

## **SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 17 DE MARZO DE 2006**

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

Recurso nº: 599/04  
Ponente: Dña. Concepción Mónica Montero Elena  
Acto impugnado: 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 la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional ha promovido Don I.J.L.H., y en su nombre y representación la Procuradora Sra. Doña B.R.C., 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 13 de diciembre de 2004, siendo la cuantía del presente recurso de 36.000 euros.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** Se interpone recurso contencioso administrativo promovido por Don I.J.L.H., y en su nombre y representación la Procuradora Sra. Doña B.R.C., 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 13 de diciembre de 2004, solicitando a la Sala, declare la nulidad de la Resolución impugnada.

**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 de 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, practicadas las declaradas pertinentes y evacuado el trámite de conclusiones, se acordó el señalamiento para votación y fallo el día siete de marzo de dos mil seis.

**CUARTO.-** En la tramitación de la presente causa se han observado las prescripciones legales previstas en la Ley de la Jurisdicción Contenciosa Administrativa, y en las demás Disposiciones concordantes y supletorias de la misma.

## **FUNDAMENTOS JURÍDICOS**

**PRIMERO.-** Es objeto de impugnación en autos la Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de fecha 13 de diciembre de 2004, por la que se impone al recurrente la sanción de 36.000 euros por la comisión de la infracción prevista en el artículo 100 w) de la Ley 24/1988 en la redacción dada por Ley 37/1998.

Son hechos que resultan acreditados y hemos de resaltar los siguientes: en el periodo de 1 de enero a 30 de abril de 2003, la entidad B, S.A. realizó distintas operaciones de compra y venta de acciones propias, que llegó a suponer el 38,92% del volumen total de

negocio sobre las acciones, suponiendo el 89,59% de las compras con subida sobre las totales y el 54,75% de compras con mantenimientos. De las 82 sesiones que tienen lugar durante el primer cuatrimestre de 2003, en 870 hay subasta de cierre, operando B, S.A. en 78 de ellas, comprando el 20% de las acciones propias adquiridas en el mercado y acaparando el 68% de las compras realizadas en subasta de cierre sobre acciones propias. Existen diversas grabaciones realizadas por las entidades a través de las cuales se cursaron las órdenes de compra, de las que resulta que dichas órdenes iban encaminadas a mantener en determinado nivel el precio de las acciones.

El recurrente era vicepresidente segundo en el consejo de administración al tiempo de ocurrir los hechos descritos, y era encargado de la política de autocartera.

**SEGUNDO.-** Exposición de Motivos de la Ley 24/88 al señalar las competencias de la CNMV establece que son múltiples, e incluyen entre otras “la de velar por la transparencia de los diversos mercados, la correcta formación de los precios en los mismos y la protección de los inversores...” siendo evidentemente prioritaria la defensa del inversor, óptica desde la que deben interpretarse los preceptos de esta Ley. Al tiempo, esta misma Sala y Sección ha señalado ya en anteriores sentencias que el bien jurídico protegido por estos preceptos, (en referencia a los que tipifican las infracciones de la Ley de Mercado de Valores) es el mecanismo de la libre formación de los precios en el mercado, con la finalidad de garantizar la transparencia e igualdad de oportunidades entre los inversores. Los precios formados en estas circunstancias garantizan a su vez la eficaz asignación de los recursos económicos, por lo que la vigilancia de dichas transparencia e igualdad de oportunidades de los inversores encomendada por la Ley a la CNMV tiene trascendencia no solo para estos en particular sino para el sistema financiero en general.

Decíamos en la sentencia de 5 de julio de 2002, recurso 125/1999, que tras la reforma operada en la ley 24/1988 por la ley 37/1998, de 16 de noviembre, constituye infracción muy grave “*El desarrollo de prácticas dirigidas a falsear la libre formación de los precios en el Mercado de Valores cuando produzcan una alteración significativa de la cotización y generen daños considerables a los inversores*”. La comparación con el tipo anterior, el recogido por la Ley en 1988, según el cual constituye una infracción muy grave “*el desarrollo de prácticas dirigidas a falsear la libre formación de los precios en el mercado de valores*” debe realizarse teniendo en cuenta la sistemática de la L.M.V. en la nueva redacción, dado que, por otra parte, se redacta el art. 100 letra w), que considera falta grave “... *el desarrollo de prácticas dirigidas a falsear la libre formación de los precios en el Mercado de Valores cuando no tenga la consideración de infracción muy grave*”. Por tanto, tras la reforma operada por la ley 37/1998 en la ley 24/1988, reguladora del Mercado de Valores, son elementos del tipo de la falta muy grave que las prácticas de falseamiento de la libre formación de precios alteren de forma significativa la cotización y generen daños considerables a los inversores. En caso de que no concurren estos dos últimos requisitos (alteración de la cotización y daños a los inversores), estaremos, en todo caso, ante una falta grave.

Pues bien, a estas consideraciones hemos de añadir la nueva redacción dada al artículo 83 ter por la Ley 44/2002:

*"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 o 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 o 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 o 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 teniendo 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."*

La interpretación del tipo que nos ocupa, ha de partir del razonamiento contenido en la sentencia del Tribunal Supremo de 3 de marzo de 2003, dictada en la casación nº 6481/97 declaró:

*"SEPTIMO.- No todos los argumentos referidos a la interpretación de aquel artículo 99 i) pueden ser compartidos. Ciertamente es que tal precepto tipifica como infracción muy grave "el desarrollo de prácticas dirigidas a falsear la libre formación de los precios en el mercado de valores". Pero tal tenor literal, y más en concreto el vocablo "dirigidas": a) no impide, desde luego, apreciar aquella infracción en presencia de cualesquiera de las clases de "dolo" conocidas en la dogmática penal, ni, por tanto, en presencia de un dolo eventual, en el que, siendo otra la finalidad última perseguida, el autor se representa como cierta la producción del resultado prohibido en la norma y lo acepta; y b) ni tampoco debe*

impedirlo en presencia de una culpa consciente, en la que el autor, por la idoneidad objetiva de las prácticas para producir aquel resultado, es consciente de la probabilidad de su producción y no renuncia, pese a ello, a su realización, en la esperanza de que el resultado no llegue a producirse. Esta segunda afirmación puede ser más cuestionable, pero la singular cualificación de las personas físicas que administran o dirigen las entidades de que se trata, lleva a presumir que su preparación les permite detectar las consecuencias probables de las prácticas que tales entidades desarrollen, haciéndolas responsables, tanto si aceptan la producción de tales consecuencias, como si no adoptan las prevenciones necesarias para evitarlas, en el caso de que tales prácticas sean objetivamente idóneas para producirlas. La extraordinaria importancia que para la economía en su conjunto y para los inversores en singular tiene el objetivo de que no se falsee la libre formación de los precios en el mercado de valores, junto a aquella cualificación, permite interpretar el vocablo "*dirigidas*" en directa relación con las "*prácticas*", en el sentido de ser bastante, en presencia de esa segunda modalidad del elemento subjetivo de la culpabilidad, la objetiva idoneidad de las prácticas para producir el resultado que la norma quiere evitar."

**TERCERO.-** Partiendo en nuestro razonamiento de lo que antecede, hemos de señalar que el hecho de que las operaciones fuesen reales, carece de trascendencia en cuanto se trata de operaciones que objetivamente tenían aptitud para mantener un concreto nivel en el precio de las acciones, realizadas por la entidad emisora de las mismas. Por otra parte no podemos aceptar que las compras realizadas por B. S.A. fuesen minoritarias y que las relativas a la subida de cotización fuesen las menos, porque de los porcentajes expuestos anteriormente no resulta en absoluto la irrelevancia en el volumen de operaciones. De los hechos antes expuestos resulta que las operaciones de compra realizadas por B. S.A. tenían aptitud objetiva en la formación del precio, tanto por el volumen de la contratación en relación al total, como por la finalidad que se detecta en las conversaciones mantenidas con los operadores bursátiles que mediaron las operaciones.

Debemos ahora entrar en el análisis de las cuestiones jurídicas planteadas por la actora.

En primer término hemos de rechazar la alegación relativa a falta de motivación de la Resolución impugnada, pues la misma contiene la descripción de los hechos relevantes –por más que algunos circunstanciales se hayan omitido, como la existencia de informes de analistas que aconsejaban invertir en B. S.A. -, y son los que determinan la subsunción en el tipo. Tampoco es necesario que la Resolución analice todas y cada una de las argumentaciones expuesta por los interesados, pues basta que la misma desarrolle una argumentación lógica que justifique la decisión tomada.

Entraremos ahora en el análisis de los preceptos de aplicación. El artículo 83 ter, introducido por la Ley 44/2002, en cuanto pudiera ser más favorable en su aplicación, tendría efectos retroactivos al encontrarnos ante normas sancionadoras. Tal precepto, en lo que ahora interesa, establece: "...a) *Las operaciones u órdenes: ...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...*"

Hemos visto en la descripción de hechos, que existieron órdenes dadas desde los órganos de administración de la entidad, encaminadas a mantener la cotización de las acciones en niveles determinados de precios. Ello supone que tales órdenes tendían a una artificialidad en el mantenimiento de precios. La acción por tanto se subsume también en la nueva descripción de la conducta.

No se aprecia "legitimidad en las razones" de tal comportamiento, porque tal expresión no hace referencia a una legitimidad subjetiva, sino a una cobertura normativa que justifique el comportamiento. No puede ser entendida tal expresión de otra manera, pues se trata de una causa de justificación – que hace referencia a la acción -, y que por ello ha de basarse en unas previsiones del ordenamiento jurídico que hagan jurídica la acción que en principio es antijurídica. Los aspectos subjetivos hacen siempre referencia a los elementos subjetivos del tipo infractor, esto es, la culpabilidad que afecta a la exigibilidad de responsabilidad respecto de una concreta conducta antijurídica. Por ello, la afirmación realizada por la actora en relación a que lo que se pretendía con las operaciones realizadas era obtener liquidez carece de relevancia porque, si bien la finalidad última de la acción pudiera ser ello, el medio empleado constituye infracción administrativa, y no existe cobertura normativa que justifique la acción en razón de este concreto resultado pretendido.

En cuanto a que no se produjo alteración del precio, hemos señalado antes la diferenciación entre la infracción grave y muy grave precisamente por el resultado obtenido. El artículo 100 w) no exige el resultado de la concreta alteración de precios. Se trata de un tipo determinado por la acción, a diferencia del tipo infractor muy grave que viene determinado por el resultado. El que no perjudicase a los inversores, e incluso el que pudiera beneficiarlos puntualmente, tampoco justifica la conducta, pues ni se articula como causa de justificación, ni se exige en el artículo citado el resultado de un perjuicio a los inversores.

Por lo que hace a los criterios contenidos en la carta circular 12/1998, tampoco son determinantes de la calificación de la infracción.

Lo esencial en el presente caso, es que desde los órganos de dirección de la entidad se dieron órdenes para comprar acciones manteniendo un determinado precio, que tales órdenes fueron ejecutadas, y lo fueron en un volumen de negocios tal que tenía aptitud para mantener el precio de las acciones de forma artificial en determinados niveles – con independencia de que efectivamente se consiguiese mantener el precio-.

**CUARTO.-** En cuanto a la culpabilidad del recurrente como miembro del consejo de administración, ya esta Sala en reiteradas ocasiones ha tenido oportunidad de analizar la responsabilidad de los miembros del consejo de administración, por las infracciones cometidas por la entidad.

Articula el recurrente su defensa, sobre la base de la necesario concurrencia del elemento subjetivo para la imposición de una sanción administrativa. Y así se afirma que

la forma en que la Administración procede en el supuesto de autos, parte de una responsabilidad objetiva por el resultado.

Ciertamente es reiterada la jurisprudencia del Tribunal Constitucional, Tribunal Supremo, Tribunales Superiores de Justicia y la propia Sala, en la que se afirma que los principios del Derecho Penal son de aplicación, con matizaciones, al Derechos Administrativo Sancionador. Fuera de toda duda queda la necesidad de la concurrencia del elemento subjetivo de la infracción, bien en su manifestación de dolo o intencionalidad, o culpa o negligencia; pero en todo caso no es posible la imputación del resultado desde principios objetivos de responsabilidad.

Ahora bien, tanto en el ámbito penal como en el administrativo sancionador, es posible la exigencia de responsabilidad por la inactividad del sujeto, cuando el ordenamiento jurídico le impone una actuación positiva y especialmente, cuando lo sitúa en posición de garante; si bien, en todo caso, también esta conducta omisiva requiere la concurrencia del elemento intencional o negligente.

Desde tales principios deben ser analizadas las circunstancias concurrentes en autos:

A) Expresamente el artículo 127 de la L.S.A., impone a los administradores de la sociedad, desempeñar su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y en representación leal; y a efectos del cumplimiento de sus funciones, en orden a una correcta gestión, el artículo 129 les reconoce una representación que se extiende a todos los actos comprendido en el objeto social. Pero además, las normas de aplicación determinan un sistema por el cual los administradores pueden controlar la actuación de la sociedad, consistente en la formulación de las cuentas anuales, el informe de gestión y la propuesta de aplicación del resultado, y, en su caso, las cuentas y el informe de gestión consolidados; tales documentos habrán de ser firmados por los administradores, expresando la causa, si alguno no lo hiciere – artículo 171 de la repetida Ley-. Por su parte, el artículo 172, dispone que las cuentas anuales deberán redactarse con claridad y mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y los resultados de la sociedad.

De tal conjunto normativo, resulta que los administradores han de hacer todo aquello que una actuación diligente exija, para conocer la situación de la sociedad – teniendo los instrumentos jurídicos al efecto -, y adoptar las medidas encaminadas al buen funcionamiento de la misma, ya sea mediante actuaciones relativas al objeto social, ya solicitando las debidas explicaciones de las actuaciones de otros administradores.

No se olvide que los administradores se colocan en posición de garantes respecto al funcionamiento de la sociedad, de ahí la necesidad de que todos firmen los documentos que reflejan la situación de la misma; medio éste encaminado a asegurar el conocimiento necesario para valorar la gestión realizada. Como consecuencia de ello, la L.S.A., regula la responsabilidad de los administradores por la gestión social desde dos aspectos, el primero intra societario, frente a los socios, a la sociedad y a los acreedores de ésta – artículo 133 -, y otro extra societaria, contemplado en el artículo 89. El primer aspecto responde a una tradicional perspectiva de quien gestiona negocios ajenos y responde de la adecuada gestión, el segundo, responde a la idea de concurrencia de un

interés público en el correcto funcionamiento de la gestión societaria. Efectivamente, así lo entendió el legislador – es de suponer que dada la importancia económica del fenómeno societario, que afecta no sólo a intereses individuales, sino también a los colectivos del mercado en el que opera -, cuando expresamente, en el artículo 89 de la Ley, sometió a los administradores, a responsabilidad por las infracciones reguladas en la propia Ley.

B) Desde los principios expuestos, es fácil comprender, que los administradores; quienes tienen la obligación de adoptar las medidas necesarias para asegurar una ordenada gestión societaria y los medios jurídicos para realizar su función; son responsables por el resultado de tal gestión, salvo que resulte acreditado que emplearon todos los instrumentos jurídicos a su alcance para conocer y corregir la situación prohibida por la Ley. No quiere ello decir que nos encontremos ante una responsabilidad objetiva en el seno del Derecho Administrativo Sancionador, sino que la imputación que se realiza a los administradores lo es, al menos, a título de culpa, ya que al no desplegar la diligencia necesaria y exigible en el ejercicio de sus funciones, causaron, ya sea en concurrencia con actuaciones positivas de otros, la comisión de la infracción sancionada por la Ley.

Obviamente, el elemento de acción u omisión y culpa o intencionalidad, son elementos que habrán de valorarse en la graduación de la sanción, pero todos ellos integran la infracción administrativa.

Así las cosas, y sentado que los administradores tienen la obligación de actuar en beneficio de la sociedad y de su correcta gestión, adoptando las medidas necesarias a tal fin; cuando una sociedad incurre en la conducta prohibida, el administrador, para eludir su responsabilidad, habrá de, al menos alegar, aportando hechos concretos, que efectivamente actuó tratando de esclarecer y resolver la actuación prohibida, o bien que no lo hizo por concurrencia de fuerza mayor o caso fortuito. Y ello no supone, como parece entender la parte actora, que nos encontremos ante una inversión de la carga de la prueba en orden a la desvirtuación de la presunción de inocencia; bien al contrario, lo que ocurre es que cuando el ordenamiento jurídico coloca a un sujeto en posición de garante, y le encomienda la realización de la actividad necesaria y racionalmente posible, para la evitación de un concreto resultado – en éste caso la comisión de una infracción administrativa -, cuando éste se produce, es obvio que cabe deducir, con arreglo a los criterios de la sana crítica, que la actividad impuesta por el ordenamiento jurídico no se ha producido, y teniendo en cuenta que el mismo arbitra medios para alcanzar el fin determinado; es también lógico concluir que quien estaba obligado a utilizar esos medios no los utilizó de forma voluntaria. Cuestión distinta es la concurrencia de especiales circunstancias, que hicieran imposible la actuación de quien es garante; pero tales circunstancias han de ser alegadas de forma racional y fundada, por quien omitió la conducta expresamente impuesta por la norma jurídica; y ello, porque tales circunstancias suponen una justificación de la omisión del comportamiento debido, cuya prueba corresponde a quien la alegue.

Nada dice el recurrente en orden a justificar su omisión, nada alega sobre el desempeño de una actividad, más o menos intensa, encaminada a comprobar la situación real de la sociedad. Por ello, sólo a su negligencia y dejación de las funciones que le venían



encomendadas por la Ley, es atribuible el comportamiento omisivo que coadyuvó directamente a la comisión de las infracciones sancionadas.

Por otra parte hemos de recordar que el recurrente era el encargado de la política de autocartera y por ello la exigibilidad de una acción encaminada a evitar la comisión de la infracción, es de mayor intensidad.

**QUINTO.-** En cuanto a la gradación de la sanción el artículo 106 de la Ley 24/1988 establece:

*“Además de la sanción que corresponda imponer al infractor por la comisión de infracciones graves, cuando la infractora sea una persona jurídica podrá imponerse una de las siguientes sanciones a quienes, ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma, sean responsables de la infracción...*

*b) Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cifras: el 2% de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o 25.000.000 de pesetas...”*

Se observa que la sanción se ha puesto en el mínimo de la cuantía de la multa, si bien, aún considerando esta más gravosa que la amonestación, su aplicación viene justificada en cuanto al recurrente se le exige su responsabilidad por negligencia grave, al ser, como decíamos, el responsable de la política de autocartera.

De lo expuesto resulta la desestimación del recurso y confirmación del acto impugnado, por ser conforme a Derecho en los extremos examinados.

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 Contenciosa Administrativa.

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

## **FALLAMOS**

Que desestimando el recurso contencioso administrativo interpuesto por Don I.J.L.H., y en su nombre y representación la Procuradora Sra. Doña B.R.C., 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 13 de diciembre de 2004, debemos declarar y declaramos ser ajustada a Derecho la Resolución impugnada en los extremos examinados, y en consecuencia debemos confirmarla y la confirmamos, si expresa imposición de costas.

Así por ésta nuestra sentencia, que se notificará haciendo constar que contra la misma no 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.