

## **SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 24 DE MAYO DE 2018**

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

**Recurso nº.:** 911/2016  
**Ponente:** D. Francisco Díaz Fraile  
**Acto impugnado:** Resolución del Ministerio de Economía y Competitividad de 21 de septiembre de 2016 que confirma en alzada la Resolución de Consejo de la CNMV de 25 de marzo de 2015.  
**Fallo:** Desestimatorio

Madrid, a veinticuatro de mayo de dos mil dieciocho.

Visto el recurso contencioso administrativo que ante esta Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional ha promovido **BANKIA, S.A.**, representada por el Procurador **D. FAA** contra el **MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD**, representado por el abogado del Estado sobre **SANCIÓN** siendo ponente el Ilmo. Sr. Magistrado de esta Sección D. Francisco Díaz Fraile.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** El acto impugnado procede del **MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD** y es la resolución de fecha 21-9-2016 que desestimó el recurso de alzada formulado en su día por la hoy parte actora contra una anterior resolución de la CNMV de 25-3-2015.

**SEGUNDO.-** Interpuesto recurso contencioso administrativo ante esta Audiencia Nacional, después de admitirlo 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 16-5-18 y se continuó la deliberación el día 22-5-2018, en el que efectivamente se votó y falló.

## **FUNDAMENTOS DE DERECHO**

**PRIMERO.-** Se impugna la resolución de 21-9-2016 del Ministerio de Economía y Competitividad, que desestimó el recurso de alzada formulado en su día por la hoy parte actora contra una anterior resolución de la CNMV de 25-3-2015 que le había impuesto una sanción de multa por importe de 150.000 € por la comisión de una infracción grave de la Ley del Mercado de Valores.

La demanda termina con la súplica que es de ver en autos, a la que se ha opuesto el

abogado del Estado en los términos que obran en las actuaciones.

**SEGUNDO.-** La resolución originaria (confirmada en alzada) acordó “imponer a BANKIA, SA, por la comisión de una infracción grave tipificada en el artículo 100, letra w), en relación con el artículo 83.ter.1.a), ambos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por la realización de prácticas de manipulación de mercado durante el periodo comprendido entre el 13 de febrero y el 12 de marzo de 2012 en relación con sus acciones propias, una MULTA por importe de 150.000 euros”.

La demanda rectora del proceso articula -en síntesis- los siguientes motivos de impugnación: primero, atipicidad de la conducta de la parte actora; segundo, concurría en el caso la causa de justificación contemplada en el artículo 83.ter.1.a) de la LMV; tercero, inexistencia en el caso del elemento relativo a la culpabilidad de la infracción dada la exigencia para el tipo infractor en cuestión de dolo o culpa consciente; cuarto, subsidiariamente, la sanción debería ser sustancialmente inferior atendidas las circunstancias concurrentes.

**TERCERO.-** La resolución impugnada considera que la operativa de la recurrente sobre acciones propias durante las sesiones comprendidas entre el 13 de febrero y el 12 de marzo de 2012 constituye una práctica que falsea la libre formación de los precios tipificada en el artículo 83 ter de la LMV y su normativa de desarrollo, en concreto los artículos 2.1.a), 2.1.b), 3.2.a) y 3.2.g) del Real Decreto 1333/2005 y constituye, por tanto, manipulación de mercado.

El artículo 100.w) de la Ley 24/1988 disponía que constituía infracción grave <<el incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 83 ter de la presente Ley, cuando no constituya infracción muy grave conforme a lo dispuesto en el artículo anterior>>.

Por su parte, el artículo 83.ter.1.a) de la misma Ley 24/1988 preceptuaba lo siguiente: <<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:

Las operaciones u órdenes:

a) 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>>.

En síntesis, a la actora se le imputa la compra de acciones propias en unos volúmenes

que suponían una posición dominante en el mercado, cuya operativa llevaba a cabo a través de cinco intermediarios financieros y actuando de forma particularmente intensa en los periodos de cierre de las sesiones, y ello con la finalidad de fijar un suelo a la cotización de la acción, lo que supondría una manipulación del mercado que falseaba la libre formación de los precios.

Pues bien, los hechos que la resolución recurrida declara probados tienen el necesario soporte probatorio en las actuaciones practicadas, donde constan una serie de circunstancias y hechos que constituyen indicios suficientes para sobre los mismos construir de manera consistente una prueba indiciaria en sentido estricto.

Dicho lo anterior, que supone la tipicidad de la conducta imputada, la parte actora alega determinadas circunstancias excepcionales que legitimarían su conducta sobre la base de la presencia de la causa de justificación contemplada en el propio artículo 83.ter.1.a) de la Ley 24/1988 ya transcrito más arriba. A este respecto, y a grandes rasgos, es de notar que con fecha de 16-2-2012 se levanta la prohibición de constituir o incrementar posiciones cortas netas sobre acciones españolas del sector financiero, lo que provoca un aumento de la oferta sobre la demanda con el consiguiente descenso del precio. Por otra parte, el 10 y 13 de febrero Bankia comunica mediante hechos relevantes el acuerdo del aumento de capital y la intención de realizar una recompra de determinadas emisiones de participaciones preferentes y deuda subordinada. El 8-3-2012 se comunica una nota con la descripción de los términos y condiciones de la oferta de recompra y suscripción, siendo los datos más relevantes que el 75% del importe de la recompra se abonaría el 30-3-2012 para la suscripción simultánea de acciones nuevas y el 25% restante sería abonado en tres plazos dentro de los diez días hábiles siguientes a 15-6-2012, 14-12-2012 y 14-6-2013, en cuyas fechas Bankia podía optar por entregar acciones que dispusiera en autocartera.

Ya vimos más arriba que la causa de justificación que la demandante invoca precisa que el interesado pruebe la legitimidad de sus razones y que las operaciones se ajusten a las prácticas de mercado aceptadas en el mercado regulado de que se trate.

La recurrente considera que la situación excepcional que se produjo con el alzamiento de la prohibición de las posiciones cortas y el plan de recompra de preferentes y subordinadas justifican la operativa de autocartera durante el periodo relevante (13 de febrero al 12 de marzo de 2012), cuya operativa respondía además a su propia política de autocartera comunicada a la CNMV, que no opuso reparo a la misma, cuyas circunstancias darían vida a la causa de justificación a que se apela.

La Sala, sin embargo, no comparte la tesis de la recurrente. Es evidente que proveer de liquidez al mercado era una razón legítima, pero el 25% de la recompra de preferentes y subordinadas con cargo a autocartera no parece justificar los altos volúmenes de las compras de acciones propias habida cuenta la dilación en el tiempo de las fechas de vencimiento de los tres plazos que se arbitraron para el abono de aquel 25% restante.

A lo anterior se añade que la Sala no considera que la operativa de autocartera en cuestión se acomodara a prácticas aceptadas de mercado. Sobre el particular interesa

dejar constancia de lo siguiente. El nivel de compras para la autocartera respecto del volumen negociado colocaba a la recurrente en una posición dominante, actuando además de forma particularmente intensa en los periodos de cierre de las sesiones, sin perjuicio de su actuación también a lo largo de las mismas. Pues bien, con abstracción de que fuera aplicable o no directamente la Circular 3/2007 de la CNMV, ya hemos visto que no aparecen en el supuesto enjuiciado razones bastantes para aquella operativa en que se adopta una posición dominante en el mercado y se actúa con especial intensidad en los periodos de cierre de las sesiones, cuyas prácticas no responden a prácticas aceptadas de mercado, que a mayor abundamiento no estarían respaldadas por circunstancias excepcionales de tal entidad que permitieran una mayor flexibilidad a la actuación en el mercado de la interesada. A cuanto antecede es de agregar que la operativa de autocartera litigiosa se llevó a cabo a través de cinco intermediarios, lo que, con abstracción de si estaba o no expresamente prohibido desde un punto de vista normativo, tampoco respondía a una práctica aceptada de mercado y no facilitaba precisamente la transparencia en el mercado. Sobre la base de lo que acabamos de exponer, no bastaba para legitimar la operativa de autocartera en cuestión que la misma respondiera a la política de autocartera de la entidad y que esta última comunicara a la CNMV sus operaciones de autocartera en la forma establecida.

En resumen, y partiendo de la premisa de la tipicidad de la conducta de la demandante al considerar la Sala que los hechos declarados probados por la resolución recurrida están avalados por una prueba de cargo suficiente y responden fielmente a la tipificación que ha realizado la Administración demandada, no resulta tampoco admisible el segundo motivo de impugnación que apuntaba a la presencia de una causa de justificación pues la Sala ni aprecia razones legítimas suficientes ni considera que la operativa de autocartera se ajustara a prácticas aceptadas de mercado.

En función de cuanto llevamos dicho también ha de claudicar el tercer motivo impugnativo, centrado en el elemento de la culpabilidad de la infracción administrativa, pues dadas las circunstancias concurrentes en la operativa de la autocartera litigiosa es llano que a la recurrente no podía escapársele que con su actuación estaba asegurando un nivel de precios de forma artificial o al margen del funcionamiento normal del mercado, lo que, con abstracción de si concurre o no un dolo directo, hace inexorable la presencia al menos de la culpa consciente, lo que es suficiente para la vivencia del tipo infractor imputado.

El último motivo de impugnación articulado en la demanda defiende subsidiariamente una reducción de la sanción atendidas las circunstancias concurrentes, cuyo motivo igualmente ha de decaer. A este respecto es de observar que la sanción se impone en los parámetros inferiores del tercio inferior y que, con abstracción de que concurriera o no el dolo directo, se apreció la circunstancia de la ausencia de antecedentes por parte de la actora, sin que concurriera en sentido estricto ninguna otra atenuante, a lo que se añade que la fecha inicial del periodo relevante tenida en cuenta por la Administración demandada aparece justificada por el cambio entonces a una posición de la recurrente estrictamente compradora. En cualquier caso, y con independencia de este último dato, la sanción impuesta responde al principio de proporcionalidad en función de todo lo dicho.

En definitiva, por mor de cuanto precedentemente queda expuesto y razonado se impone la desestimación del actual recurso al carecer la pretensión actora de términos hábiles para su acogimiento.

**CUARTO.-** Al desestimarse el recurso procede la imposición de las costas a la parte actora (artículo 139.1 de la LJ).

## **FALLAMOS**

- 1) Desestimar el recurso.
- 2) Confirmar las resoluciones 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, testimonio de la cual se remitirá, junto con el expediente administrativo, a su oficina de origen para su ejecución, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.