



Prensa e Información

Tribunal de Justicia de la Unión Europea
COMUNICADO DE PRENSA nº 113/09
Luxemburgo, 23 de diciembre de 2009

Sentencia en el asunto C-45/08
Spector Photo Group NV, Chris Van Raemdonck / Commissie voor het
Bank, Financie- en Assurantiewezen (CBFA)

El Tribunal de Justicia interpreta la Directiva sobre las operaciones con información privilegiada

La Directiva 2003/6¹ tiene por objeto luchar contra las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado) con el fin de garantizar la integridad de los mercados financieros comunitarios y aumentar la confianza de los inversores.

Spector Photo Group NV es una sociedad belga. En 2003, Spector compró un número determinado de sus propias acciones en la bolsa (Euronext Bruxelles). A continuación, Spector publicó determinados resultados e información sobre su política comercial. Parece que entonces subió la cotización de la acción.

En 2006, la autoridad nacional competente, la CBFA, calificó algunas de estas compras de operaciones con información privilegiada e impuso multas de 80.000 euros a Spector y de 20.000 euros al Sr. Van Raemdonck, un directivo, que interpusieron entonces recurso contra esta resolución.

El Hof van beroep te Brussel (Tribunal de apelación de Bruselas) pregunta al Tribunal de Justicia sobre el concepto de operación con información privilegiada. Más precisamente, el órgano jurisdiccional remitente intenta determinar si es suficiente, para que una operación sea calificada de operación con información privilegiada, que un poseedor primario de información privilegiada efectúe una operación de mercado con instrumentos financieros a los que se refiere esta información o si es, además, necesario determinar que esta persona ha «utilizado» dicha información con conocimiento de causa.

El Tribunal de Justicia señala que la Directiva 2003/6 define de manera *objetiva* las operaciones con información privilegiada sin que la intención que las inspira entre de manera explícita en su definición, y ello con el fin de lograr un régimen eficaz e uniforme de sanción de las operaciones con información privilegiada, con el fin legítimo de proteger la integridad de los mercados financieros.

El principio de presunción de inocencia no se opone a que la intención del autor de una operación con información privilegiada se deduzca implícitamente de los elementos materiales constitutivos de esta infracción.

De ello se desprende que el hecho de que un poseedor primario de información privilegiada efectúe una operación de mercado con los instrumentos financieros a los que se refiere esta información implica que dicha persona ha «utilizado esta información» en el sentido de la Directiva 2003/6 sin perjuicio del respeto del derecho de defensa y, en particular, del derecho a poder destruir esta presunción.

Sin embargo, con el fin de no ampliar la prohibición de las operaciones con información privilegiada más allá de lo que es apropiado y necesario, procede referirse a la finalidad de la Directiva, que consiste en garantizar la integridad de los mercados financieros y en aumentar la confianza de los inversores, que se basa, entre otras cosas, en la garantía de que estarán en

¹ Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado), (DO L 96, p. 16).

igualdad de condiciones y de que estarán protegidos contra el uso ilícito de la información privilegiada. La prohibición de las operaciones con información privilegiada se aplica cuando un poseedor primario de información privilegiada hace una utilización indebida de la ventaja que le proporciona esta información efectuando una operación de mercado en consonancia con esta información.

El órgano jurisdiccional remitente también pregunta si, con el fin de sancionar una operación con información privilegiada respetando el principio de proporcionalidad, es necesario tomar en consideración el beneficio obtenido.

El Tribunal de Justicia recuerda que la Directiva 2003/6 dispone que los Estados miembros garantizarán, de conformidad con su Derecho nacional, que se tomen las medidas administrativas apropiadas, o que se impongan sanciones administrativas contra las personas responsables cuando no se hayan cumplido las disposiciones adoptadas con arreglo a la presente Directiva. A este respecto, los Estados miembros se asegurarán de que estas medidas tienen un carácter efectivo, proporcionado y disuasorio.

La Directiva 2003/6 no establece ningún criterio para la apreciación del carácter efectivo, proporcionado y disuasorio de una sanción. La definición de estos criterios corresponde a la legislación nacional.

Por lo que respecta a la cuestión de si debe admitirse que la divulgación de una información privilegiada influyó en el precio del instrumento financiero de que se trate, el Tribunal de Justicia recuerda que la capacidad de una información para afectar de manera apreciable al precio de los instrumentos financieros a los que se refiere es uno de los elementos característicos del concepto de información privilegiada.

De conformidad con la finalidad de la Directiva 2003/6, para determinar si una información es privilegiada, no es necesario examinar si su divulgación influyó efectivamente de manera apreciable en la cotización de los instrumentos financieros a los que se refiere.

Por lo que se refiere a la cuestión de si, en el supuesto de que un Estado miembro haya previsto, además de sanciones administrativas, la posibilidad de imponer una sanción pecuniaria de naturaleza penal, procede tomar en consideración, en la fase de determinación de la sanción administrativa, la posibilidad y/o la cuantía de una eventual sanción pecuniaria posterior de carácter penal, el Tribunal de Justicia responde negativamente.

RECORDATORIO: La remisión prejudicial permite que los tribunales de los Estados miembros, en el contexto de un litigio del que estén conociendo, interroguen al Tribunal de Justicia acerca de la interpretación del Derecho de la Unión o sobre la validez de un acto de la Unión. El Tribunal de Justicia no resuelve el litigio nacional, y es el tribunal nacional quien debe resolver el litigio de conformidad con la decisión del Tribunal de Justicia. Dicha decisión vincula igualmente a los demás tribunales nacionales que conozcan de un problema similar.

Documento no oficial, destinado a los medios de comunicación y que no vincula al Tribunal de Justicia.

El [texto íntegro](#) de la sentencia se publica en el sitio CURIA el día de su pronunciamiento

Contactos con la prensa: Agnès López Gay ☎ (+352) 4303 3667

Las imágenes del pronunciamiento de la sentencia se encuentran disponibles en

«[Europe by Satellite](#)» ☎ (+32) 2 2964106