

SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 8 DE JULIO DE 2004

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 3ª

Recurso nº: 1816/01
Ponente: D. Manuel Campos Sánchez-Bordona
Acto impugnado: Sentencia de 18 de enero de 2001, de la Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección Sexta, de la Audiencia Nacional
Fallo: Desestimatorio

En la Villa de Madrid, a ocho de julio de dos mil cuatro.

Visto por la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo, constituida en su Sección Tercera por los Magistrados indicados al margen, el recurso de casación número 1816/2001 interpuesto por "D. F., S.L." y Dña. A. H., representados por la Procurador Dña. M. S. C., contra la sentencia dictada con fecha 18 de enero de 2001 por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional en el recurso número 1547/1998, sobre infracción de la Ley del Mercado de Valores, no se ha personado la parte recurrida.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- "D. F., S.L.", "D. D., S.L.", Dña. A. H. y Don. J. B. P. S. interpusieron ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional el recurso contencioso-administrativo número 1547/1998 contra la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 31 de julio de 1998 que acordó:

"- Imponer a "D. F., S.L.", por la comisión de una infracción muy grave tipificada en la letra q) del artículo 99, en relación con las letras a) y j) del artículo 71, ambos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, una multa por importe de 66.379.510 pesetas (sesenta y seis millones trescientas setenta y nueve mil quinientas diez pesetas).

- Imponer a Don. J. B. P. S. como Administrador Único de "D. F., S.L." y por la comisión de una infracción muy grave tipificada en la letra q) del artículo 99, en relación con las letras a) y j) del artículo 71, ambos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, una multa por importe de 25.000.000 de pesetas (veinticinco millones de pesetas).

- Imponer a "D. D., S.L.", por la comisión de una infracción muy grave tipificada en la letra q) del artículo 99, en relación con las letras a) y j) del artículo 71, ambos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, una multa por importe de 1.119.000 pesetas (un millón ciento diecinueve mil pesetas).

- Imponer a Dña. A. H., como Administradora Única de "D. F., S.L." y por la comisión de una infracción muy grave tipificada en la letra q) del artículo 99, en relación con las letras a) y j) del artículo 71, ambos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, una multa por importe de 50.000.000 de pesetas (cincuenta millones de pesetas)".

SEGUNDO.- En su escrito de demanda, 11 de febrero de 1999, alegaron los hechos y fundamentos de Derecho que consideraron oportunos y suplicaron se dictase sentencia "estimando íntegramente la demanda y declarando no ser conforme a derecho la Orden impugnada y, en consecuencia, la anule, dejando sin efecto las sanciones impuestas, con expresa condena en costas a la Administración demandada si se opusiera".

Por otrosí solicito el recibimiento a prueba.

TERCERO.- El Abogado del Estado contestó a la demanda por escrito de 3 de mayo de 1999, en el que alegó los hechos y fundamentación jurídica que estimó pertinentes y suplicó a la Sala dictase sentencia *“desestimando la misma y declarando la validez del acto administrativo impugnado. Con imposición de costas”*. Por otrosí se opuso al recibimiento a prueba.

CUARTO.- Practicada la prueba que fue declarada pertinente por auto de 7 de mayo de 1999 y evacuado el trámite de conclusiones por las representaciones de ambas partes, la Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección Sexta, de la Audiencia Nacional dictó sentencia con fecha 18 de enero de 2001, cuya parte dispositiva es como sigue:

“FALLAMOS: Estimar en parte el presente recurso contencioso-administrativo revocando las multas impuestas a las empresas “D. F., S.L.”; “D. D., S.L.”; Dña. A. H. y Don J. B. P. S., y a sus administradores sustituyéndolas por las más ajustadas a Derecho descritas en el fundamento quinto de esta sentencia. Sin expresa imposición de costas”.

QUINTO.- Con fecha 4 de abril de 2001 “D. F., S.L.”, “D. D., S.L.”, Dña. A. H. y Don. J. B. P. S. interpusieron ante esta Sala el presente recurso de casación número 1816/2001 contra la citada sentencia, al amparo de los siguientes motivos:

Primero: *“Por quebrantamiento de las formas esenciales del juicio por infracción de las normas reguladoras de la sentencia, habiéndose producido indefensión”*.

Segundo: *“La sentencia infringe toda una serie de normas del ordenamiento jurídico y de jurisprudencia necesariamente aplicables. A) La sentencia quebranta el principio de tipicidad y legalidad [...], B) La sentencia quebranta el principio de presunción de inocencia e ‘in dubio pro reo’ consagrados en nuestro Derecho positivo y jurisprudencia. [...] y C) La sentencia quebranta el principio de territorialidad consagrado en nuestro Derecho positivo y jurisprudencia”*.

SEXTO.- Por auto de 25 de septiembre de 2003 esta Sala declaró la inadmisión de recurso interpuesto por D. D., S.L. y Don J. B. P. S. por no superar sus respectivas sanciones la cuantía de 25 millones de pesetas.

SÉPTIMO.- No se ha personado la parte recurrida.

OCTAVO.- Por providencia de 5 de mayo de 2004 se nombró Ponente al Excmo. Sr. Magistrado D. Manuel Campos Sánchez-Bordona y se señaló para su Votación y Fallo el día 30 de junio siguiente, en que ha tenido lugar.

Siendo Ponente el Excmo. Sr. D. MANUEL CAMPOS SÁNCHEZ-BORDONA, Magistrado de la Sala.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- La sentencia que es objeto de este recurso de casación, dictada por la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional con fecha 18 de enero de 2001, estimó parcialmente el recurso contencioso-administrativo interpuesto contra la Orden del Ministerio de 31 de julio de 1998 que impuso a Dña. A. H., como administradora única de "D. F., S.L.", una multa de 66.379.510 pesetas; a "D. F., S.L." una multa de 50 millones de pesetas; a "D. D., S.L." una multa de 1.119.000 pesetas; y a Don J. B. P. S. una multa de 25 millones de pesetas.

Las sanciones fueron impuestas tras constatarse la comisión de una infracción muy grave prevista en la letra q) del artículo 99, en relación con las letras a) y j) del artículo 71, de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 86.2.b) de la Ley de esta Jurisdicción, que exceptúa del recurso de casación las sentencias recaídas en asuntos cuya cuantía, cualquiera que fuere la materia, no exceda de veinticinco millones de pesetas, ha sido declarado inadmisibles aquél en relación con las sanciones impuestas a "D. D., S.L." y a Don J. B. P. S. pues ninguna de las multas supera aquella suma. Subsiste, pues, tan sólo el recurso interpuesto por Dña. A. H. y "D. F., S.L.", en relación con las sanciones a ellos impuestas, que sí superan la cuantía de 25 millones de pesetas.

SEGUNDO.- La Sala de instancia, al rechazar en el fundamento jurídico segundo las dos denominadas "excepciones" formales que habían invocado las demandantes contra la viabilidad del acto sancionador, hizo ya determinadas apreciaciones sobre el objeto social y las actividades de las empresas sancionadas que consideramos necesario transcribir para mejor conocimiento de las circunstancias del litigio. Fueron las siguientes:

"[...] En la demanda, con carácter previo al fondo del asunto se alegan dos excepciones procesales enlazadas: Inadecuación y caducidad del procedimiento por entender la parte recurrente que su intervención de asesoramiento en el asunto impide que se le aplique la normativa específica del mercado de valores, debiendo ser regulada su actuación por normas administrativas ordinarias, y en consecuencia el expediente administrativo no correspondía a la CNMV y había caducado por transcurrir más de seis meses entre la notificación de su inicio y la de su conclusión.

Aunque el objeto social de ambas empresas sea 'el asesoramiento en inversiones financieras de todo tipo dirigido tanto a personas físicas como jurídicas, tanto en los mercados nacionales como en los extranjeros, respecto de toda clase de productos financieros, depósitos, bonos, acciones, derivados sobre materias primas, divisas, así como cualquier clase de asesoramiento mercantil'. Lo cierto es que según la documental del expediente, la primera sociedad recurrente inicia su actividad a principios de 1995 captando clientes interesados en invertir en valores por medio del supuesto broker suizo "B. S., S.A.", y que recibían un contrato denominado de 'asesoramiento' por tiempo indefinido donde se fijaba una retribución a favor de dicha recurrente del 6% del monto de la inversión, con un documento "B. S., S.A." sin firmar y traducido al español, 'acuerdo con el cliente', 'condiciones generales de

contratación en cuenta´ y ´declaración de riesgo´, y con el modelo de transferencia bancaria que debía de realizarse a una cuenta abierta a nombre de la entidad suiza en U. B. S.

Tales inversiones no pudieron recuperarse ya que, según dicha recurrente, tal broker fue investigado por un Juzgado de Instrucción de Ginebra por presunta malversación por parte de sus administradores del capital colocado por varios clientes, entre los que, al parecer, se encontraban los propios clientes de dicha recurrente, siendo uno de sus administradores detenido y encontrándose la entidad en estado de quiebra. Y desde el último trimestre de 1995 dicha recurrente comenzó a captar clientes para U. C. L.

Esta captación de clientela en España consiste en la realización de actuaciones comerciales, tendentes a conseguir que las personas captadas realicen operaciones relativas a la adquisición de mercaderías, metales, valores, moneda, futuros financieros, opciones, sean sobre valores, libras esterlinas u otra moneda, cualquier metal o género (commodity), contratos de futura entrega o sobre cualquier opción y contratos diferenciados. A cambio la comisión que cobra la recurrente a los clientes oscila entre el 5% y el 8% de las cantidades entregadas por éstos para ser invertidas.

Esta operativa es similar en el caso de la segunda empresa recurrente y por lo tanto ambos están incursas, en la regulación de los arts. 71 a) y j), y 87 de la LMV en relación con su art. 99. q), como excepción la regla general de reserva a Sociedades y Agencias de Valores.

Por lo tanto, el procedimiento administrativo ha sido adecuado y no concurre caducidad porque el plazo de la LMV es superior al semestre pretendido en la demanda, por aplicación de su art. 98, en referencia a los arts. 7 y 19 de la Ley 26/88, y 2 nº 1 inciso primero del R.D. 2119/93, de 3 de Diciembre, cuyo plazo de tramitación y resolución es de un año; siendo de preferente eficacia jurídica por razón de la especialidad de la materia al art. 20.6 del R.D. 139/93, de carácter general y con eficacia subsidiaria respecto del anterior, que es de fecha más tardía, sin que se haya producido infracción del art. 62. e) de la Ley 30/92, ni del art. 2 del R.D. 2119/93, en relación con el R.D. 1398/93 y el art. 43 nº 4 de la Ley 30/92."

TERCERO.- La misma Sala de instancia, entrando ya en el fondo del litigio, rechazó (fundamento jurídicos tercero y cuarto de la sentencia) las alegaciones de las demandantes sobre la falta de los hechos y sobre su tipificación, expresándose al respecto en los siguientes términos:

"[...]En cuanto al fondo del asunto la resolución recurrida está suficientemente motivada, no transgrediendo los arts. 138 de la Ley 30/92, en relación a su art. 54, ni del 20 nº 2 del Reglamento aprobado por el R.D. 1398/93. Y tampoco vulnera los principios inspiradores del procedimiento sancionador, habiendo respetado los arts. 112, 129, 130 y 142 de la Ley 30/92 y 9 y 103 de la Constitución, la CNMV al instruir y tramitar el expediente administrativo, sin infringir los principios de legalidad y tipificad, puesto que no siendo de recibo por la Sala los alegatos de la demanda sobre inexistencia de tipicidad en la conducta desarrollada por los recurrentes e investigada eficazmente por la C.N.M.V., porque no es cierto que la actividad en España de los recurrentes se limite al asesoramiento a terceros y a la difusión de información sobre materias relacionadas con los mercados de valores, porque su interés económico fue obtener, para las entidades que representan, órdenes de compraventa sobre determinados

valores que serán recepcionadas por tales entidades extranjeras, a cambio de las oportunas comisiones.

La prueba documental practicada en autos no enerva los hechos probados de la resolución recurrida, porque las circunstancias expuestas en los razonamientos jurídicos de la misma quedaron concretas en el expediente administrativo mediante la facturación de las sociedades implicadas y por lo tanto las características que conforman la infracción administrativa objeto del litigio fueron debidamente acreditadas sin vulneración del principio de presunción de inocencia, y con pleno respeto de las garantías constitucionales a un procedimiento administrativo legalmente tramitado y resuelto.

[...] La tipificación precisa determinar si en la realización por la parte actora de actividades comprendidas en el artículo 71 de la Ley del Mercado de Valores, sin estar habilitadas al efecto, concurre la circunstancia de la habitualidad que exige la letra q) del artículo 99 del mismo texto legal, según el artículo 10 del Real Decreto 276/89, de 22 de marzo, sobre Sociedades y Agencias de Valores que establece que: ‘a los efectos de la prohibición establecida en el párrafo primero del artículo 76 de la Ley de Mercado de Valores, se entenderá que concurre la nota de habitualidad cuando las actividades a que dicho párrafo se refieren vayan acompañadas de actuaciones comerciales, publicitarias o de otro tipo, tendentes a crear relaciones de clientela, o se basen en la utilización de relaciones de clientela o interés de otro origen’.

La Sala llega a la conclusión en este caso que sí concurre habitualidad por la persistencia probada en el expediente de utilizar una estructura organizativa comercial para la captación de clientes en España para las entidades extranjeras para las que trabajaba, como prolongación en territorio nacional de las mismas, a cambio de los ingresos obtenidos por las comisiones cobradas a los clientes. Estas circunstancias determinan la nota de habitualidad que exige la norma. Siendo correcta la tipificación de la conducta de los recurrentes calificadas como una infracción muy grave tipificada en la letra q) del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que prevé como tal ‘el ejercicio o la realización habitual de las actividades y operaciones comprendidas en el artículo 71 de esta Ley por entidades o personas no habilitadas al efecto’. Habiéndose acreditado en el expediente administrativo que la primera recurrente captó en España, entre noviembre de 1995 y julio de 1997, 117 clientes, con un volumen de efectivo invertido de 225 millones de pesetas, habiendo percibido, en concepto de comisiones, 13.275.902 pesetas. Y la segunda empresa recurrente consiguió cuatro clientes, con un volumen invertido de 3.730.000 pesetas, habiendo cobrado, en concepto de comisiones, 223.800 pesetas”.

QUINTO.- El recurso de casación se articula en dos motivos que se dicen fundados ambos al amparo de artículo 88.1.d) de la Ley Jurisdiccional, esto es, por infracción de las normas del ordenamiento jurídico. Lo cierto es, sin embargo, que el primero de aquellos dos motivos lo que censura es, literalmente, el “*quebrantamiento de las formas esenciales del juicio por infracciones de las normas reguladoras de la sentencia, habiéndose producido indefensión para con mis representados*”. Concretamente, se afirma en él que la sentencia impugnada “*transgrede el principio de motivación regulado en el artículo 218 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.*”

El motivo, pues, aparece ya de entrada defectuosamente formulado en la medida en que no invoca, como resulta preceptivo, el artículo 88.1, letra c), de la Ley Jurisdiccional, que es el adecuado y proporciona cobertura para la denuncia de los quebrantamientos de forma. Admitiendo que esta cita sea sólo un mero error material, en todo caso el motivo debe ser desestimado pues la sentencia no contiene el déficit de motivación que impida a los recurrentes conocer cuál ha sido el *“razonamiento de la Sala sentenciadora en la valoración de la prueba”*, por emplear los términos que utilizan aquéllos en su escrito.

Hasta tal punto esto es así que ellos mismos admiten que la Sala ha expuesto en la sentencia la motivación de su fallo, si bien la califican –sin razón– de *“aparente”*. Y es que, en efecto, la Sala de instancia dio por buena la apreciación de los hechos que contenía la resolución administrativa, recogida en la minuciosa propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A lo largo de la instrucción del expediente sancionador quedaron puestas de manifiesto las conductas imputadas a unos y a otros sujetos expedientados, conductas que incluso llegaron a tener consecuencias contables: de ahí que el tribunal sentenciador pudiera argüir que la *“facturación de las sociedades implicadas”* era un elemento probatorio relevante para la *“concreción”* de los hechos. Las referencias al expediente sancionador acreditan que el tribunal de instancia ha valorado el contenido de este material probatorio, sobre el que construye –y expresa– su convicción acerca de los hechos probados.

Habiendo, pues, manifestado de este modo la Sala de instancia el sentido de su reflexión sobre la prueba de los hechos, a partir de la cual consideró acreditado que la actividad en España de los recurrentes sobrepasaba el mero asesoramiento a terceros y se introducía en el campo de la intermediación de valores, el primer motivo de casación debe ser rechazado.

SEXTO.- Precisamente sobre la calificación de aquella actividad gira el segundo y último motivo de casación, éste si correctamente fundado en el artículo 88.1.d) de la Ley Jurisdiccional. Su desarrollo argumental comprende tres epígrafes, cada uno de los cuales censura no tanto la infracción de normas singulares cuanto la de *“principios”* del derecho.

En el primer epígrafe sostienen los recurrentes que la sentencia quebranta los principios de tipicidad y legalidad. Tras reiterar sus alegaciones acerca de la *“inmotivada probanza”* de los hechos por los que fueron sancionados, que *“no se apoya en ninguna prueba de cargo”*, afirman que *“resulta en todo caso indubitado que el mismo [hecho] no quedaría encardinado (sic) en la tipología del precepto supuestamente infringido, ya que en ningún caso se imputa a mis principales la conducta consistente en la recepción o transmisión de órdenes, ni la gestión de la cartera de valores de terceros [...]”*.

A su juicio, ni *“[...] en la letra q) del artículo 99 en relación con las letras a) y j) del artículo 71 ambos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, ni en parte alguna de dicha Ley se prohíbe la realización de los hechos imputados a mis representados y cuya imputación no es otra que la mera publicidad o promoción de la contratación de los servicios de dichas entidades.”*

La censura reflejada en este primer epígrafe no puede acogerse desde el momento en que, según ya hemos consignado, el tribunal sentenciador tuvo como hecho probado que las empresas sancionadas, más allá de las tareas de asesoramiento o información sobre materias relacionadas con los mercados de valores, representaban a determinadas entidades financieras para las que obtenían *“órdenes de compraventa sobre determinados valores que serán recepcionadas por tales entidades extranjeras, a cambio de las oportunas comisiones”*.

Partiendo de este presupuesto, no puede imputarse a la Sala de instancia que haya vulnerado el “principio de tipicidad” al aplicar el artículo 99 de la Ley 24/1988 en la redacción entonces vigente. Pues a tenor de él constituía infracción muy grave el ejercicio o la realización habitual, a cargo de entidades o personas no habilitadas al efecto, de las actividades u operaciones comprendidas en el artículo 71 de aquélla, operaciones entre las que se comprenden la de recibir órdenes de inversiones, nacionales o extranjeros, relativas a la suscripción o negociación de cualesquiera valores, nacionales o extranjeros, y transmitirlos para su ejecución a otras entidades habilitadas a este fin.

No negada la ausencia de habilitación administrativa y habiendo corroborado el tribunal sentenciador lo que a tenor de las pruebas practicadas en el expediente administrativo había ya demostrado la Administración, esto es, que las hoy recurrentes recibían y transmitían órdenes inversoras, cobrando por ello la oportuna comisión, tal conducta tiene su adecuado encaje en los tipos de infracción antes referidos.

SÉPTIMO.- En el segundo epígrafe del segundo motivo de casación sostienen los recurrentes que la Sala de instancia ha quebrantado “el principio de presunción de inocencia e *in dubio pro reo*”. Su desarrollo argumental consiste en una extensa y documentada exposición sobre la doctrina jurisprudencial (del Tribunal Europeo de Derechos Humanos, del Tribunal Constitucional y del Tribunal Supremo) relativa a dicho principio, exposición que tanto valdría para éste como para cualquier otro recurso en materia sancionadora, pero que ninguna eficacia puede tener cuando resulta que los recurrentes no descienden a valorar la incidencia de aquel principio en el supuesto de autos, ni a explicar por qué el tribunal sentenciador lo habría vulnerado. En esas circunstancias, lógicamente, el contenido del epígrafe, sin duda valioso como recopilación de doctrina general, resulta inapropiado para fundar un recurso de casación.

OCTAVO.- Por último, en el tercer epígrafe de mismo segundo motivo de casación sostienen los recurrentes que la sentencia impugnada “quebranta el principio de territorialidad consagrado en nuestro Derecho positivo y jurisprudencia”. A su juicio, dado que las empresas sancionadas no han intervenido, ni directa ni indirectamente, en mercados oficiales de futuro y opciones, ni en mercados de valores primarios o secundarios, ubicados en territorio, *“su actividad no se encontraría, en ningún caso, dentro del marco jurídico de la Ley 24/1988, ni por ende dentro del marco actuación de la Comisión Nacional del Mercado Valores que fija el art. 13 de la Ley”*.

Refuerzan su alegación subrayando que *“la propia Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional [...] se pronunció en tal sentido en fecha*

de 1 de junio de 1998, mediante la sentencia que resolvió el recurso núm. 6/32/1995 y que estimó en aplicación de dicho principio de territorialidad”.

Tampoco la censura contenida en este tercer epígrafe puede ser acogida. Forzosamente, ante la cita que hacen los recurrentes, hemos de reiterar lo que dijimos en la sentencia de 20 de junio de 2003 al estimar el recurso de casación número 9699/1998, interpuesto por el Abogado del Estado precisamente contra la sentencia de 1 de junio de 1998, esto es, la que invocan los recurrentes en su apoyo.

En el fundamento jurídico cuarto de nuestra sentencia de 20 de junio de 2003 destacamos que la propia Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional había rectificado su criterio anterior sobre la aplicación del principio de territorialidad. Decíamos entonces que la Sala de instancia se había apartado, en decisiones ulteriores, de la tesis que sostuvo en la sentencia de 1 de junio de 1998, invocando de modo expreso este precedente para modificar la doctrina en él mantenida. La rectificación se manifestó en los siguientes términos al dictar la sentencia de 19 de abril de 1999, por la que la misma Sala y Sección de la Audiencia Nacional desestimó el recurso número 55/1996:

“[...] Esta sentencia se aparta de la doctrina establecida por esta misma Sección Secta en su sentencia de 1 de junio de 1.998, por lo que, en aplicación de las exigencias constitucionales del derecho a la tutela judicial efectiva, se hace preciso el razonamiento de este cambio de criterio. En dicha sentencia se examinaba un supuesto de hecho similar, con imposición de sanción por el mismo precepto de la Ley 24/88, y se estimaba el recurso por entender que el art. 3 de la Ley establece un principio de territorialidad, que, en conexión con lo dispuesto en el art. 1, lleva a concluir que “la empresa sancionada en ningún caso ha intervenido ni directa ni indirectamente en mercados oficiales de futuro y opciones, ni en mercados de valores primarios o secundarios ubicados en territorio nacional, lo que implica, a juicio de la Sala, que en su actividad no se encuentra dentro de marco de la Ley 24/1988, ni por ende dentro del marco de actuación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha sentencia se encuentra pendiente de recursos de casación.

El art. 1 de la Ley establece su objeto [...] Los artículos siguientes no determinan su ámbito geográfico o territorial, sino que detallan el objeto. En el art. 3 de la delimitación del objeto se efectúa en relación con los “valores” (el art. 4 concreta los sujetos y entidades) para circunscribir la aplicación de la Ley a aquellos cuya emisión, negociación o comercialización tenga lugar en el territorio nacional. En ningún otro precepto de la Ley se incluye la restricción “que tenga lugar en el territorio nacional”, y si se incluyen diversos artículos que ponen de manifiesto la vocación de abarcar a la totalidad de las actividades relacionadas con el Mercado de Valores. Así el art. 84 declara sujetos al régimen de supervisión, inspección y sanción de la Ley, a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a los organismos rectores de los mercados secundarios oficiales, el servicio de compensación y liquidación de valores, las sociedades y agencias de valores [...] y tras una enumeración que se pretende omnicompreensiva, se incluye una mención “residual” en el apartado 2 letra c) a las restantes personas físicas y jurídicas en cuanto puedan verse afectadas por las normas de esta Ley y sus disposiciones complementarias.

Resta pues comprobar si las personas sancionadas por la Orden Ministerial impugnada han llevado a cabo alguna actuación de las que están incluidas en el ámbito de la Ley. La empresa H. E. ha realizado en territorio nacional actuaciones consistentes en la comercialización de valores, y la recepción y transmisión de ordenes de compra de valores. Entre el inversor español y H. E. se ha contratado, al darse o aceptarse una orden de compra, y a la perfección del contrato no obsta el que posteriormente deba ejecutarse la orden de compra por un tercero, residente fuera del territorio nacional. Como expresa la Exposición de Motivos de la Ley 24/88 `las competencias de la Comisión 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, promoviendo las informaciones que sean de interés para éstos; la de controlar el desarrollo de los mercados primarios, la de admisión a negociación de valores en los mercados secundarios oficiales, así como su suspensión y exclusión; la de velar por el cumplimiento de las normas de conducta de cuantos intervienen en el mercado de valores [...]`.

De mantenerse la interpretación dada por la sentencia de referencia se llegaría a la conclusión de que la ley no protege al inversor sino a los valores que se negocian en territorio nacional. El bien jurídico protegido es obviamente más amplio: si la Ley se propone defender los intereses de los inversores, no puede restringirse su ámbito de actuación a quienes contratan con ellos con la correspondiente autorización administrativa y además colocando la inversión en el mercado nacional. La Ley trata de proteger al inversor y esa protección es operativa desde el mismo momento en que este plasma su decisión de efectuar una inversión en alguno de los valores incluidos en el ámbito de la misma, firmando la orden de adquisición, máxime cuando como ocurre en el supuesto litigioso, el receptor de la orden (dada y recibida en territorio nacional) ha efectuado una intensa campaña de captación de clientes. En conclusión, es preciso abandonar las tesis que prosperó en la sentencia señalada, al entender la Sección que los hechos constitutivos de la infracción por la que se impone la sanción están incluidos en el ámbito de la ley 24/88 por las razones expuestas”.

NOVENO.- Considerábamos en nuestra sentencia de 20 de junio de 2003 que este cambio de criterio del tribunal de instancia era acertado y que la tesis mantenida en la sentencia recurrida era contraria a derecho pues la conducta sancionadora era subsumible en el artículo 99 p) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con el artículo 71 de la misma Ley (según el cual “*las Sociedades de Valores, sean o no miembros de alguna Bolsa, podrán desarrollar las siguientes actividades: a) Recibir órdenes de inversores, nacionales o extranjeros, relativas a la suscripción o negociación de cualesquiera valores, nacionales o extranjeros, y ejecutarlas, si están autorizadas para ello, o transmitirlos para su ejecución a otras entidades habilitadas a este fin*”).

El análisis de los preceptos que, por un lado, definen en términos generales el objeto de la ley y, por otro, los que acotan en concreto los cometidos reservados a determinadas personas o entidades y sancionan la vulneración de esta reserva legal exclusiva, nos permitía llegar a estas conclusiones, reflejadas en los fundamentos jurídicos sexto y siguientes de nuestra sentencia de 20 de junio de 2003:

[...] El artículo 1 de la citada Ley afirma que ésta tiene por objeto la regulación de los mercados primarios y secundarios de valores, estableciendo a tal fin los principios de su organización y funcionamiento, las normas rectoras de las actividades de cuantos sujetos y

entidades intervienen en ellos y su régimen de supervisión. A tenor del artículo 3, por su parte, las disposiciones de la referida Ley serán de aplicación a todos los valores cuya emisión, negociación o comercialización tenga lugar en el territorio nacional.

La recta inteligencia de ambos preceptos no significa la inaplicación de la Ley 24/1988 (y, por consecuencia, la intervención de la Comisión Nacional del Mercado de Valores) a supuestos en que, tratándose de valores mobiliarios negociados en mercados extranjeros, la actividad mercantil dirigida a su suscripción comienza en España, a través de la sucursal o establecimiento permanente de una sociedad alemana que actúa como intermediaria financiera.

Si la actividad de la sucursal consiste, precisamente, en recibir con habitualidad en España órdenes de inversores, nacionales o extranjeros relativas a la suscripción o negociación de cualesquiera valores, nacionales o extranjeros, órdenes que transmite a su principal en la República Federal de Alemania para que ésta, a su vez, acuerde lo procedente para su ejecución, semejante actividad está literal y expresamente comprendida en la reserva legal del artículo 71.a) de la Ley 24/1988.

Que esta era en el caso de autos la actividad desarrollada por la sucursal española de [...] se afirma sin ambigüedades en el relato de hechos probados que la propia sentencia de instancia contiene y antes hemos transcrito. Se habla en él del 'dinero correspondiente a las inversiones ordenadas por los clientes', ingresado en la cuenta de la sucursal, y cómo las "órdenes de autorización" dirigidas a la matriz alemana eran "remitidas a la sucursal, quien a su vez las remite a Alemania".

Se pone de manifiesto, pues que la sucursal española procedía a la recepción y transmisión de las órdenes relativas a los valores mobiliarios (no ha sido objeto de discusión el presupuesto de que en ellos se engloban los contratos relativos a operaciones de futuros y opciones sobre mercancías). Todo lo cual coherente, por lo demás, con el propio objeto social de la sucursal española que consistía precisamente en la "mediación de inversiones de todo tipo".

El hecho de que se tratara de valores cuya efectiva suscripción tiene lugar en un mercado extranjero no impide, repetimos, la aplicabilidad de las disposiciones de la ley 24/1988 relativas a la exclusiva o reserva de ciertas actividades a favor de determinados sujetos o entidades. En concreto, no impide la aplicación del tan citado artículo 71, letra a), como a continuación expondremos. Y siendo ello así, el ejercicio habitual de estas funciones en España por parte de personas o entidades que no tienen la condición de sociedades o agencias del mercado de valores constituye la infracción muy grave del artículo 99, letra c), que la Administración correctamente aplicó para sancionar y que la Sala de instancia debió igualmente considerar aplicable al caso de autos.

[...] A la referida conclusión no obstan los artículos 1 y 3 de la propia Ley 24/1988. Lleva razón el Abogado del Estado cuando afirma que la Sala de instancia, al interpretarlos (añadimos por nuestra cuenta, en relación sistemática con los demás preceptos de la misma Ley), ha cometido el error de identificar el objeto de la Ley del Mercado de Valores con su ámbito de aplicación. De modo que, en esta misma línea, la defensa de los valores cuya protección pretende la Ley se consigue no sólo regulando en términos generales la actividad y organización de los mercados de valores españoles sino también sometiendo a supervisión

determinadas operaciones financieras llevadas a cabo en España, con habitualidad, por empresas del sector que, pudiéndose realizar al margen de dichos mercados nacionales tengan una evidente conexión con los intereses de inversores españoles o de residentes en España, esto es, que se lleven a cabo en nuestro territorio y por personas jurídicas constituidas en él.

A ambos designios atiende la Ley 24/1988 cuyo ámbito de aplicación se extiende pues a las operaciones que, revistiendo la conexión territorial que la propia Ley indica, tengan lugar en España, con independencia de que afecten a valores negociados dentro o fuera de nuestro país.

Subraya con el mismo acierto el Abogado del Estado cómo las actividades reservadas a las Sociedades y Agencias de Valores en el artículo 71 de la Ley 24/1998 van más allá de los estrictamente referido a los mercados primarios y secundarios españoles. Además del precepto legal ahora en juego (el correspondiente a la letra a) de aquel artículo 71) queda sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores entre otras, la actividad consistente en gestionar profesionalmente las carteras de valores (letra j) del mismo precepto) sin que pueda sostenerse que tal sujeción lo es sólo en cuanto éstos se refieren a valores admitidos a cotización en un mercado español.

Basta, por tanto, que se dé la conexión territorial (actividad en España) y la habitualidad en el ejercicio de la actividad sujeta a reserva (en este caso, la recepción y transmisión de órdenes sobre valores) para que la entidad correspondiente se vea sometida a la Ley del Mercado de Valores y a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores tanto si la citada recepción y transmisión de órdenes se refiere a valores cotizados en España como si se trata de valores cotizados o negociados en el extranjero.

Por lo demás, la expresión ‘comercialización’ que emplea el artículo 3 de la Ley, referida a cualesquiera tipo de valores (y no necesariamente sólo a los negociados en los mercados primarios y secundarios españoles) quiere significar que basta con que en el territorio español se desarrollen actividades “comerciales” sobre aquéllos para que la actividad correspondiente se someta a las disposiciones de la propia Ley. Puede entenderse, a los efectos de este precepto, que las actividades mediadoras o de servicios llevadas a cabo en España y referidas a los tan citados valores, cualquiera que sea el mercado primario o secundario en que se gestionen finalmente, se incluyen en el ámbito de extensión objetiva de aquel término.

La argumentación del Abogado del Estado debe acogerse, pues, en este punto capital para la estimación de su recurso. Argumentación que viene reforzada con la referencia al artículo 84.2.c) de la Ley del Mercado de Valores, que somete al régimen de supervisión, inspección y sanción a ‘las restantes personas físicas y jurídicas en cuanto puedan verse afectadas por las normas de esta Ley y sus disposiciones complementarias’. Dichos sujeto, distintos formalmente del resto de los comprendidos en el artículo 84 (emisores, miembros de los mercados, u organismos rectores de éstos) son precisamente aquellos que de hecho llevan a cabo, de modo irregular, las actividades reguladas en la citada Ley.

En los términos de la exposición de motivos de la ley 24/1988, se trata de proteger los intereses de los inversiones, objetivo en aras del cual se establece no sólo el principio de exclusividad en la negociación bursátil stricto sensu sino también que el ejercicio habitual de las restantes

actividades relacionadas con la inversión en valores, nacionales o extranjeros, enumeradas en el artículo 71 de la Ley, quedan reservadas a las Sociedades y Agencias de Valores”.

Consideraciones las transcritas que sirven para desestimar ahora el segundo motivo de casación del presente recurso en su tercer epígrafe. Pues concurren en este caso, como en aquél, las mismas conexiones territoriales de las empresas y personas físicas aquí sancionadas. Unas y otras han efectuado de modo habitual en territorio español y sin la oportuna autorización administrativa actividades –sujetas a reserva- de intermediación dirigidas a inversores residentes en España con objeto de captar sus ahorros para invertirlos en mercados de valores.

DÉCIMO.- Procede, en suma, la desestimación del recurso con la preceptiva condena en costas a la parte que lo ha sostenido, conforme prescribe el artículo 139.2 de la Ley Jurisdiccional.

Por lo expuesto, en nombre del Rey y por la autoridad conferida por el pueblo español.

FALLAMOS

No ha lugar al recurso de casación número 1816/2001, interpuesto por “D. F., S.L.” y Dña. A. H. contra la sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo (Sección Sexta) de la Audiencia Nacional de 18 de enero de 2001, recaída en el recurso número 1547 de 1998. Imponemos a la parte recurrente las costas de este recurso.

Así por esta nuestra sentencia, que deberá insertarse en la Colección Legislativa, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.