

**SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 16 DE NOVIEMBRE DE
2005**

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 6ª

Recurso nº: 237/04
Ponente: Dña. María Asunción Salvo Tambo
Acto impugnado: Circular 1/2004 de la CNMV de 17 de marzo
Fallo: Desestimatorio

Madrid, a dieciséis de noviembre de dos mil cinco.

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 237/2004, se tramita a instancia de "P.I., S.A." , representados por el Procurador Don A.V.G., contra la Circular 1/2004 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de 17 de marzo, sobre "el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidas a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas"; y en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado.

ANTECEDENTES DE HECHO

1.- La parte indicada interpuso, en fecha 31 de mayo de 2004, este recurso respecto de la disposición antes referida, admitido a trámite, y reclamado el expediente se le dio traslado para que formalizara la demanda, lo que hizo en tiempo; y 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 con sus copias y documentos adjuntos, se sirva admitirlo y tenga por formalizada la demanda en los presentes autos por parte de "P.I., S.A.", y previos los trámites legales oportunos, dicte sentencia por la que se acuerde estimar el presente recurso, con expresa condena en costas a la Administración demandada, y, en consecuencia, declare la nulidad de los siguientes apartados de la Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores 1/2004, de 17 de marzo: 1. Apartado A.2. del Anexo I en cuanto se refiere a los "movimientos en la estructura del accionariado más significativos"; 2. Apartado A.6 del Anexo I en cuanto obliga a incluir en el informe anual de gobierno corporativo información sobre las "acciones concertadas" entre los accionistas; 3. Apartado A.9 del Anexo I, 4. Apartado A.10 del Anexo I en cuanto se refiere a las restricciones legales al ejercicio de los derechos de voto y a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social; 5. Apartado B.1.7 del Anexo I; 6. Apartado B.1.8 del Anexo I en cuanto se refiere a la "remuneración total por tipología del consejero"; 7. Apartado B.1.9 del Anexo I; 8. Apartado B.1.10 del Anexo I; 9. Apartado B.1.16 del Anexo I en cuanto exige que se indiquen las medidas que se han tomado para limitar los riesgos de acumulación de poderes en una única persona cuando coinciden la función del primer ejecutivo de la sociedad con la de presidente del Consejo de Administración; 10. Apartado B.1.23 del Anexo I; 11. Apartado B.1.24 del Anexo I; 12. Apartado B.1.25 del Anexo I; 13. Apartado B.1.26 del Anexo I; 14. Apartado B.1.28 del Anexo I; 15. Apartado B.1.29 del Anexo I; 16. Apartado B.1.30 del Anexo I; 17. Apartado B.1.34 del Anexo I; 18. Apartado C.3 del Anexo I; 19. Apartados D.1, D.2 y D.4 del Anexo I en cuanto se refiere a los riesgos del grupo al que pueda pertenecer la sociedad cotizada; 20. Apartado D.3 del Anexo I y, subsidiariamente, apartado D.3 del Anexo I en cuanto se refiere a los riesgos del grupo al que pueda pertenecer la sociedad cotizada; 21. Apartado D.5 del Anexo I y, subsidiariamente, apartado D.5 del Anexo I en cuanto se refiere a los riesgos del grupo al que pueda pertenecer la sociedad cotizada; 22. Apartados E.4 , E.5 y E.11 del Anexo I; 23. Apartados 5, 9 y 13 del Anexo III; 24. Apartado 21 del Anexo III en cuanto obliga a la publicación del texto íntegro de los pactos parasociales, y no sólo de las cláusulas del documento en el que conste el pacto*

parasocial que afecten al derecho de voto o que restrinjan o condicionen la libre transmisibilidad de las acciones o de las obligaciones convertibles o canjeables".

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 *"que se dicte sentencia por la que se desestime la pretensión del presente recurso, confirmando íntegramente la resolución impugnada, por ser conforme a Derecho"*.

3.- No habiéndose solicitado el recibimiento a prueba del recurso, siguió el trámite de Conclusiones, a través del cual por providencia de fecha 13 de septiembre de 2005 se señaló para votación y fallo el día 8 de noviembre de 2005, 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^a María Asunción Salvo Tambo, Presidente de la Sección.

FUNDAMENTOS JURÍDICOS

1.- Se impugna en el presente recurso contencioso-administrativo la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, publicada en el Boletín Oficial del Estado de 29 de marzo de 2004 (desde ahora, abreviadamente, Circular 1/2004).

En concreto, la impugnación alcanza a los siguientes apartados: 1. Apartado A.2. del Anexo I en cuanto se refiere a los "movimientos en la estructura del accionariado más significativos"; 2. Apartado A.6 del Anexo I en cuanto obliga a incluir en el informe anual de gobierno corporativo información sobre las "acciones concertadas" entre los accionistas; 3. Apartado A.9 del Anexo I; 4. Apartado A.10 del Anexo I en cuanto se refiere a las restricciones legales al ejercicio de los derechos de voto y a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social; 5. Apartado B.1.7 del Anexo I; 6. Apartado B.1.8 del Anexo I en cuanto se refiere a la "remuneración total por tipología del consejero"; 7. Apartado B.1.9 del Anexo I; 8. Apartado B.1.10 del Anexo I; 9. Apartado B.1.16 del Anexo I en cuanto exige que se indiquen las medidas que se han tomado para limitar los riesgos de acumulación de poderes en una única persona cuando coinciden la función del primer ejecutivo de la sociedad con la de presidente del Consejo de Administración; 10. Apartado B.1.23 del Anexo I; 11. Apartado B.1.24 del Anexo I; 12. Apartado B.1.25 del Anexo I; 13. Apartado B.1.26 del Anexo I; 14. Apartado B.1.28 del Anexo I; 15. Apartado B.1.29 del Anexo I; 16. Apartado B.1.30 del Anexo I; 17. Apartado B.1.34 del Anexo I; 18. Apartado C.3 del Anexo I; 19. Apartados D.1, D.2 y D.4 del Anexo I en cuanto se refiere a los riesgos del grupo al que pueda pertenecer la sociedad cotizada; 20. Apartado D.3 del Anexo I y, subsidiariamente, apartado D.3 del Anexo I en

cuanto se refiere a los riesgos del grupo al que pueda pertenecer la sociedad cotizada; 21. Apartado D.5 del Anexo I y, subsidiariamente, apartado D.5 del Anexo I en cuanto se refiere a los riesgos del grupo al que pueda pertenecer la sociedad cotizada; 22. Apartados E.4, E.5 y E.11 del Anexo I; 23. Apartados 5, 9 y 13 del Anexo III; 24. Apartado 21 del Anexo III en cuanto obliga a la publicación del texto íntegro de los pactos parasociales, y no sólo de las cláusulas del documento en el que conste el pacto parasocial que afecten al derecho de voto o que restrinjan o condicionen la libre transmisibilidad de las acciones o de las obligaciones convertibles o canjeables.

Tales apartados impugnados pueden subsumirse en un doble orden de materias, objeto de regulación, respectivamente, con rango de ley, en los artículos 116 y 117 de la Ley del Mercado de Valores; el informe de gobierno corporativo y la página web como instrumento de información.

2.- La actora, "P.I., S.A." pretende la nulidad de pleno derecho de la disposición impugnada al amparo del artículo 62.2 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, de los apartados impugnados de la Circular 1/2004 porque, a su juicio, incurre en extralimitación de la potestad reglamentaria y, consiguientemente, supone una vulneración del principio de jerarquía normativa incluido en el artículo 51 de la citada Ley 30/1992, al mismo tiempo que una infracción de la regulación de la potestad reglamentaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores contenida en los artículos 15, 116 y 117 de la Ley de Mercado de Valores, estando carente de la suficiente habilitación normativa llegando, en ocasiones, a contradecir directamente el tenor de la Orden ECO 3722/2003, de 26 de diciembre, del Ministerio de Economía, sobre informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades (desde ahora, simplemente Orden ECO 3722/2003). En concreto, después de exponer lo que, según entiende, constituye la regulación de la potestad reglamentaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la Ley del Mercado de Valores y los límites que imponen las previsiones contenidas en los artículos 116 y 117 de la referida Ley, así como el sometimiento estricto a los requisitos legales que regulan la aprobación de Circulares por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como desarrollar lo que, según entiende, constituyen los estrictos términos de la remisión de la Orden ECO 3722/2003 a favor de la Comisión Nacional del Mercado de Valores examina las que considera concretas extralimitaciones respecto de su habilitación normativa en las que ha incurrido la Circular 1/2004 que, en cuanto tales, considera deben ser declaradas nulas.

A ello opone el Abogado del Estado que, por el contrario, esta materia pertenece al ámbito típico en el que la jurisprudencia constitucional y ordinaria admiten con normalidad que el reglamento colabore con la Ley, cual es el desarrollo de las obligaciones meramente formales o procedimentales de los administrados, señalando que, a la vista de la claridad de los preceptos de la Ley de Mercado de Valores y la Orden ECO 3722/2003, no puede admitirse que exista extralimitación reglamentaria alguna sino, muy al contrario, que todos y cada uno de los apartados impugnados por la actora tienen una correlación precisa y exacta con los respectivos preceptos de la Orden ECO 3722/2003 que desarrollan.

3.- El debate ha quedado centrado en términos muy concretos, a saber, si los apartados de la Circular 1/2004, señalados en la demanda se extralimitan de la habilitación normativa, como sostiene la actora, o, por el contrario, se ajustan estrictamente al ámbito de la potestad reglamentaria, como afirma el Abogado del Estado. Para resolver el dilema en que esta controversia consiste, la Sala entiende que deben hacerse antes una serie de precisiones sobre la significación y alcance de la potestad reglamentaria y sobre los criterios de habilitación que fijan la Ley de Mercado de Valores y la Orden ECO 3722/2003. Así:

- Significación de la potestad reglamentaria.

Es doctrina reiterada del Tribunal Supremo (por todas, sentencia de 20 de junio de 2004) que el reglamento, en cuanto norma jurídica de carácter general emanada de la Administración, tiene un valor subordinado a la Ley a la que complementa, de modo que por medio de la potestad reglamentaria la Administración participa en la elaboración del ordenamiento jurídico, de suerte que la norma emanada de ella (el reglamento) queda integrada en aquél.

Pero la potestad reglamentaria no es, desde luego, incondicionada, sino que está sometida a la Constitución y a las leyes (artículo 97 de la Constitución) por cuyo sometimiento al bloque de la legalidad es controlable por la Jurisdicción Contencioso-Administrativa (artículo 106.1 de la Constitución y artículo 1º de la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa –desde ahora, LJCA-), a la que corresponde, cuando el reglamento es objeto de impugnación –como al presente acontece con la Circular 1/2004- determinar su validez o su ilegalidad, lo que ha de hacerse poniéndolo en relación con la Constitución y el resto del ordenamiento jurídico positivo y, como en este caso, tratándose de normas reglamentarias ejecutivas, con aquéllas que desarrollan, cual son aquí la Ley de Mercado de Valores y la Orden ECO 3722/2003 que se convierten así en el límite más inmediato y el parámetro referencial más próximo para calibrar su ajuste al Ordenamiento jurídico, con los principios generales del Derecho y, finalmente, con arreglo al artículo 1.6 del Código Civil, con la doctrina jurisprudencial, en la medida en que ésta complementa el ordenamiento jurídico.

Así, la controvertida Circular 1/2004, en cuanto reglamento ejecutivo y como complemento indispensable de las normas supraordenadas que desarrolla (Ley de Mercado de Valores y Orden ECO 3722/2003) puede explicitar reglas que en aquéllos estén simplemente enunciadas y puede aclarar preceptos de los mismos que sean imprecisos, de suerte que puede ir más allá de ser puro ejecutor de las normas que desarrolla, a condición de que tal comportamiento del titular de la potestad reglamentaria (en nuestro caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores) sea acorde con la Constitución y con el resto del Ordenamiento jurídico en los términos explicitados. En este sentido, la Sala considera sumamente ilustrativa la reciente sentencia de 25 de enero de 2005, de la Sección 7ª de la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Alto Tribunal que expresa:

“TERCERO.- El punto de partida (como ya hemos subrayado en precedentes sentencias de esta Sala y Sección -por todas, la STS, 3ª, 7ª, de 3 de mayo de 2004, y las posteriores de 16 y 23 de

diciembre de 2004- para abordar la presente cuestión de ilegalidad debe ser recordar que la potestad reglamentaria tiene un amplio espacio de discrecionalidad, que efectivamente tiene como límite la proscripción de arbitrariedad del artículo 9.3 de la Constitución y el respeto de los derechos fundamentales (entre ellos el de igualdad del artículo 14 CE). Pero también en esta consideración inicial debe subrayarse que la mera discrepancia con una regulación reglamentaria, porque pueda ser perfectible, no es motivo bastante para calificarla como arbitraria, si dicha regulación responde a unas razones que, aunque puedan justificar una opinión discrepante, no son gratuitas ni ilógicas".

Esta doctrina legal sobre la naturaleza, la extensión y los límites de la potestad reglamentaria no supone, ni mucho menos, reconocer un espacio de inmunidad a la actuación normativa del titular de la potestad reglamentaria (en nuestro caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores), que no se reconoce en el artículo 106 de la Constitución, sino someter la disposición general a un control riguroso basado en la aplicación de cánones de estricta legalidad, para no cercenar arbitrariamente por la Jurisdicción el margen de decisión que corresponde legítimamente a dicho titular de la potestad reglamentaria.

- Sobre el alcance de la habilitación normativa en la Ley del Mercado de Valores y en la Orden ECO 3722/2003.

Teniendo muy presente el criterio expuesto que preside la doctrina jurisprudencial sobre la significación de la potestad reglamentaria, podemos ya examinar la concreta habilitación que para la Circular 1/2004 se contiene en las normas jurídicas supraordenadas a ella.

Comenzando por la Ley de Mercado de Valores, debemos dejar constancia de que los preceptos legales habilitantes (en concreto, sus artículos 116 y 117) fueron introducidos por la Ley 26/2003, de 17 de julio, de modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre de 1989, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas (usualmente, "*Ley de transparencia*"). Antes de fijar el alcance de la habilitación normativa conviene también dejar sentado que es principio que preside la "*Ley de transparencia*", plasmado en su Exposición de Motivos que, amén de recoger aquellas recomendaciones de los informes Aldama y Olivencia a que alude la actora cuyo más adecuado soporte se encuentra en una regulación normativa, es que su objetivo prioritario es la atención de "*Los deberes de información y transparencia*", de modo que "*Se trata por ello de formular iniciativas normativas sobre la base del fomento de la transparencia en la gestión de las empresas, con respecto al ya citado principio de autorregulación*". En definitiva, la preocupación por la transparencia que inspira indubitadamente la ley responde a un régimen cada vez más exigente de que los accionistas e inversores dispongan de toda aquella información relevante para los mismos, siendo instrumentos esenciales para ello tanto el informe de buen gobierno como las páginas web a que están obligadas las sociedades anónimas cotizadas (los dos ámbitos en que se desarrolla la impugnación de la actora) sin que los rigurosos términos en que se exige e impone tal deber de información suponga ni incidir en la autorregulación de las sociedades afectadas, que mantienen íntegra su plena autonomía societaria para estructurar íntegramente su organización y funcionamiento y

para adoptar las decisiones económicas que consideren precisas ni, mucho menos, menoscabar el principio de libertad de empresa que recoge el artículo 38 de la Constitución; en suma, se trata, con la finalidad de garantizar la transparencia, impone a las sociedades afectadas por esta obligación dual de rigurosas exigencias en el cumplimiento del deber de información, extremo éste que ha de presidir la actual decisión de la Sala.

Lo mismo cabe predicar de la Orden ECO 3722/2003 que expresa con claridad en su preámbulo que las obligaciones que recoge sobre el informe de gobierno corporativo y sobre la página web como instrumento de información *"se establecerán sobre los aspectos y extremos que en la misma se contienen, que tienen la consideración de vinculantes, y se exigen con el carácter de mínimos, siendo de obligado cumplimiento por las entidades a que se refiere en cuanto que sujetas a los deberes de transparencia en la transmisión al mercado, inversores y accionistas de la información sobre las prácticas de gobierno"*.

Analizaremos seguidamente por separado la impugnación en cada uno de los dos ámbitos en que tiene lugar: informe de gobierno corporativo y página Web.

4.- En cuanto al informe anual de gobierno corporativo el apartado 4 del artículo 116 de la Ley de Mercado de Valores señala, efectivamente, un contenido mínimo de distintas materias recogidas bajo seis letras (desde "a" a "f") pero, respetando en todo caso ese contenido mínimo, remite la regulación del contenido y la estructura de dicho informe a la Orden Ministerial o, en su caso, a la Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores; en efecto, el apartado 4 del artículo 116 de la Ley del Mercado de Valores, además de fijar claramente la finalidad del informe de gobierno corporativo (cuando dice que *"Dicho informe deberá ofrecer una explicación detallada de la estructura del sistema de gobierno de la sociedad y de su funcionamiento en la práctica"*) contiene una clara remisión a la potestad reglamentaria cuando dispone que *"El contenido y estructura del informe de gobierno corporativo será determinado por el Ministerio de Economía o, con su habilitación expresa, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores"*. Por ello, lejos de constituir una habilitación escueta, parca o restrictiva -como sostiene la actora- recoge una verdadera remisión normativa que, presidida por la finalidad antedicha y con el contenido mínimo anteriormente aludido, encomienda a la potestad reglamentaria (luego veremos en qué términos), nada menos que *"el contenido y estructura del informe"*, de modo que son amplios los términos de la habilitación, singularmente teniendo en cuenta los principios que presiden la *"Ley de Transparencia"* y a los que más arriba también nos hemos referido.

Ahora bien, para que *"el contenido y estructura del informe de gobierno corporativo"* sea determinado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores es preciso que exista, conforme al artículo 116.4 de la Ley del Mercado de Valores, una habilitación expresa del Ministerio de Economía, lo que lleva a la Sala a examinar cómo se contempla este aspecto en la Orden ECO 3722/2003. Es en el número 2 del apartado Primero donde se contiene dicha habilitación expresa a que alude el artículo 116.4 de la Ley de Mercado de Valores, disponiendo que *"Se faculta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para detallar con arreglo a lo expresado el contenido y estructura del informe anual de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas..."*. Por tanto, de un lado, existe esa habilitación normativa legalmente exigible y, de otra parte, el alcance de la misma (que,

se insiste, debe ser interpretado a la luz de los principios anteriormente expuestos) comprende “*detallar*” todos y cada uno de los extremos del número 1 del propio apartado Primero de la Orden ECO 3722/2003, referidos al contenido y estructura del informe anual, amplísimos aspectos recogidos, al igual que ocurría en la Ley (bajo aquellas seis letras o apartados), con un mayor grado de concreción y desarrollo.

Como acertadamente sostiene el Abogado del Estado el número 1 del apartado Primero de la Orden ECO 3722/2003 sigue el mismo esquema que el artículo 116.4 de la Ley del Mercado de Valores sobre el informe anual de gobierno corporativo, exigiendo un contenido mínimo en su número 1 (siguiendo el mismo orden de las seis letras del artículo 116.4 de la Ley, pero con mayor grado de desarrollo y concreción, algo que es esencial en la potestad reglamentaria) y, lo que es más importante, conteniendo la habilitación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que, para que pueda dictar norma en este extremo, exige el meritado apartado 4 del artículo 116 de la Ley del Mercado de Valores. De esta suerte, el contenido y estructura del informe de gobierno corporativo se encomienda, en virtud de la doble habilitación normativa antedicha, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sin que la utilización de la expresión “*detallar con arreglo a lo expresado*” que emplea el citado número 2 del apartado Primero de la Orden ECO 3722/2003 pueda interpretarse en sentido contrario a la habilitación legal del artículo 116.4 de la Ley de Mercado de Valores ni, por ello mismo, pueda suponer una restricción a dicha habilitación legal.

En consecuencia, tanto desde la perspectiva de la potestad reglamentaria en sí misma considerada como desde la óptica mucho más concreta de la habilitación contenida en el artículo 116.4 de la Ley del Mercado de Valores y en el apartado Primero 2 de la Orden ECO 3722/2003 forman parte integrante del ámbito de la Circular 1/2004 en la materia de informe de gobierno corporativo que ahora nos ocupa todos aquellos extremos que, respetando el contenido mínimo de ambas normas, explicitan reglas que en la Ley de Mercado de Valores están simplemente enunciadas y pueden aclarar y desarrollar en la medida que sea precisa (“*detallar*” dice la Orden) todos aquellos extremos que con arreglo a la Ley y la Orden deben integrar el informe anual de gobierno corporativo.

En sentido contrario, si se siguiera la interpretación de la recurrente nos encontraríamos con que la Circular 1/2004 debiera limitarse a reproducir textualmente cada uno de los aspectos que como integrantes del contenido mínimo se recogen en el número 1 del apartado Primero de la Orden ECO 3722/2003, privando así de sentido a la habilitación potencial a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que se contiene en el artículo 116.4 de la Ley de Mercado de Valores y a la efectiva habilitación que a dicha Comisión se recoge en el número 2 del apartado Primero de la Orden ECO 3722/2003. En efecto, no se trata de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores se limite a establecer un “*modelo o impreso*” en el que se recojan, como epígrafes, cada una de las seis letras del número 1 del apartado Primero de la Orden ECO 3722/2003, sino que respetando el contenido mínimo exigible expresados tanto en la Ley como en la Orden y, asimismo, también como mínimo el grado de concreción que en uno y en otro se recogen, se detallen todos aquellos extremos de ambas normas que conforman el contenido y estructura del informe de gobierno corporativo, presidido siempre tal cometido por la finalidad antes expuesta de que “*Dicho informe deberá ofrecer una explicación detallada de la estructura del sistema de gobierno de la sociedad y de su funcionamiento en la práctica*”

como taxativamente exige el tantas veces citado apartado 4 del artículo 116 de la Ley de Mercados de Valores.

Y analizando pues, con arreglo a este criterio sobre el alcance de la potestad reglamentaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la materia que nos ocupa, las pretendidas extralimitaciones que aduce la parte actora, hemos de decir que ninguna de ellas constituye, a juicio de la Sala, extralimitación sino, al contrario, responden, respetando el principio inspirador de la *"Ley de Transparencia"* y la finalidad del informe de gobierno corporativo recogida en el artículo 116.4 de la Ley de Mercado de Valores, a la habilitación reglamentaria de detallar precisamente el contenido y estructura del informe de gobierno corporativo. Respecto de ninguno de ellos se cuestiona que los concretos epígrafes de la Circular 1/2004 sean ajenos al *"contenido y estructura del informe de gobierno corporativo"* y, consecuentemente, a dicho cometido de detallar el mismo; antes bien, al contrario, en todas ellas se parte de que nos encontramos dentro de este ámbito, aunque lógicamente no reproducen textualmente los epígrafes de la Orden ECO 3722/2003 pero ello, por todo lo ya razonado, no sólo no es objetable, sino que supone un pleno ajuste a la potestad reglamentaria que aquí se encomienda a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

5.- Todavía es más claro, si cabe, el alcance de la habilitación a la potestad reglamentaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en cuanto se refiere a las exigencias de la página web. En efecto, después de señalar el apartado 2 del artículo 117 de la Ley del Mercado de Valores que dicha página tendrá como finalidad *"atender el ejercicio, por parte de los accionistas, del derecho de información, y para difundir la información relevante"* y encomendar su apartado 3 al Consejo de Administración el establecimiento del contenido de la información a facilitar, recoge la habilitación normativa al Ministro de Economía y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en términos paralelos a la correspondiente al informe anual del gobierno corporativo en su apartado 4 cuando dispone que *"asimismo, se faculta al Ministro de Economía y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para desarrollar las especificaciones técnicas y jurídicas necesarias respecto a lo establecido en este artículo"*, dando, por tanto, los más amplios márgenes a la potestad reglamentaria respecto de las exigencias que la finalidad del artículo 117.2 de la Ley imponen en el contenido de la página web.

Del propio modo, y en paralelo a lo que, como se ha visto, ocurría en el informe de gobierno corporativo, el apartado Cuarto de la Orden ECO 3722/2003 vuelve a recoger en su número 1 hasta once exigencias (letra "a" a "k") del contenido mínimo de la página web y en su número 3 la habilitación normativa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que, como acabamos de ver, exige el artículo 117.4 de la Ley de Mercado de Valores, para que dicha Comisión tenga potestad reglamentaria en este ámbito de la página web.

Pues bien, contrariamente a lo que sostiene la actora, la habilitación reglamentaria a la Comisión Nacional del Mercado de Valores es en este extremo más amplia, si cabe, que la relativa al informe de gobierno corporativo, ya que dicho número 3 del apartado Cuarto no sólo faculta a la Comisión *"para determinar las especificaciones técnicas y jurídicas"* sino, sobre todo y fundamentalmente, *"la información que las sociedades anónimas cotizadas han de incluir en la página web con arreglo a lo establecido en el"*

presente apartado Cuarto", sin más limitación, por tanto, que dicho contenido mínimo de la página web (al que resulta íntegramente aplicable lo que anteriormente se ha razonado sobre el contenido mínimo del informe de gobierno corporativo) y de la finalidad de la página web a que se refiere el artículo 117.2 de la Ley de Mercado de Valores (finalidad a la que resulta igualmente de aplicación, "mutatis mutandis", lo que sobre la finalidad del informe de gobierno corporativo se regula en el artículo 116.4 de la Ley de Mercado de Valores).

Por tanto, difícilmente pueden ser apreciadas las extralimitaciones alegadas por la actora bajo el apartado 23 de su fundamentación jurídica (apartados 23 y 24 del suplico de la demanda) puesto que y para concluir, de una parte, existe una plena y amplísima habilitación a la potestad reglamentaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en lo que al contenido de la página web concierne y, de otra, ninguna de las exigencias del contenido concreto de la página web recogidas en la Circular 1/2004 dejan de responder a la finalidad esencial de atender a la defensa del ejercicio, por parte de los accionistas, del derecho de la información y de difundir información relevante.

6.- De todo lo anterior deriva la procedencia de desestimar el presente 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 de la 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 la entidad "P.I., S.A." contra la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, publicada en el Boletín Oficial del Estado de 29 de marzo de 2004, a que las presentes actuaciones se contraen y, en consecuencia, confirmar la disposición 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 legales oportunos, junto con el expediente de su razón, en su caso, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.