecho.

No se aprecian circunstancias que determinen un especial pronunciamiento sobre costas, según el artículo 139.1 de la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa.

FALLO

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

DESESTIMAR el recurso contencioso-administrativo interpuesto por la representación procesal de la entidad M., S.A., contra resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de fecha 13 de diciembre de 2004, a que las presentes actuaciones se contraen y, en consecuencia, confirmar la resolución impugnada por su conformidad a Derecho.

Sin expresa imposición de costas.

Al notificarse la presente sentencia se hará la indicación de recursos que previene el artículo 248.4 de la Ley Orgánica 6/1985 de 1 de julio, del Poder Judicial.

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