

SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 5 DE JULIO DE 2002

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 6ª

Recurso nº: 125/99
Ponente: Dña. Mercedes Pedraz Calvo
Acto impugnado: Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 14 de octubre de 1998
Fallo: Parcialmente estimatorio

Madrid, a cinco de Julio de dos mil dos.

Vistos los autos del recurso contencioso-administrativo núm. 125/99 que ante esta Sala de lo contencioso-administrativo de la Audiencia Nacional ha promovido la Procuradora Doña M.J.G.D. en nombre y representación de Don F.J.A.M., frente a la Administración del Estado defendida y representada por el Sr. Abogado del Estado, contra Resolución dictada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores día 14 de Octubre de 1998, en materia relativa a Sanción de multa por infracción de la Ley de Sociedades Anónimas, con una cuantía de 300.506,05 euros (50 millones de pesetas). Ha sido Ponente la Magistrado D^a Mercedes Pedraz Calvo.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- La recurrente indicada interpuso recurso contencioso-administrativo ante esta Sala contra la Resolución de referencia mediante escrito de fecha 24-XII-98 ante el Juzgado Central de lo contencioso-administrativo el cual dictó auto declarándose incompetente y acordando remitir las actuaciones a esta sala de la Audiencia Nacional el día 28-I-99. La Sala Providencia acordando tener por interpuesto el recurso, ordenando la reclamación del expediente administrativo.

SEGUNDO.- En el momento procesal oportuno la parte actora formalizó la demanda mediante escrito en el cual, tras alegar los hechos y fundamentos de derecho que estimó de rigor, termino suplicando se dicte sentencia declarando "1. No ser conforme a Derecho la orden ministerial de 14 de Octubre de 1998. 2. No haberse cometido ninguna infracción por D. F.J.A.M. 3. Subsidiariamente y para el improbable supuesto de considerar que se ha cometido alguna infracción de la Ley de Mercado de Valores, se imponga la sanción mínima con aplicación de los criterios expuestos en el Art. 131.3 de la Ley 30/1992 de 26 de Noviembre y Art. 14 de la Ley 26/1.988 de la Ley 29 de Julio de disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito".

TERCERO.- El Abogado del Estado contestó a la demanda para oponerse a la misma, y con base en los fundamentos de hecho y de derecho que consideró oportunos, terminó suplicando la desestimación del recurso.

CUARTO.- La Sala acordó recibir a prueba el recurso, practicándose la documenta, a instancias de la parte actora, con el resultado obrante en autos.

Las partes, por su orden presentaron sus respectivos escritos de conclusiones, para ratificar, respectivamente, lo solicitado en los de demanda y contestación a la demanda.

QUINTO.- La Sala dictó Providencia señalando para votación y fallo del recurso la fecha del 3 de Julio de 2002, en que se deliberó y votó habiéndose observado en su tramitación las prescripciones legales.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Es objeto de impugnación en el presente recurso contencioso-administrativo la resolución dictada el día 14-X-98 por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la que se resuelve el expediente sancionador seguido otros a Don F.J.A.M. por la comisión de una infracción del Art. 99 letra i) de la Ley 24/1988 de 28 de Julio del Mercado de Valores, por haber llevado a cabo, durante el periodo comprendido entre los días 29 de Junio de 1995 y 23 de Diciembre de 1996, prácticas dirigidas a falsear la libre formación el precio de las acciones de dicha entidad en el mercado de valores.

La CNMV impone a dicho administrador una sanción pecuniaria de cincuenta millones de pesetas.

SEGUNDO.- Se declaran probados y se aceptan como tales los contenidos en el apartado de hechos probados de la Resolución impugnada.

TERCERO.- La propia actora resume en su demanda como motivos de impugnación los siguientes: **1º** No concurren los elementos constitutivos de la infracción tipificada en el Art. 99 letra i) de la Ley 24/1988 de 26 de Julio del Mercado de Valores; **2º** No puede entenderse cometida la infracción tras la modificación en su redacción introducida por la Ley 37/98 de 16 de Noviembre; **3º** Ausencia de autoría; **4º** Vulneración del principio de motivación y proporcionalidad.

En cuanto al primer motivo de recurso, la Exposición de Motivos de la Ley 24/88 al señalar las competencias de la CNMVA 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.

El Art. 99 letra i) en la redacción por la Ley de 29-VII-88 establece que constituye infracción muy grave *"el desarrollo de prácticas dirigidas a falsear la libre formación de los precios en el mercado de valores"*.

El recurrente señala que adquirió una sociedad para que esta canalizara las inversiones de *"determinados clientes"* en un proyecto turístico a realizar en el Caribe. Dichas inversiones nunca llegaron a materializarse (no en el periodo relevante), y la supuesta inversión se concretó en que un grupo de personas físicas (no accionistas de C SA) y jurídicas (que ya eran accionistas) no-residentes realizan en periodos muy concretos, y en

cantidades asimismo muy concretas, operaciones de compra y venta en las Bolsas de Valencia y Barcelona, entre ellas o teniendo como contrapartida a las dos personas físicas residentes que se mantienen como accionistas de C SA. En una parte muy importante del periodo relevante (11-VIII-95 a 2-IX-96) el 84% de la contratación tiene lugar mediante aplicaciones al estar monopolizada por un intermediario financiero en Valencia y por dos intermediarios financieros en Barcelona. Finalmente, la negociación se reduce al traspaso continuo entre las personas jurídicas no-residentes de un volumen fijo de títulos, cien, en cada operación. La vinculación entre los "inversores" es evidente puesto que las ordenes se canalizan en todos los casos o bien a través del recurrente, Presidente de la sociedad, o bien a través de una sociedad inglesa que carece de autorización para llevar a cabo tales operaciones.

En resumen: el recurrente, Presidente de la Sociedad, ejecuta un sistema por el cual, con independencia de que la misma no realiza actividad alguna, se negocian en Bolsa sus acciones a precios que no resultan de la voluntad de vendedor y comprador, sino a la estrategia de aquel para dar apariencia de cotización al valor.

Los argumentos según los cuales los accionistas no están vinculados entre ellos, no pueden prosperar por cuanto los mismos compran y venden de igual manera sistemáticamente en cuanto al número de títulos, su precio y la persona que canaliza sus órdenes, abonados mediante cheques de un pequeño número de cuentas corrientes y con numeración correlativa, lo que no queda justificado por tratarse de cheques bancarios como alega la recurrente, dadas las circunstancias descritas en la resolución impugnada y obrantes en el expediente en que tenía lugar la expedición de los mismos. Sostiene el actor que *"la reiteración de intermediario o de conjunto de postura compradora y vendedora no interfiere indebidamente en la formación libre de los cambios en el mercado ni es motivo de irregularidad alguna"*, argumento que no puede prosperar dadas características descritas de la contratación de este concreto valor, de una sociedad sin actividad alguna y en un periodo de tiempo como el relevante, con tres partes dentro del mismo en que igualmente se concretan actuaciones de compra y venta a determinados precios y en determinadas cantidades.

Es decir: queda acreditado a juicio de esta Sala que el precio del valor correspondiente no se formó en el periodo relevante libremente por la concurrencia de oferta y demanda en la Bolsas de Valencia y Barcelona. Al tiempo queda acreditada la responsabilidad directa del recurrente por la realización de la práctica constitutiva de la infracción por la que se sanciona.

CUARTO.- El recurrente sostiene que la redacción dada al precepto por la Ley de 17-XI-98 según la cual 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"* constituye una norma más favorable y por tratarse de una infracción administrativa debe aplicarse retroactivamente la Ley más beneficiosa y su conducta no ser constitutiva de infracción de la Ley del Mercado de Valores.

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) con el siguiente tenor literal. “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”.

El examen de ambos preceptos pone de manifiesto que el primero constituye un tipo caracterizado por la propia de desarrollar una prácticas con una determinada finalidad, y en este sentido la conducta exigible a los operaciones en el mercado de valores está condicionada por la norma al no falseamiento de la *“libre formación de los precios”*. En la redacción dada con posterioridad, se añade al tipo la consecuencia de que tales actuaciones produzcan una alteración significativa de la cotización, y se generen daños considerables a los inversores.

El nuevo tipo ha acotado con más precisión las circunstancias que la propia sistemática de la Ley contempla para la valoración de la actuaciones consideradas sancionables que, como se señaló más arriba no son sino la protección del inversor y la libre formación de precios que en el caso de los valores cotizados se concreta en *“la alteración significativa de la cotización”*, y en el de los inversores en causar graves daños a los inversores. En el supuesto enjuiciado, en el momento de instruirse el expediente sancionador y de dictarse la resolución impugnada, tal redacción no estaba vigente, por lo que no fueron determinados por la CNMV ni la alteración *“significativa”* (si la artificiosa formación del precio del valor) ni el daño *“considerable”* a los inversores.

Teniendo en cuenta que los principios del derecho penal son aplicables al derecho administrativo sancionador en cuanto ambos son manifestaciones del poder punitivo o represivo del Estado, hasta el punto de que un mismo bien jurídico puede estar protegido en ambos ordenamientos, el penal y el administrativo, y sancionado en ambos; y que en los dos ordenamientos son de aplicación los principios de legalidad, tipicidad, imputabilidad, culpabilidad, ne bis in idem, proporcionalidad etc., es de tener en cuenta que si bien la conducta litigiosa no ha sido destipificada, y es ilícita antes y después de producirse los hechos, imponerse la sanción y modificarse la redacción del tipo por el que se ha sancionador, si resulta del nuevo texto que para que la infracción sea *“muy grave”* deben concurrir unos elementos de agravación, la alteración significativa de la cotización y la causación de daños a los inversores que antes no formaban parte del tipo. Al tiempo, aparece sancionado como *“infracción 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 lo que la consecuencia de la aplicación retroactiva de la norma sancionadora más favorable no puede ser como pretende la parte actora la improcedencia de sancionarla, sino la procedencia de sancionarla como infracción grave, con imposición de la sanción que corresponda según lo previsto en el precepto correspondiente.

QUINTO.- En cuanto a la cuantía de la multa a imponer, que debe ser la prevista en el Art. 103 de la Ley para las infracciones graves, de conformidad con el razonamiento recogido en el fundamento jurídico anterior, la aplicabilidad de los *“principios”* del Derecho Penal no llevan a la traslación lineal de todas las técnicas de aquella disciplina jurídica y, en lo que ahora interesa, de sus *“reglas”* (no principios) de determinación de las

penas en razón a la mediación de circunstancias modificativas de responsabilidad criminal.

El propio Tribunal Constitucional entre otras en la sentencia 7/98 de 13 de Enero ha establecido que *"Como es sabido, conforme a lo dispuesto en los Art. 24 y 25.1 CE y desde la STC 18/1981, este Tribunal ha venido declarado no sólo la aplicabilidad a las sanciones administrativas de los principios sustantivos derivados del Art. 25.1 CE, considerando que <<los principios inspiradores del orden penal son de aplicación conciertos matices, al derecho administrativo sancionador, dado que ambas manifestaciones del ordenamiento punitivo del Estado>> (fundamento jurídico 2º), sino que también ha proyectado sobre las actuaciones dirigidas a ejercer las potestades sancionadoras de la Administración las garantías procedimentales insitas en el Art. 24 CE, en sus dos apartados, no mediante una aplicación literal, sino <<en la medida necesaria para preservar los valores esenciales que se encuentran en la base del precepto>> (fundamento jurídico 2º)."*

La propia sentencia continua señalando: *"El derecho a la motivación de la resolución sancionadora es un derecho instrumental a través del cual se consigue la plena realización de las restantes garantías constitucionales que, como hemos visto, resultan aplicables al procedimiento administrativo sancionador. Así, de poco serviría exigir que el expedientado cuente con un trámite de alegaciones para su defensa, si no existe un correlativo deber de responderlas; o proclamar el derecho a la presunción de inocencia, si no se exige al órgano decisor exteriorizar la valoración de la prueba practicada y sus consecuencias incriminatorias.*

De igual manera, la motivación, al exponer el proceso racional de aplicación de la Ley, permite constatar que la sanción impuesta constituye una proporcionada aplicación de una norma sancionadora previa. Por ello resulta imprescindible en orden a posibilitar el adecuado control de la resolución en cuestión, debiendo tenerse muy presente a estos efectos que una ulterior sentencia que justificase la sanción en todos sus extremos nunca podría venir a sustituir o de alguna manera sanar la falta de motivación del acto administrativo. Como declaramos en la STC 89/1995 (fundamento jurídico 4.º), <<no existe un proceso contencioso-administrativo sancionador en donde haya de actuarse el ius puniendo del Estado, sino un proceso administrativo cuyo objeto lo constituye la revisión de un acto administrativo de imposición de una sanción>>, de modo que, se señala, nunca podrá concluirse que sean los Tribunales contencioso-administrativos quienes <<condenen>> al administrativo <<sino, antes contrario, la sanción administrativa la irroga la Administración Pública en el uso de sus prerrogativas constitucionales>>. De otra manera no se respetaría la exigencia constitucional de que toda sanción administrativa <<se adopte a través de un procedimiento que respete los principios esenciales reflejados en el Art. 24 de la Constitución>> (STC 125/1983, fundamento jurídico 3.º).

Por último, debe tenerse en cuenta que el contenido de una sanción, en determinados casos, puede consistir en una restricción de algún derecho fundamental, en cuyo supuesto el deber de motivación se refuerza al constituir un presupuesto de toda restricción de derechos fundamentales. En ese sentido declaramos en la STC 170/1996 que <<cuando se trata de una medida restrictiva de derechos, compete al Tribunal Constitucional, en su tarea de protección del derecho fundamental afectado, controlar en último término la motivación ofrecida no sólo en el sentido de resolución fundada y razonada, sino también como único medio de comprobar que la restricción del derecho fundamental ha sido razonable y proporcional,

acorde con los fines de la institución y resultado de un juicio de ponderación de los derechos fundamentales y bienes constitucionales en pugna (SSTC 50/1995, 128/1995, 181/1995, 34/1996, 62/1996, entre otras)>>, (fundamento jurídico.6º).

7. Esta exigencia de motivación de las sanciones administrativas, en cuanto relacionada como hemos visto con los principios del Estado de Derecho, constituye, como se ha señalado, una medida necesaria para preservar los valores esenciales que se encuentran en la base del Art. 24 CE y las propias garantías que este precepto proyecta sobre los procedimientos administrativos sancionadores. Con todo, debe tenerse en cuenta que no es posible trasladar, sin más, a esta sede la doctrina constitucional acerca de la motivación de las sentencias judiciales, sino que, al igual que con relación a los restantes principios del Art. 24 CE, debe hacerse <<una traslación con matices>> (STC 45/1997, fundamento jurídico 3.º). Lo que, en cualquier caso, debe tenerse en cuenta es que la suficiente de la motivación de las sanciones administrativas, al igual que la de cualquier otro tipo de resolución, no puede ser apreciada apriorísticamente con criterios generales, sino que, como hemos desarrollado respecto de las judiciales, requiere examinar el caso concreto para ver si, a la vista de las circunstancias concurrentes, se ha cumplido o no con este requisito (SSTC 16/1993, 58/1993, 165/1993, 166/1993, 28/1994, 122/1994, 177/1994, 153/1995”.

A partir de las anteriores consideraciones, hemos de pasar al análisis del caso concreto que nos concierne, la motivación del acuerdo que impuso la sanción en su grado máximo es claramente insuficientemente, pues para controlar la adecuación a derecho de la multa impuesta el inexistente razonamiento que realiza el acto impugnado, no basta. La no concurrencia de circunstancias agravantes, y que dentro de las posibles cuantías que puede alcanzar según lo previsto por la Ley se impone una multa de 50 millones de pesetas sin añadir justificación distinta de la propia que define al tipo por el que se sanciona, obliga a revisarla.

En consecuencia, dado que la infracción debe considerarse como grave, por aplicación de la norma posterior más favorable con carácter retroactivo, y visto que no concurren circunstancias modificativas de la responsabilidad que justifiquen la imposición de la sanción en su grado máximo se considera que procede prudencialmente la multa de cinco millones de pesetas, y concretamente su equivalente en euros, es decir. 30.050,61 euros.

De cuanto queda expuesto resulta la estimación del presente recurso y la confirmación de la resolución recurrida, excepto en el extremo relativo a la tipificación de la infracción, que debe considerarse como grave y la cuantía de la multa impuesta, que se establece en el equivalente a 5.000.000 de pesetas es decir, 30.050,61 euros.

SEXTO.- No se aprecian razones que, de conformidad con lo dispuesto en el Art. 139. Pfo. 1 de la Ley Jurisdiccional, justifiquen la condena al pago de las costas a ninguna de las partes.

Vistos los preceptos legales citados, y los demás de pertinente aplicación,

FALLAMOS

Que debemos estimar en parte y estimamos el recurso contencioso-administrativo interpuesto por Don F.J.A.M., contra la resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores dictada el 14 de Octubre de 1.998 descrita en el fundamento jurídico primero de esta sentencia, la cual confirmamos por ser conforme a derecho, excepto en los extremos relativos a la tipificación de la infracción, que debe ser como infracción grave y la cuantía de la multa impuesta, que se establece en cinco millones de pesetas (30.050,61 euros). Sin efectuar condena al pago de las costas.

Notifíquese a las partes esta sentencia, dando cumplimiento a lo dispuesto en el Art. 248 pfo. 4 de la Ley Orgánica del Poder Judicial.

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