

**SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 20 DE NOVIEMBRE DE**  
**2006**

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

Recurso nº: 217/06  
Ponente: Dª. María Asunción Salvo Tambo  
Acto impugnado: Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 10 de mayo de 2006  
Fallo: Desestimatorio

Madrid, a veinte de noviembre 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 217/06, se tramita a instancia de Don F.M.A.V., representado por la Procuradora Dña. M.L.S.Q., contra Orden Ministerial del Secretario de Economía, por delegación del Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda de fecha 10 de mayo de 2006, sobre sanción por infracción en materia de Mercado de Valores (uso de información privilegiada); y en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado; siendo la cuantía del mismo 60.000 euros.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

**1.-** La parte actora interpuso, en fecha 26 de mayo de 2006, este recurso respecto del acto antes aludido; admitido a trámite y reclamado al expediente, se le dio traslado para que formalizara la demanda, lo que hizo en tiempo; 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, teniendo por presentado este escrito, se sirva: admitirlo, unirlo a las actuaciones de su razón; tener por formulada DEMANDA en el RECURSO CONTENCIOSO-ADMINISTRATIVO interpuesto por Don F.M.A.V.; y tras los trámites legalmente pertinentes, dicte en su día sentencia por la que, estimando el citado recurso, acuerde:*

*1. DECLARAR LA NULIDAD de la orden Ministerial de fecha 16 de mayo de 2006 – notificada el día 6 de junio del mismo año- del Excmo. Sr. Secretario de Estado de Economía, en virtud de la delegación del Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda dictada en el seno del Mercado de Valores contra mi representado, de acuerdo con lo previsto en el artículo 62.1 a de la Ley 30/92, por lesionar las mismas el contenido esencial de los derechos fundamentales de mi representado, en particular el de presunción de inocencia, en la medida que no ha quedado desvirtuada dicha presunción por los argumentos de la Resolución recurrida, invocados en el citados Segundo y Tercero de la fundamentación jurídica, declarando expresamente, en consecuencia, la no existencia de responsabilidad administrativa alguna por parte de mi representado en relación con la infracción que se le imputa en el expediente sancionador referido.*

*2. SUBSIDIARIAMENTE, DECLARAR LA ANULABILIDAD de la citada resolución, de acuerdo con lo previsto en el artículo 63.1 de la Ley 30/92, declarando expresamente, en consecuencia, la no existencia de responsabilidad administrativo alguna por parte de mi representado en relación con la infracción que se le imputa en el citado expediente sancionador.”*

**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: *"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 actora"*.

**3.-** No habiéndose solicitado el recibimiento a prueba del recurso ni trámite de conclusiones, mediante providencia de 13 de septiembre de 2006, se señaló para votación y fallo el día 7 de noviembre 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<sup>a</sup> María Asunción Salvo Tambo, Presidente de la Sección.

## **FUNDAMENTOS JURÍDICOS**

**1.-** Se impugna en el presente recurso contencioso-administrativo la Orden Ministerial de 10 de mayo de 2006, dictada por el Excmo. Sr. Secretario de Economía, por delegación del Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, por la que se acuerda: *"Imponer a Don F.M.A.V., por la comisión de una infracción muy grave tipificada en la letra o) del artículo 99 de la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con el artículo 81.2 letra a) del mismo texto legal, consistente en la adquisición de 100.000 acciones de JAZZTEL, PLC el 17 de septiembre de 2004, disponiendo de información privilegiada relativa a dicha sociedad emisora, una multa por importe de 60.000 euros (sesenta mil euros)"*.

La resolución administrativa impugnada trae su causa del expediente sancionador incoado al hoy recurrente por el Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 7 de abril de 2005 y puso fin al referido expediente sancionándole como autor de una infracción muy grave tipificada en la letra o) del artículo 99 de la Ley 24/1988, consistente en el incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 99 de la Ley 24/1988, consistente en el incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 81.2 de la propia Ley del Mercado de Valores, 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 la Ley 24/1988.

**2.-** Reitera el recurrente las alegaciones ya esgrimidas en la vía administrativa (folios 491 y siguientes del expediente remitido) en pos de la nulidad de la Orden Ministerial impugnada invocando el artículo 62 de la Ley 30/1992 y alegando, de una parte, vulneración de los derechos reconocidos en el artículo 25 de la Constitución por infracción del principio de culpabilidad y, de otra, por falta de motivación.

Subsidiariamente, solicita de la Sala que declare la anulabilidad de la resolución impugnada, con invocación ahora del artículo 63 de la Ley 30/92 y se declare la no

existencia de responsabilidad administrativa alguna al no haber vulnerado la letra o) del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

El Abogado del Estado ateniéndose a la fundamentación jurídica de la resolución impugnada solicita la desestimación del presente recurso y la confirmación de la sanción impuesta.

**3.-** En la resolución impugnada se contiene una amplia relación de hechos que no han sido propiamente rebatidos, menos aún desvirtuados, por el demandante en este proceso; de ellos interesa destacar a los efectos de la presente resolución los siguientes:

1º) Entre los días 21 y 24 de septiembre de 2004 se registraron en la CNMV las siguientes comunicaciones de Hechos Relevantes realizadas por la entidad JAZZTEL (SOCIEDAD HOLDING británica que controla un grupo de sociedades dedicadas a la prestación de servicios de telecomunicaciones, transmisión de datos e Internet en España y cuyas acciones se negocian en el Mercado Continuo desde finales del año 2000):

-Del 21 de septiembre, 14:46 horas. JAZZTEL informa de la solicitud a la CNMV de la suspensión cautelar de la negociación de sus valores por el alto volumen de negociación alcanzado esa mañana. Asimismo informa que mantenía negociaciones preliminares con diversos inversores de cara a incorporar nuevos socios a su accionariado y que continua considerando posibles operaciones corporativas.

-Día 22 de septiembre, 18:00 horas. JAZZTEL reitera la información de que está estudiando la entrada de algún inversor no industrial, así como posibles operaciones corporativas industriales y, en concreto, que, *"Dichas inversiones podrían instrumentarse mediante la realización por JAZZTEL de una ampliación de capital, la emisión de bonos convertibles y/u otros instrumentos que otorguen el derecho a suscribir acciones de la Sociedad, en todo caso en un porcentaje no superior al 25% del capital. En este sentido la entrada de dichos socios no industriales no supondría el lanzamiento de una oferta pública de adquisición. Asimismo, continua considerando posibles operaciones corporativas, fusiones y/o adquisiciones, con socios que pudieran aportar un impulso de tipo tecnológico, financiero o comercial a su negocio"*, reiterando que no se había llegado a ningún acuerdo concreto.

-Día 23 de septiembre, 10:50 horas. La indicada sociedad informó que *"ha alcanzado un principio de acuerdo con Don L.F.P. en relación a la toma de una participación por este último, directamente o a través de un vehículo inversor, en el capital. La operación se instrumentaría a través la suscripción de una ampliación de capital dineraria con exclusión del derecho de suscripción preferente mediante la emisión de un número de acciones equivalente al 24,9% del capital social... El principio de acuerdo está sujeto a la redacción y acuerdo de las partes... Está previsto que en las próximas horas se podrá hacer un anuncio definitivo en un sentido u otro (...)*.

-Día 24 de septiembre, 10:02 horas. La referida sociedad informa que *"L.F.P., empresario y fundador de Telepizza, ha adquirido el 24,9% de JAZZTEL (...). La operación se cerró ayer por un montante de 61,8 millones de euros. Esta inversión se instrumentalizará en los próximos días mediante una ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente y una emisión de bonos convertibles.*

*La ampliación de capital, acordada por el Consejo de Administración de JAZZTEL en ejercicio de las facultades delegadas por la Junta General, se realizará por un importe de 48,1 millones de euros, a un precio de 0,256 euros por acción. La ampliación otorgará a F.P. el 24,9% del capital emitido a la fecha del acuerdo... Los bonos convertibles, suscritos por un importe de 13,8 millones de euros, devengarán un interés anual del 3,75% con pago semestral de cupón en efectivo o en especie a elección del inversionista, siendo el precio de conversión de 0,256 euros por acción. La conversión es libre a opción del inversor a condición de que su participación tras las conversión no supere el 24,9% del capital emitido.*

*Por lo que respecta a los bonos convertibles actualmente en circulación, se podría producir un ajuste del precio de conversión de los bonos convertibles que estaría en función de la diferencia, en su caso, entre el tipo de emisión de las nuevas acciones (0,256 euros) y la medida aritmética de los precios de cierre de la acción de JAZZTEL calculada sobre un intervalo de quince sesiones consecutivas de negociación en el Nuevo Mercado a seleccionar por JAZZTEL dentro de la últimas 20 sesiones de negociación anteriores a la fecha de emisión de las nuevas acciones.*

*Con este acuerdo F.P. se introduce en el mercado de las telecomunicaciones y accede a los órganos de decisión de la operadora, con tres representantes en el Consejo de Administración de JAZZTEL (no superando un tercio de los consejeros) (...)*

2º) Dicho acuerdo fue precedido de los acontecimientos que en la propia resolución administrativa impugnada se relacionan, a saber:

-9 de agosto de 2004: Don C.S., Director Financiero y Secretario del Consejo de Administración de JAZZTEL mantiene una conversación telefónica con Don E.F.V.M. en la que sugiere que sería de interés de JAZZTEL contactar con Don L.F.P. para ofrecerle la posibilidad de invertir en la compañía. JAZZTEL considera interesante esta iniciativa dadas las declaraciones públicas de F.P. sobre su interés en invertir en empresas españolas cotizadas.

En relación con ello, y según ha manifestado Don F.J.I.C. , en los primeros días del mes de agosto de 2004 –no sabe precisar fecha pero sería entre el día 5 y el 10 de dicho mes– recibe llamada telefónica de Don E.F.V.M. quien, conocedor de la relación personal de amistad que mantiene acuerdo con ello, Don F.J.I.C. comenta con F.P. el contenido de dicha conversación telefónica y promueve una reunión para el día 13 de agosto en Palma de Mallorca entre representantes de JAZZTEL y F.P.

-12 de agosto de 2004: El Departamento de Desarrollo Corporativo de JAZZTEL prepara para F.P. una presentación de la compañía basándose en información pública, para servir como base de discusión para la reunión planeada para el día 13 de agosto.

-13 de agosto de 2004: En un almuerzo celebrado en Palma de Mallorca, Don C.S., en representación de JAZZTEL, le plantea a F.P. la posibilidad de que invierta en JAZZTEL. En dicha reunión, a la que asiste también Don F.J.I.C. y en la que básicamente se trata de dar a conocer JAZZTEL a F.P., sólo se habla de la posibilidad de inversión, sin concretar el importe ni el precio de una posible emisión de nuevas acciones ni la estructura (capital o

deuda); F.P. queda en contactar con C.S. en las siguientes semanas si decide que existen razones suficientes para analizar la compañía en más detalle.

-25 y 26 de agosto de 2004: El asesor legal de F.P., Don J.O.M., inicia los estudios de una posible inversión en JAZZTEL.

-27 de agosto de 2004: Don R.Q., asesor financiero de F.P., solicita por teléfono a Don C.S. información acerca de la sociedad JAZZTEL. Dicha conversación concluye con el envío a Don R.Q. de la siguiente documentación: a) borrador de acuerdo de confidencialidad, b) anuncios de prensa y presentaciones públicas de los últimos años y trimestres sobre la evolución operativa y financiera de JAZZTEL.

-6 de septiembre de 2004: Primera reunión entre el equipo de F.P. (en concreto su asesor legal –D. J.O.M.- y su asesor financiero –Don R.Q.-) y la Dirección Ejecutiva de JAZZTEL (concretamente el Consejero Delegado y el Director Financiero). En dicha reunión se comenta la información financiera enviada y la situación actual de la compañía, y el equipo de F.P. pide a JAZZTEL información adicional.

Según ha manifestado F.P. *“en estos momentos se estaba hablando de una inversión por mi parte de 15 a 20 millones de euros, que representaba entorno a un 10% del capital social de JAZZTEL, y el precio sería el de mercado, tomando en cuenta la media de los últimos veinte días”*.

-10 de septiembre de 2004: Reunión en el domicilio personal de Don E.F.V.M. a la que asisten él mismo, Don F.M.A.V. y Don F.J.I.C., así como F.P. y sus asesores Don J.O.M. y Don R.Q. En dicha reunión se tratan, de forma general, aspectos relacionados con el sector de las telecomunicaciones y con las actividades de JAZZTEL. Don E.F.V.M. y Don F.M.A.V. se manifiestan a favor de una posible inversión de F.P. en JAZZTEL, y se ofrecen a colaborar en dicho sentido; asimismo muestran su interés en participar en una posible inversión en JAZZTEL junto con F.P.

-13 de septiembre de 2004: Don J.O.M., en representación de F.P., firma el Acuerdo de Confidencialidad con JAZZTEL en relación con la posible operación de inversión de F.P.

-14 de septiembre de 2004: Reunión entre JAZZTEL y D. F.J.I.C. que se interesa por la marcha de la conversación. En dicha reunión, se discute sobre los términos de un contrato de prestación de servicios entre Chrysalis, S.A., compañía representada por Don F.J.I.C., y JAZZTEL. Dicho contrato, que contemplaba la realización por Chrysalis de labores de contacto, coordinación y asistencia en las negociaciones con F.P., nunca llegó a suscribirse, pues los servicios en él contemplados no llegaron a ser necesarios al disponer ambas partes (JAZZTEL y F.P.) de sus propios equipos que fueron los que llevaron directamente las negociaciones.

-15 y 16 de septiembre de 2004: Tienen lugar sendas reuniones en el Hotel Wellington de Madrid. En dichas reuniones se hace una presentación sobre la compañía JAZZTEL informando sobre su situación financiera, su posicionamiento dentro del sector en comparación con los competidores, y los planes estratégicos para el futuro. En relación con dichos planes a futuro, y según ha manifestado JAZZTEL, en dicha presentación *“se*

*evalúan diferentes escenarios hipotéticos de crecimiento y los recursos financieros necesarios para lograr dicho crecimiento. Según los diferentes escenarios el importe para un crecimiento acelerado sería alrededor de 50 millones de euros y en el caso de una posible emisión de nuevas acciones el precio sería el de mercado”.*

Aunque la información trasladada por JAZZTEL en dichas reuniones fue considerada a nivel interno de la compañía como privilegiada, no se advirtió a ninguno de los asistentes a las mismas de la confidencialidad de dicha información. No obstante, con fecha 13 de septiembre, anterior a dichas reuniones, se había firmado un acuerdo de confidencialidad entre JAZZTEL y F.P.

A estas reuniones asisten, además de F.P. y sus asesores y personal directivo de JAZZTEL, Don F.J.I.C. Don E.F.V.M. y Don F.M.A.V.

A la vista de las presentaciones realizadas, F.P. comienza a plantear la posibilidad de invertir una cantidad cercana a los 62 millones de euros, equivalente al 24,9% de la compañía.

-20 y 21 de septiembre de 2004: Tienen lugar varias reuniones con miembros del Comité de Dirección de JAZZTEL. En las mismas no se habla ni del importe, ni del precio de una posible emisión de nuevas acciones ni de la estructura (capital o deuda).

El 21 de septiembre, a las 12:45 horas, la CNMV acuerda suspender la negociación de los valores de JAZZTEL.

A las 14:46 horas, JAZZTEL presenta el Hecho Relevante a que se ha hecho referencia en el punto 1) del apartado Primero anterior (Hecho Relevante nº 52841).

-22 de septiembre de 2004: A las 18:00 horas JAZZTEL presenta el Hecho Relevante a que ha hecho referencia en el punto 2) del apartado Primero (Hecho Relevante nº 52870).

-23 de septiembre de 2004: a las 10:50 horas JAZZTEL presenta el Hecho Relevante a que se ha hecho referencia en el punto 3) de apartado Primero anterior (Hecho Relevante nº 52877) y *“dado el volumen anormal de transacciones en bolsa realizado el pasado día 22 solicita del CNMV que mantenga la suspensión de la cotización con el fin de evitar perjudicar las negociaciones que se están llevando a cabo y, especialmente con el fin de evitar posibles perjuicios a los accionistas minoritarios que no disponen de la información necesaria para tomar sus decisiones de inversión”.*

-24 de septiembre de 2004: JAZZTEL presenta, a las 10:02 horas y a las 17:54 horas, los dos Hechos Relevantes a que se ha hecho referencia en los puntos 4) (Hecho Relevante nº 52895) y 5) (Hecho Relevante 52903) de apartado Primero anterior.

La CNMV decide levantar la suspensión de la negociación de los valores de JAZZTEL con efectos desde las 12:00 horas.

3º) Los incrementos de la cotización y los volúmenes negociados en las sesiones anteriores y posteriores a los Hechos Relevantes relacionados con la inversión

significativa por parte de F.P. se detallan también en la propia resolución administrativa (20 de septiembre de 2004 el precio de cierre de la acción era 0,25 con un volumen negociado de 1.126 acciones hasta el 1 de octubre de 2004 cuyo precio de cierre fue de 0,40 con un volumen negociado de 18.742 acciones.

4º) Don F.M.A.V., realizó en fecha previa a la comunicación por JAZZTEL del primer Hecho Relevante (nº 52841), la siguiente operación con acciones de JAZZTEL:

<b>Fecha</b>	<b>Tipo Oper.</b>	<b>Nº Acciones</b>	<b>Efectivo</b>	<b>Precio</b>
17/09/2004	Compra	100.000	26.000	0,26

La citada operación fue ordenada por BANKINTER, S.A. (en adelante, MERCAVALOR).

5º) Existe en el expediente constancia de las reuniones y conversaciones telefónicas mantenidas por el recurrente y el Sr. F.V. (ambos miembros del Consejo de Administración de la sociedad FAES) en relación con la posible inversión del Sr. F.P. así como de la reunión mantenida el 10 de septiembre de 2004, a invitación del Sr. F.V., a un desayuno en casa de éste último en donde le fue presentado al Sr. F.P. En dicha reunión, en la que según el propio demandante manifestara, F.P. estaba acompañado por varios asesores, duró entre 30 y 60 minutos, se trató de una reunión informal en la que F.P. hizo preguntas sobre JAZZTEL y su sector que dichos asistentes se vieron incapaces de contestar, por lo que apareció conveniente contactar con la dirección de dicha entidad para pedir una reunión de presentación del sector y de la empresa JAZZTEL, hasta que el 15 de septiembre de 2004 se produce un nuevo contacto, esta vez una reunión en la que están presentes los equipos de F.P. y de JAZZTEL, además del recurrente y el Sr. F.V., habiendo manifestado, entre otros extremos, el recurrente que se dio una información exhaustiva del sector en España, Europa, competidores, así como información histórica de JAZZTEL desde sus inicios hasta la actualidad, emplazándose a los asistentes para el día siguiente, al objeto de continuar con la presentación visual, lo que tuvo lugar el día 16 de septiembre de 2004 (reunión en la que según la información aportada por JAZZTEL, ésta sociedad señala que se entregó una copia de la documentación a todos los asistentes extremo éste que es negado en su declaración por el hoy recurrente).

Y con respecto a que en las reuniones de los días 15 y 16 de septiembre se empezara a plantear la posibilidad de que F.P. invirtiera una cantidad equivalente al 24,9% de la compañía y cercana a los 62 millones de euros el hoy recurrente manifestó en sede administrativa, y reitera ahora en esta jurisdiccional, que no tenía constancia de que se mencionaran cifras ni en términos absolutos ni relativos de una eventual inversión, al menos delante de él. En esas reuniones, a su decir, sólo se comentó la evolución pasada y presente de JAZZTEL y del sector; amén de señalar que en ningún momento se le indicó el carácter confidencial de la información transmitida, ni se habló de compromisos de confidencialidad de los asistentes, ni de su condición de iniciada.

6º) Respecto a la compra de acciones de JAZZTEL que realiza el día 17 de septiembre de 2004, manifiesta que da la orden por Internet a través de Bankinter, ese mismo día a media mañana y que no recuerda si introdujo precio limite, aunque si lo introdujo sería el último precio que aparecía en INVERTIA.

En cuanto al motivo de dicha compra señala que, como consecuencia de su seguimiento de la sociedad, conocía la publicación de los resultados de JAZZTEL con EBITDA positivo en agosto de 2004, entendía que sus acciones estaban muy baratas y, además, se hablaba de un alto potencial de crecimiento; por todo ello, ya a primeros de septiembre tenía interés en invertir. Luego conoce al Sr. F.P., y aunque hubiera preferido invertir de la mano de dicha persona o de otro inversor potencial, tras la reunión del día 16 entendió que esa posibilidad no iba a tener lugar, siendo esa la razón de comprar en este momento y no antes.

Posteriormente, el día 24 de septiembre, una vez confirmada en prensa la inversión en JAZZTEL de F.P., vuelve a comprar acciones de JAZZTEL hasta completar un importe total de 200.000 euros que era lo que tenía pensado invertir.

No ha realizado operaciones sobre JAZZTEL adicionales a las mencionadas, ni directa ni indirectamente. A 16 de diciembre de 2004, mantiene en cartera las citadas posiciones tomadas en acciones de JAZZTEL el 17 y 24 de septiembre.

**4.-** Comenzando por la falta de motivación alegada de la resolución sancionadora, y pese a lo manifestado en la demanda, las resoluciones impugnadas han dado cumplida respuesta a las alegaciones realizadas por el interesado tanto a la propuesta de resolución relativas a la falta de validez sobre los indicios o presupuestos tomados en cuenta para considerar que el hoy actor hizo uso de información privilegiada 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 el 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 del demandante ni acogido los concretos razonamientos articulados por la parte en sus respectivos escritos alegatorios.

**5.-** En cuanto a la falta de tipicidad que también se alega es preciso partir del propio tenor del precepto que se considera infringido por la Administración, esto es del artículo 99 o) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, según el cual es 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”.*

Por su parte, el artículo 81.2 a) de la LMV impone la obligación a quienes dispongan de “*información privilegiada*” de abstenerse de realizar determinadas conductas, entre otras, la de “*realizar cualquier tipo de operación sobre los valores negociables... a los que la información se refiera*”, explicitando, además, que ello es aplicable a “*cualquier persona que posea dicha información privilegiada cuando dicha persona sepa, o hubiera debido saber, que se trata de esta clase de información*”. Por tal clase de información (“*información privilegiada*”) ha de entenderse, según la definición legal que se contiene en el artículo 81.1 de la propia LMV, “*toda información de carácter concreto que se refiera directa o indirectamente a uno o varios valores negociables, que no se haya hecho pública y que, de hacerse o haberse hecho pública, podría influir o hubiera influido de manera apreciable sobre su cotización en un mercado o sistema organizado de contratación*”.

El núcleo de la infracción controvertida radica en el concepto de “*información privilegiada*”, cuya definición legal acabamos de transcribir y cuyas notas características, como hemos venido declarando, pueden sintetizarse en las siguientes: a) ha de ser concreta; b) ha de referirse a valores negociables o a un emisor de dichos valores; c) no ha de ser pública; y d) ha de ser capaz de influir o tener efectos apreciables en el precio de los valores a que se refiera.

Pues bien, y partiendo de la anterior relación de hechos probados –que, como decíamos, el recurrente en ningún momento ha desvirtuado- así como de las consideraciones efectuadas en la Orden Ministerial impugnada, -que el recurrente pese a su notable esfuerzo dialéctico tampoco ha podido desvirtuar- la Sala ha de ratificar la correcta calificación jurídica de la conducta del recurrente con independencia de su falta de participación en algunos de aquellos hechos, que no en aquellos en los que se fundamenta en lo sustancial el tipo de la infracción.

En efecto, ha quedado acreditado en las presentes actuaciones que cuando el recurrente realizó la adquisición de 100.000 acciones de JAZZTEL disponía de información calificable como privilegiada, como sin duda se deduce del conocimiento cuando menos de la existencia de un proceso negociador entre JAZZTEL y el Sr. F.P.; a lo que no puede ser óbice, en primer término, que el recurrente desconociera que el día 13 de septiembre de 2004 fue suscrito un Acuerdo de Confidencialidad, resultando evidente, por haberlo así reconocido el propio interesado, que en las reuniones de los días 15 y 16 de septiembre de 2004 estuvo presente el Sr. M.A., reuniones en las que tanto por las personas que asistieron como por el objeto de tales reuniones y, muy particularmente, por el contenido de la información dada en las mismas, no puede decirse que fueran ajenas a un proceso negociador que iba a culminar, y de hecho culminó, con la entrada en el capital de JAZZTEL como accionista de referencia del Sr. F.P.; en segundo lugar, y en contra de lo manifestado por el demandante, la información no era pública en el sentido de general conocimiento y, en efecto, nada se ha probado al respecto y se

concretaba en el plan diseñado por la sociedad emisora que exigía la aportación a la sociedad de los recursos financieros necesarios para llevarlo a cabo (según las propias partes implicadas en la negociación declararon en el expediente), así como que la referida sociedad mantenía reuniones con el Sr. F.P. relacionadas con tal objetivo que, finalmente se alcanzó; en tercer lugar también resulta claro que la información en cuestión bien podría haber sido utilizada por cualquier inversor teniendo en cuenta, como bien se dice en la resolución impugnada, la totalidad de la actividad y situación relacionada con el emisor y la fiabilidad de la fuente de información, como también vino a demostrar la reacción del mercado con un incremento relevante tanto en el volumen negociado como en la cotización del valor, una vez que se difundieron los rumores sobre la existencia de las reuniones en cuestión y que, finalmente, motivó que, el 21 de septiembre de 2004, se suspendiera la cotización; finalmente, y en relación con el alegado desconocimiento del carácter privilegiado de la información, recordemos que la exigencia normativa hace referencia no sólo al efectivo conocimiento (cuando dice “saber”) sino que va más allá (al decir también “hubiera debido saber”) por lo que no cabe simplemente negar el conocimiento del carácter privilegiado de la información, máxime cuando se trata de una persona a la que cabe exigirle el conocimiento de que la información de que disponía era de tal índole, habida cuenta de la profunda experiencia en el mercado de valores del Sr. M.A., a la sazón Consejero Independiente de dos sociedades emisoras cotizadas (FAES y TERRA), además de miembro de sus respectivas Comisiones de Auditoría y Control y de Nombramientos y Retribuciones y en cuya virtud se le presume un especial conocimiento de las normas de conducta, en todo caso superior al que pueda tener un ciudadano medio y, en todo caso, para identificar y valorar la información que poseía.

**6.-** Tampoco puede merecer acogida la alegada vulneración de la presunción de inocencia. Para analizar esta queja del 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 y 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 acerca 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 cuyos estándares de lógica y racionalidad permiten tener por probada la conducta ilícita que sirve de base a la sanción controvertida.

**7.-** Por lo que se refiere a la gravedad de la infracción y habiendo quedado acreditado que el hoy actor estando en posesión de una información privilegiada, y, cuando menos, estando en posición de saber que se trataba de tal clase de información, vulneró el deber de abstención impuesto en el artículo 81.2 a) de la LMV, a cuyo tenor quien disponga de información privilegiada debe abstenerse, entre otras conductas, de preparar o realizar cualquier tipo de operación sobre los valores negociables a los que se refiere tal información, por lo que al no haberlo hecho así incurrió en una conducta típica a tenor del artículo 99 o) de la propia Ley del Mercado de Valores, concurriendo la circunstancia de haber debido figurar el hoy recurrente (la mención legal es *“figurara o, debiera haber figurado en los registros a los que se refieren los artículos 83 y 83 bis de esta Ley”*), lo que conlleva la calificación de la infracción de muy grave. En efecto, el artículo 83 bis impone la obligación a los emisores de valores, 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 llevar *“para cada operación, un registro documental en el que consten los nombres de las personas”* que tengan conocimiento de la información, siendo cierto que en el presente caso JAZZTEL no incluyó en el citado registro documental al hoy recurrente cuando éste último debió haber figurado habida cuenta que disponía de información calificable como privilegiada (en contestación al requerimiento del órgano de supervisión de 20 de diciembre de 2004, la sociedad emisora manifestó que la información trasladada por dicha compañía a los asistentes a las reuniones de los días 15 y 16 de septiembre de 2004, entre los que se encontraba el hoy actor, fue considerada como privilegiada) y, por tanto, debió figurar a tenor del referido mandato legal en dicho registro de iniciados y, en consecuencia, también resulta correcta la calificación de la infracción como muy grave (artículo 99 o) de la LMV).

**8.-** Y con arreglo al artículo 102 de la LMV en tal caso *“se impondrá... la sanción recogida en el apartado a) anterior del presente artículo, sin que la multa pueda ser inferior a 30.050,61 euros y, además, una de las sanciones previstas en los apartados b), c) o d) del mismo precepto, según proceda por la condición del infractor”*, siendo las sanciones previstas en dichos apartados las siguientes:

*“a) Multa por importe no inferior al tanto, ni superior al quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción; o, en caso de que no resulte aplicable este criterio, hasta la mayor de las siguientes cantidades resultantes: El 5% de los recursos propios de la entidad infractora, el 5% de los fondos totales, propios o ajenos utilizados en la infracción o 300.506,05 euros.*

*b) Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en el mercado de valores durante un plazo no superior a 5 años.*

*c) Suspensión de la condición de miembro del mercado secundario, oficial o no, correspondiente por un plazo no superior a 5 años.*

*d) Revocación de la autorización cuando se trate de empresas de servicios de inversión, Entidades Gestoras del Mercado de Deuda Pública o de otras entidades inscritas en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores...".*

En el presente caso tratándose de una persona física, resulta aplicable únicamente la sanción de multa prevista en el primero de los apartados que se acaban de transcribir y que en este caso ha sido impuesta por la Administración en el máximo (quíntuplo del beneficio obtenido), esto es de 60.000 euros, graduación acorde, también a juicio de la Sala, con el invocado principio de proporcionalidad y, concretamente a la vista de las circunstancias agravantes que concurren en el presente caso: en primer término la referente a *"las ganancias obtenidas, en su caso, como consecuencia de los actos u omisiones de los actos constitutivos de la infracción"* (letra c) del artículo 14 de la LDIEC), siendo destacable la relevancia del beneficio concretamente obtenido tanto en términos absolutos (12.000 euros) como en términos relativos o porcentuales (rentabilidad sobre la inversión realizada de un 46,15 euros en siete días); y en segundo término, no cabe duda que merece un juicio de mayor reprochabilidad y, por tanto una mayor entidad de la infracción o especial gravedad (letra a) del artículo 14 precitado) la condición del sujeto infractor, en este caso Consejero Independiente de dos sociedades cotizadas y miembro de sus respectivas Comisiones de Auditoría y Control, y Nombramiento y Retribuciones, siéndole exigible, en atención a su particular posición, un escrupuloso respeto dado su especial conocimiento de las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores, muy especialmente aquellas destinadas a salvaguardar o preservar dicho mercado de conductas abusivas en aras, en definitiva, de la protección de los inversores.

**9.-** 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 del 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 Don F.M.A.V., contra la Orden Ministerial de 10 de mayo de 2006 dictada por el Secretario de Economía, por delegación del Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, 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.