

## SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 4 DE DICIEMBRE DE 2024

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

**Recurso núm.:** 741/2023  
**Ponente:** D. Francisco Díaz Fraile  
**Acto impugnado:** Resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 26 de julio de 2022.  
**Fallo:** Desestimatorio

Madrid, a cuatro de diciembre de dos mil veinticuatro.

Visto el recurso contencioso administrativo que ante esta Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional han promovido **D. JBB, METAMBIENTE, S.A., TAM INVERSIONES MIRASIERRA, S.L. y MONTEBALITO S.A.**, representados por la Procuradora **D<sup>a</sup>. MBR**, contra la **COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, CNMV**, representada por el abogado del Estado, sobre **SANCIONES**, siendo ponente el Ilmo. Sr. Magistrado de esta Sección, D. Francisco Díaz Fraile.

### ANTECEDENTES DE HECHO

**PRIMERO.-** El acto impugnado es la resolución de 26-7-2022 de la CNMV que impuso a las recurrentes determinadas sanciones por la infracción grave tipificada en el artículo 295.4 de la LMV.

**SEGUNDO.-** Interpuesto recurso contencioso administrativo ante esta Audiencia Nacional, una vez admitido a trámite y reclamado el expediente administrativo, se dio traslado a la parte recurrente para que formalizara la demanda solicitando en el suplico la estimación del recurso.

**TERCERO.-** Presentada la demanda se dio traslado de la misma al Abogado del Estado, con entrega del expediente administrativo, para que la contestara y, formalizada dicha contestación, solicitó en el suplico que se desestimaran las pretensiones de la parte recurrente y que se confirmaran los actos impugnados por ser conformes a Derecho.

**CUARTO.-** Siendo el siguiente trámite el de conclusiones, a través del cual las partes por su orden concretaron sus posiciones y reiteraron sus respectivas pretensiones, quedaron los autos conclusos para sentencia, señalándose para votación y fallo el 3-12-2024, en el que efectivamente se votó y falló.

### FUNDAMENTOS DE DERECHO

**PRIMERO.** - Se impugna la resolución de 26-7-2022 de la CNMV que impuso a las recurrentes determinadas sanciones por la infracción grave tipificada en el artículo 295.4 de la LMV (real decreto legislativo 4/2015), terminando la demanda con la súplica que es de ver en autos.

**SEGUNDO.-** La demanda rectora del proceso articula los siguientes motivos de impugnación: primero, la no concurrencia o concurrencia atenuada de los indicadores de manipulación de mercado previstos en el Anexo I del Reglamento (UE) nº 596/2014; segundo, que la concurrencia de los indicadores del referido Reglamento (UE) nº 596/2014 no determina por sí misma la existencia de una conducta de manipulación del mercado; tercero, que la operativa no resultaba siquiera apta para perturbar el mercado; cuarto, que existía un motivo justificado para la realización de las diversas compras de autocartera; y quinto, la desproporción de las sanciones contempladas en el acuerdo de incoación.

La demanda termina impetrando la nulidad de la resolución recurrida y subsidiariamente la reducción de las sanciones impuestas.

El abogado del Estado se ha opuesto a las pretensiones de la demanda en sus respectivos escritos alegatorios.

**TERCERO.-** En el punto cuarto de los HECHOS de la demanda se puede leer lo siguiente: *“Las discrepancias de mis mandantes con la Resolución sancionadora recurrida son de carácter jurídico, por lo que se aceptan los hechos reseñados en la Resolución, si bien se niega su valoración jurídica”.*

En el apartado de HECHOS PROBADOS de la resolución sancionadora que se impugna se contiene un análisis pormenorizado de la operativa litigiosa de los años 2017 y 2018 y se concluye lo siguiente:

*“En definitiva, el propio emisor, a través las compras ordenadas por JABB, toma en la sesión abierta una posición dominante en los períodos analizados del año 2017. Además, de manera recurrente, JABB introduce órdenes en el último tramo de la sesión, acaparando elevados volúmenes y que incrementan el precio existente en la mejor posición de compra y de la última ejecución realizada por un tercero independiente, repercutiendo al alza o mantenimiento de precio de cierre. Es decir, acaparando la demanda del último tramo de la sesión, fija de forma directa los últimos precios de la sesión, que resultan ser el precio de cierre. Con ello evita que la cotización tenga una evolución más negativa, sin que se aprecie que afecte de manera significativa a la misma en el conjunto de los dos subperíodos”.*

*“Por consiguiente, la operativa realizada por JABB para MONTEBALITO, METAMBIENTE y TAM sobre acciones de MONTEBALITO durante el período analizado del año 2018 implica que adquiriera una posición dominante que afecta a la fijación del precio de negociación. Con ello consigue mantener la cotización en torno a 2 euros, sin que se aprecie que afecte de manera significativa a la misma”.*

Es importante subrayar que la demanda acepta el factum de la resolución sancionadora combatida.

**CUARTO.-** Hemos de partir, por tanto, del factum de la meritada resolución sancionadora, que delimita bien la cuestión al señalar que *“se trata aquí de analizar una conducta de manipulación de mercado por la actuación de JABB para MONTEBALITO en su operativa sobre sus propias acciones a través de RENTA 4 durante los meses de noviembre y diciembre de 2017, así como la actuación realizada por el mismo JABB sobre acciones de MONTEBALITO para las sociedades MONTEBALITO, TAM y METAMBIENTE en las sesiones entre el 23 de marzo y el 17 de abril de 2018”.*

Los cuatro primeros motivos de impugnación articulados en la demanda tratan de cuestionar la tipicidad de los comportamientos que han sido sancionados, cuya tipicidad aparece, no obstante, con claridad contemplando el factum de la resolución sancionadora a la luz de la normativa aplicable.

Hemos de partir de que la parte actora adquirió una posición dominante en los períodos de referencia de 2017 y 2018, lo que afectó al precio de negociación, sin que, no obstante, se aprecie una afectación significativa a la cotización. Estos son hechos probados que constan en el factum de la resolución sancionadora.

Pues bien, tales hechos probados en sí mismos constituyen conductas prohibidas en relación a la libre formación de los precios a tenor de lo dispuesto en el artículo 231.1.a) de la LMV aplicable al caso, en el artículo 2.1.a) del Real Decreto 1333/2005 y en el artículo 12.1.a) y 12.2.a) del Reglamento (UE) nº 596/2014, lo que constituye la infracción grave del artículo 295.4 de la LMV.

Frente a lo anterior carecen de virtualidad los cuatro primeros motivos de impugnación de la

demanda. La propia normativa establece que los indicios de prácticas que falseen la libre formación de precios no son exhaustivos ni pueden considerarse por sí mismos constitutivos de manipulación de mercado [artículo 3.1 del Real Decreto 1333/2005 y letra A) del Anexo I del Reglamento (UE) nº 596/2014], por lo que su concurrencia o ausencia no resultan determinantes. Ha quedado probado que la operativa litigiosa afectó al precio de negociación, lo que priva de relevancia al argumento impugnativo de que dicha operativa no generó tendencia en el precio del valor. Y, por último, la referida operativa no estaba justificada o amparada en una práctica de mercado aceptada por la CNMV en los estrictos términos que se previenen en los artículos 4 y 5 del Real Decreto 1333/2005 y artículo 13 del Reglamento (UE) nº 596/2014.

Corolario de cuanto antecede es que en las conductas enjuiciadas concurre el elemento de la tipicidad, dándose también el requisito de la culpabilidad.

El quinto motivo de impugnación articulado en la demanda denuncia la desproporción de las sanciones impuestas, y a tal efecto critica las agravantes apreciadas por la resolución sancionadora y defiende la concurrencia de determinantes atenuantes que la Administración demandada no ha estimado.

Este último motivo de impugnación tampoco puede prosperar. Es de ver que la resolución recurrida gradúa las sanciones, que impone en el tercio inferior, en función de la normativa y de las circunstancias concurrentes, sin que la Sala, en su función revisora, aprecie infracción de la normativa en las agravantes apreciadas por la Administración demandada, que ha motivado de modo suficiente su presencia en el caso, y sin que apreciemos las atenuantes defendidas en la demanda pues su ausencia de entidad para erigirlas en agravantes no las convierte per se en atenuantes, de donde que tampoco sea de recibo la pretensión subsidiaria de la demanda relativa a la reducción de las sanciones impuestas.

En suma, y por mor de cuanto precedentemente queda expuesto y razonado se impone la desestimación del actual recurso.

**QUINTO.**- La desestimación del recurso conlleva la imposición de costas a la parte actora (artículo 139.1 de la LJ).

### **FALLAMOS**

- 1) Desestimar el recurso.
- 2) Confirmar la resolución a que se contrae la litis.
- 3) Imponer a la parte actora las costas del proceso.

Esta sentencia es susceptible de recurso de casación, que deberá prepararse ante esta Sala en el plazo de 30 días contados desde el siguiente al de su notificación; en el escrito de preparación del recurso deberá acreditarse el cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 89.2 de la Ley de la Jurisdicción justificando el interés casacional objetivo que presenta.

Así por esta nuestra sentencia, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.