

## SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 17 DE JULIO DE 2008

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

**Recurso nº:** 176/05  
**Ponente:** Dª. Lucía Acín Aguado  
**Acto impugnado:** Orden Ministerial de 18 de febrero de 2005  
**Fallo:** Desestimatorio

Madrid, a diecisiete de julio de dos mil ocho.

VISTO por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional el recurso contencioso-administrativo número 176/05 promovido por Don F.I.R., representado por el Procurador de los Tribunales Don A.V.G. contra la orden del Secretario de Estado de Economía por delegación del Ministro de Economía y Hacienda de 18 de febrero de 2005 que acuerda imponer a Don F.I.R. una multa de 30.050,61 euros, como consecuencia de la realización de operaciones sobre acciones de NH Hoteles estando en posesión de información privilegiada y otra multa de 6.000 euros por haber obstruido la actuación inspectora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al haber ocultado operaciones por él realizadas sobre el valor NH HOTELES a dicho Organismo. Ha sido parte en autos la Administración General del Estado, representada por el Abogado del Estado.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

**ÚNICO.-** El 7 de abril de 2005 la parte actora interpuso recurso Contencioso-Administrativo contra resolución citada en el encabezamiento de esta sentencia ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional y turnada a la sección sexta, fue admitido a trámite, reclamándose el expediente administrativo. Emplazada la parte actora formalizó la demanda en escrito de 14 de julio de 2005 en el que solicitaba se anulara la orden recurrida y se acordara la devolución de 36.050,61 euros.

Emplazado el Abogado del Estado para que contestara la demanda presentó escrito en el que solicitó la desestimación del recurso interpuesto y confirmatoria de la resolución impugnada.

Acordado el recibimiento a prueba, una vez practicadas las declaradas pertinentes y presentadas conclusiones, por providencia de 22 de septiembre de 2006 se declararon las actuaciones pendientes de señalamiento para votación y fallo lo que se efectuó el 3 de junio de 2008. La sentencia no se ha dictado en plazo dado que la ponente estuvo 15 días de permiso.

VISTOS los artículos legales citados por las partes y demás de general y pertinente aplicación, y siendo Ponente la Ilma. Sra. D<sup>a</sup> Lucía Acín Aguado, Magistrada de la Sección.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

**PRIMERO.-** Se interpone recurso Contencioso-Administrativo contra la orden del Secretario de Estado de Economía por delegación del Ministro de Economía y Hacienda de 18 de febrero de 2005 por la que acuerda:

*"1. Imponer a Don F.I.R., por la comisión de una infracción muy grave tipificada de la letra o) del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores en relación con el punto 2 del artículo 81, del mismo texto legal, por la realización de operaciones sobre acciones de NH HOTELES estando en posesión de información privilegiada relativa a dicho emisor, MULTA de 30.050,61 euros.*

*2. Imponer a Don F.I.R, por la comisión de una infracción muy grave de la letra t) del artículo 99 del mismo texto legal por haber obstruido la actuación inspectora de al Comisión Nacional del Mercado de Valores al haber ocultado operaciones por él realizadas sobre el valor NH HOTELES a dicho Organismo con la finalidad de que éste no conociera la utilización por su parte de información privilegiada en dichas operaciones, MULTA de 6.000 euros".*

**SEGUNDO.-** Al recurrente se le imputan dos infracciones de naturaleza muy grave, por un lado la realización de operaciones sobre acciones de NH HOTELES, estando en posesión de información privilegiada. Por otro, la obstrucción a la actuación inspectora de la CNMV por ocultación de operaciones sobre el mencionado valor, con la finalidad de que el Organismo Supervisor no conociera la presunta utilización de información privilegiada. Vamos a examinar cada una de ellas por separado.

**TERCERO.-** En cuanto a la realización de operaciones sobre acciones de NH HOTELES, estando en posesión de información privilegiada consta acreditado que Don F.I.R. con domicilio en Barcelona en el período temporal a que se refieren los hechos era Consejero Delegado del GRUPO INVERSOR HESPERIA realizando el 14 y 15 de mayo de 2003 dos operaciones de compra de un total de 500 acciones (250 cada día) de NH HOTELES a través del intermediario AGENBOLSA AVB siendo el importe total de las compras de 3.700 euros a un cambio medio de 7,40 euros. El 22 de mayo de 2003 se registró en la CNMV una comunicación de hecho relevante en la que HESPERIA informa que ha presentado ante la CNMV una OPA de acciones sobre el 26,10% del capital social de NH HOTELES a un precio por acción de 8,30 euros que será satisfecho en metálico procediendo a vender ese mismo día 250 acciones y otras 250 acciones el 6 de agosto de 2003 obteniendo un beneficio total de 680 euros.

La resolución sancionadora considera que el recurrente ha cometido una infracción muy grave tipificada en el artículo 99, letra o), de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante LMV) que tipifica como infracción muy grave *"El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 81.2 de la presente Ley, cuando el volumen de los recursos o de los valores o de los instrumentos financieros utilizados en la comisión de la*

*infracción sea relevante o el infractor haya tenido conocimiento de la información por su condición de miembro de los órganos de administración, dirección o control del emisor, por el ejercicio de su profesión, trabajo o funciones o figure o debiera haber figurado en los registros a los que se refieren los artículos 83 y 83 bis de esta Ley".*

El artículo 81.2 de la LMV establece que: "*Todo el que disponga de información privilegiada deberá abstenerse de ejecutar por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente, alguna de las conductas siguientes: a) Preparar o realizar cualquier tipo de operación sobre los valores negociables o sobre instrumentos financieros de los mencionados en el apartado anterior a los que la información se refiera, o sobre cualquier otro valor, instrumento financiero o contrato de cualquier tipo, negociado o no en un mercado secundario, que tenga como subyacente a los valores negociables o instrumentos financieros a los que la información se refiera".*

El recurrente reconoce que disponía de información privilegiada ya que participó en todo momento y de forma directa en los estudios y en todas las decisiones que se han tomado y que realizó operaciones de compra de valores de NH cuando estaba obligado a abstenerse pero considera que no puede imponerse la sanción por cuanto no hizo uso de esa información privilegiada ya que en las operaciones de compra de las acciones de NH HOTELES no tuvo una conducta activa, sino que su comportamiento estuvo motivado por la recomendación efectuada por su asesor de inversiones Don M.B., empleado de la entidad Agentes de Bolsa Asociados, A.V.B SA que se puso en contacto telefónico recomendándole comprar debido a la baja cotización que mantenían en aquel momento en el mercado y que si se hubiera opuesto a la realización de la operación ello hubiera alertado a su asesor dado que siempre había seguido sus recomendaciones por lo que decidió realizar la inversión a fin precisamente de proteger la información privilegiada que disponía, evitando que se difundieran rumores o especulaciones sobre la OPA en curso y que todavía no se había hecho pública. Señala que la cuantía de la compra (500 acciones) y el hecho de que la compra se hiciera a su nombre cuando era Consejero Delegado de Hesperia evidencian que no hizo uso de dicha información ni tenía animo de enriquecerse.

En este caso consta acreditado y así lo reconoce el propio recurrente que disponía de información privilegiada, conocía que era poseedor de esa información y que estaba sometido a la prohibición de realizar operaciones sobre los valores a los que dicha información se refería. Debe tenerse en cuenta que la conducta que se tipifica no es hacer uso de información privilegiada sino incumplir la obligación de realizar cualquier tipo de operación sobre valores negociables sobre los que se disponga información privilegiada y por tanto es suficiente para cometer la infracción que se realice una compra cuando se es poseedor de información privilegiada y el legislador lo ha querido así, precisamente con la finalidad de objetivar la tipificación de las conductas sancionadas.

Tampoco convence a esta Sala que la única manera de evitar que se difundiera rumores o especulaciones sobre la OPA era ordenar la compra de acciones de la sociedad sobre la que se iba a presentar una OPA ya que hubiera bastado que el recurrente aun

aceptando la recomendación de su asesor hubiera pospuesto realizar la compra a unos días posteriores, alegando cualquier excusa como era la imposibilidad de desplazarse a la Agencia de Valores a firmar el boletín de compra que según afirma en su escrito de demanda firmó antes de que se realizara la operación

**CUARTO.-** La segunda infracción muy grave que se considera cometida por el Don F.I.R. es la prevista en el artículo 99 t) de la LMV que califica como infracción muy grave *"la negativa o resistencia a la actuación inspectora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por parte de las personas físicas y jurídicas a las que se refiere el artículo 84 de la Ley, siempre que medie requerimiento expreso y por escrito al respecto"*.

Los hechos por los que se sanciona son la obstrucción a la actuación inspectora de la CNMV por ocultación de las operaciones sobre acciones de NH realizadas el 14 y 15 de mayo de 2003 con la finalidad de que el Organismo Supervisor no conociera la utilización de información privilegiada en dichas operaciones a lo que se añade que tampoco constaron las operaciones en el Folleto Informativo de la OPA, tanto en las dos versiones presentadas a la CNMV (22 de mayo y 24 de junio de 2003) como en el documento modificativo de la Oferta depositado en el Organismo Supervisor el 22 de julio de 2003.

En relación a dicha infracción alega que su conducta no cumple el elemento objetivo del tipo infractor previsto en la LMV, dado que ningún requerimiento expreso se ha dirigido directamente al mismo en relación a una actuación inspectora con el fin de averiguar una posible vulneración por su parte del artículo 81 2 a), el propio Comité consultivo de la CNMV ha admitido la improcedencia de imponer al Sr. F.I.R. la infracción por obstrucción a la actividad investigadora de la Comisión dado que la idea de obstrucción requiere algo más que una mera no facilitación de información, porque podría equivaler a una doble sanción y el hecho de que exista una cierta desproporción entre la multa por abuso de información privilegiada.

Considera esta Sala que sí se considera cometida la infracción ya que la actuación de la CNMV se realizó en virtud del artículo 85 de la LMV que faculta al Organismo Supervisor a recabar la información que estime oportuna, en el marco de su actuación inspectora. El hecho de que se trate de una investigación de carácter ordinario que se realiza como consecuencia de que se comunicara el 22 de mayo de 2003 de un hecho relevante (OPA del Grupo Hesperia sobre NH) no impide calificar dicha investigación como una actuación inspectora ya que de acuerdo con la sentencia de la Audiencia Nacional de 19 de mayo de 1997 ( RJCA 1997, 1636) citada por la resolución recurrida se debe entender actuación inspectora *"toda aquella tendente a investigar y esclarecer determinados hechos (...) y en la cual se requieren datos, bien de la entidad o persona física a la que se investiga, bien de un tercero, pero cuyos datos necesarios a la investigación, puedan extraerse de los archivos, documentos o registros del requerido"*.

Por otra parte dicho requerimiento era concreto ya que no sólo se le requirió información sobre las acciones poseídas de NH en un determinado período por el

propio HESPERIA y empresas del grupo como afirma el recurrente sino también en el apartado 4 referido al "cumplimiento de las normas de conducta internas de Hesperia" se le requirió copia de las comunicaciones mediante las cuales las personas sujetas a los reglamentos internos de conducta, hubieran puesto en conocimiento de HESPERIA y/o empresas de su grupo la realización de operaciones sujetas a comunicación del valor NH e información de las operaciones realizadas por los accionistas y por otras personas vinculadas laboralmente a HESPERIA y/o empresas de su grupo no sujetas a sus reglamentos internos. (folio 167 del expediente administrativo) a lo que hay que añadir que el propio requerimiento establecía que la contestación debía contener la siguiente declaración "no conozco, respecto de la información proporcionada, omisiones u ocultaciones que pudieran modificar el contenido de la presente contestación" (folio 169). El hecho de que dicho requerimiento no se dirigiera directamente al recurrente con el fin de averiguar una posible vulneración por su parte del artículo 81 2 a) no afecta a la existencia del tipo infractor ya que lo relevante es que el mismo fue dirigido a su nombre (Don F.I.R., Consejero Delegado) siendo cumplimentado por él mismo y la última frase del mismo "no conozco, respecto de la información proporcionada, omisiones u ocultaciones que pudieran modificar el contenido de la presente contestación" evidencian la intención de ocultar información al no hacer referencia a las operaciones de compra de NH HOTELES por él realizadas con fechas de 14 y 15 de mayo de 2003 cuando sí que hizo referencia a la compra por parte de una persona que no estaba sujeta a reglamentos internos de conducta que adquirió el 27 de febrero de 2003, 3000 acciones de NH HOTELES y posteriormente las vendió en su totalidad el 5 de marzo de 2003 (folio 177 y 179).

El hecho de que tampoco constaran las operaciones en el folleto informativo de la OPA, tanto en las dos versiones presentadas a la CNMV (22 de mayo y 24 de junio de 2003) como en el documento modificativo de la oferta depositado en el Organismo Supervisor el 22 de julio de 2003 no entra dentro del tipo infractor ya que ello es ajeno al procedimiento de investigación de la CNMV en el que se efectuó el requerimiento. No obstante ello no modifica la calificación de los hechos por cuanto se aprecia que ha habido una resistencia a la actuación inspectora de la CNMV al haber ocultado operaciones por él realizadas sobre el valor NH HOTELES a dicho Organismo en la contestación al requerimiento efectuado.

**QUINTO.-** En cuanto a la graduación de la sanción respecto a la infracción muy grave del artículo 99 o) consistente en realizar operaciones sobre el valor NH teniendo información privilegiada no se puede tal como solicita el recurrente imponer como límite una multa hasta el quíntuplo del beneficio bruto obtenido (que en este caso dado que las ganancias fueron de 680 euros el límite sería de 3.400 euros) tal como establece el artículo 102 de la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, ya que es de aplicación el penúltimo párrafo del artículo 102 que establece que la multa en el caso de la infracción prevista en el artículo 99 o) no puede ser inferior a 5.000.000 de ptas. (30.050,61 euros) y acuerda imponer la sanción mínima.

Ciertamente el importe de la multa será el mismo en el caso de que el beneficio bruto obtenido sea entre 1 euro y 6.000 euros pero ello no determina que deba reducirse la

sanción impuesta por cuanto la Administración esta sometida a la Ley y debe limitarse a aplicarla dentro de los márgenes establecidos, debiéndose tener en cuenta que no puede prevalecer el principio de proporcionalidad sobre el de legalidad. (Sentencias Tribunal Constitucional 55/1996, de 28 de marzo, 161/1997, de 2 de octubre y 88/2003 de 19 mayo). En este caso la Administración ha impuesto el importe mínimo de la multa fijado para esa infracción muy grave por lo que no se observa que haya vulnerado la Ley.

En cuanto a la graduación de la sanción respecto a la infracción muy grave relativa a la resistencia a la actuación inspectora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores siempre que medie requerimiento expreso la Administración acuerda imponer una sanción de 6.000 euros que no procede modificar teniendo en cuenta que el importe máximo de la misma es de 300.506,05 euros y se aprecia una conducta dolosa del recurrente en relación a esta infracción al haber ocultado las operaciones por él realizadas sobre el valor NH HOTELES.

**SEXTO.-** 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.

## FALLAMOS

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

**DESESTIMAR** el recurso Contencioso-Administrativo interpuesto por la representación procesal de Don F.I.R. contra la orden del Secretario de Estado de Economía por delegación del Ministro de Economía y Hacienda de 18 de febrero de 2005 que acuerda imponer a Don F.I.R. una multa de 30.050,61 euros, como consecuencia de la realización de operaciones sobre acciones de NH Hoteles estando en posesión de información privilegiada y otra multa de 6.000 euros por haber obstruido la actuación inspectora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al haber ocultado operaciones por él realizadas sobre el valor NH HOTELES a dicho Organismo, que declaramos conforme a derecho en los extremos examinados.

Sin expresa imposición de costas.

Notifíquese esta sentencia a las partes con la indicación a que se refiere el artículo 248.4 de la Ley Orgánica del Poder Judicial ( RCL 1985, 1578, 2635).

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.