

SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 11 DE OCTUBRE DE 2018

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 3ª

Recurso nº.: 135/2017
Ponente: D.ª Ana María Sangüesa Cabezudo
Acto impugnado: Resolución del Ministerio de Economía y Competitividad de 15 de diciembre de 2016, que confirma en reposición Orden del Ministerio de Economía y Competitividad de 14 de septiembre de 2015
Fallo: Desestimatorio

Madrid, a once de octubre de dos mil dieciocho.

Visto por la Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional el presente Recurso tramitado con el **número 135/2017**, seguido a instancia de **BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES SISTEMA MULTILATERAL DE NEGOCIACIÓN SA (BMESN)**, representada por la procuradora Doña CGT y defendida por el letrado Don RGM, contra la Resolución de 15 de diciembre de 2016 del Subsecretario de Economía, Industria y Competitividad, por delegación del Ministro de Economía, Industria y Competitividad, siendo demandada la Administración del Estado, representada y asistida por el Sr. Abogado del Estado.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Con fecha 20 de febrero de 2017 presentó escrito por la procuradora indicada, en nombre y representación de Bolsas y Mercados Españoles Sistemas de Negociación, S.A., interponiendo recurso contencioso-administrativo contra la Orden de 14 de septiembre de 2015 [OM 6415], del Secretario de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, por delegación del Ministro, por la que resuelve el expediente sancionador 30/2014 e impone a Bolsas y Mercados Españoles Sistemas de Negociación, S.A. una sanción por la comisión de una infracción muy grave tipificada en el artículo 99, letra c) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, así como contra la Resolución de 15 de diciembre de 2016 del Subsecretario de Economía, Industria y Competitividad, por delegación del Ministro de Economía, Industria y Competitividad, desestimatoria del recurso de reposición nº RA.658.15 interpuesto contra la mencionada Orden por Bolsas y Mercados Españoles Sistemas de Negociación, S.A.

SEGUNDO.- Previa subsanación de defectos procesales se admitió a trámite el escrito, se tuvo por interpuesto el recurso, y se acordó su sustanciación de acuerdo con lo previsto en la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la Jurisdicción contenciosa-administrativa, reclamando el expediente de la Administración, del que se dio traslado a la recurrente; esta evacuó el traslado mediante escrito de demanda en el que tras exponer los hechos y fundamentos que estimó de aplicación, terminó suplicando que se dictara sentencia por la que se acuerde declarar la nulidad de: (i) la Orden del Ministro de Economía y Competitividad de 14 de septiembre de 2015, (ii) así como de la Resolución de 15 de diciembre de 2016 del Subsecretario de Economía, Industria y Competitividad por delegación del Ministro de Economía, Industria y Competitividad, desestimatoria del recurso de reposición interpuesto frente a dicha orden.

TERCERO.- Dado traslado de la demanda, la Abogacía del Estado presentó escrito en el que, se opuso a la demanda en mérito a los hechos y fundamentos que estimó de aplicación al caso, y terminó suplicando que se dictara sentencia de conformidad a derecho.

CUARTO.- La cuantía del recurso se fijó en 150.000 € (ciento cincuenta mil euros), y a instancia de la parte actora se recibió el procedimiento a prueba, practicándose prueba documental, con el resultado que obra en autos, tras lo cual las partes presentaron

escritos de conclusiones en los que reiteraron los pedimentos de la demanda y contestación.

QUINTO.- Cumplidos los trámites, quedaron los autos pendientes de señalamiento para votación y fallo, que se fijó para el día 9 de octubre de 2018.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

O.- SANCIÓN IMPUESTA EN LA RESOLUCIÓN IMPUGNADA.-

La Orden de 14 de septiembre 2015 acordó "Imponer a Bolsas y Mercados Españoles Sistemas de Negociación, S.A., por la comisión de una infracción muy grave de las tipificadas en el artículo 99, letra e), de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los artículos 120 y 122 del mismo texto legal, el Reglamento del Mercado Alternativo Bursátil (MAB) y Circulares de éste, por el **incumplimiento de sus deberes de supervisión de este sistema multilateral de negociación como entidad rectora del mismo**, una multa por importe de 150.000 euros (ciento cincuenta mil euros)".

Los motivos de nulidad que hace valer la demandante son los siguientes:

1) La Orden de 14 de septiembre de 2015 y la Resolución de 15 de diciembre de 2016 han vulnerado el derecho fundamental a la legalidad en materia sancionadora y, en concreto, la garantía material comprendida en el mismo (artículo 25.1 de la Constitución), así como los principios de buena fe y confianza legítima y, por tanto, son nulas.

2) La Orden de 14 de septiembre de 2015 no se ajusta a las funciones que están legalmente encomendadas a BMESN, se opone a las normas legales y jurisprudencia aplicable a las facultades de supervisión de la información exigible a las entidades emisoras y pasa por alto el régimen aplicable a los Asesores Registrados de las entidades emisoras segmento de Empresas en Expansión del Mercado Alternativo Bursátil (MAB-EE).

3) Nulidad de la orden de 14 de septiembre de 2015 y de la resolución de 15 de diciembre de 2016 por infracción grave y relevante del procedimiento sancionador.

4) Nulidad de la orden de 14 de septiembre de 2015 y de la resolución de 15 de diciembre de 2016 por vulnerar el derecho fundamental a la presunción de inocencia en relación con el derecho fundamental a no declarar contra sí mismo (artículo 24.2 de la Constitución).

5) Nulidad de la orden de 14 de septiembre de 2015 y de la resolución de 15 de diciembre de 2016 por vulnerar el derecho fundamental a la presunción de inocencia (artículo 24.2 de la Constitución) en relación con la inexistencia de una prueba suficiente para enervar la presunción de inocencia.

6) Nulidad de la orden de 14 de septiembre de 2015 y de la resolución de 15 de diciembre de 2016 por vulnerar el derecho fundamental a la presunción de inocencia (artículo 24.2 de la Constitución) por no concurrir los requisitos exigibles a la prueba de indicios.

I.- HECHOS QUE DECLARA PROBADOS LA RESOLUCIÓN IMPUGNADA Y CALIFICACIÓN JURÍDICA.

La Orden de 14 de septiembre de 2015 se asienta sobre los hechos que a continuación se refieren:

El Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), vistos el informe del Departamento Adjunto a Presidencia (en adelante, DAP), de fecha 20 de octubre de 2014 y suscrito por su Director, y el Dictamen de legalidad formulado con fecha 4 de noviembre de 2014 por el Departamento del Servicio Contencioso y del Régimen Sancionador (en adelante, DSCRS) de la Dirección General del Servicio Jurídico, referentes a "(...) la inspección realizada en Bolsas y Mercados Sistemas de Negociación relativa a sus procedimientos de supervisión del Mercado Alternativo Bursátil (Empresas en expansión) y detección de un posible incumplimiento de la normativa reguladora de este sistema multilateral de negociación, adoptó en su sesión de 6 de noviembre de 2014 el siguiente Acuerdo:

"Incoar por propia iniciativa expediente administrativo sancionador a Bolsas y Mercados Sistemas de Negociación, S.A., por la presunta comisión de una infracción muy grave de las previstas en el artículo 99, letra c), de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los artículos 720 y 122 del mismo texto legal, el Reglamento del Mercado Alternativo Bursátil (MAB) y Circulares de éste, por el incumplimiento de sus deberes de supervisión de este sistema multilateral de negociación como entidad rectora del mismo.

Se declaran como hechos probados los que se relacionan en el Pliego de Cargos de 28 de noviembre de 2014, y que se corresponden en esencia con los que figuran en el Informe formulado por el DAP de fecha 20 de octubre de 2014 - y la documentación soporte del mismo, resultado de las actuaciones de inspección en torno a los procedimientos utilizados por Bolsas Mercados Españoles Sistemas de Negociación, S.A. (en adelante, BMESN) para la tramitación, propuesta y adopción de los acuerdos de incorporación de acciones de empresas en expansión a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil-Empresas en Expansión (en adelante, MAB-EE), objeto de aprobación por ella como entidad rectora de este sistema multilateral de negociación (SMN), del que trae causa el expediente, y en los términos resultantes del Informe Técnico del mismo DAP, de fecha 16 de febrero de 2015, emitido en periodo de prueba. En concreto, los siguientes:

Como consecuencia de la inspección realizada, se han encontrado hechos que suponen un incumplimiento por parte de BMESN de las normas que rigen el MAB-EE. Más en concreto, en relación con la supervisión y control de la figura de los Asesores Registrados que actúan en este SMN. Así:

De acuerdo con las respuestas obtenidas de los representantes de BMESN en relación con las comprobaciones que por ella se habrían efectuado sobre la información que la sociedad Let's Gowex proporcionaba al MAB-EE para la incorporación de sus valores al mismo o simplemente para su publicación y difusión, en cumplimiento de lo previsto en su Reglamento de funcionamiento del MAB y en las Circulares que lo complementan o desarrollan, sus responsables asumían que las actuaciones que estaban implícitas en los declarativos (luego se indica su contenido) que el Asesor Registrado de Let's Gowex remitía al MAB o consignaba en los documentos de incorporación se habían efectuado, sin que nunca contrastaran ni el cómo ni el qué hacía el Asesor Registrado de Let's Gowex con esa información.

De la inspección se deduce que BMESN basó la supervisión de la fiabilidad o calidad de la información difundida por esa sociedad en el MAB-EE en la intervención y mediación del Asesor Registrado y en la interlocución de la rectora del MAB-EE fundamentalmente con éste. Ello no es contradictorio con el hecho probado de que en el ámbito de los procesos de incorporación de valores al MAB-EE y en la convalidación o aceptación de los Documentos de Incorporación, el personal asignado al MAB interviene solicitando explicaciones y aclaraciones a esos documentos, pero en todo caso interactúa con el Asesor Registrado y asume el contenido informativo que el Asesor Registrado supuestamente ha revisado, todo ello basado en el declarativo que a la postre BMESN exige de éste.

Este enfoque supone una omisión de sus funciones de supervisión y revisión de la información que se presenta al MAB-EE. Así consta expresamente en el párrafo segundo del apartado dedicado a conclusiones derivadas de la inspección llevada a cabo por técnicos de la CNMV (con relación a los procesos de supervisión de la información recibida de Let's Gowex) que se contienen en el escrito de 12 de septiembre de 2014 dirigido al Director General de BME en el que se adjunta el Relato de Hechos de dicha inspección.

Una prueba más del enfoque aplicado por los responsables del MAB-EE en el sentido de que cualquier información procedente de los emisores debe ser intervenida de algún modo por los Asesores Registrados, se encuentra en el sistema informático de recepción de la información procedente de los emisores establecido por el MAB-EE que exige la confirmación expresa por el Asesor Registrado de cada información enviada para publicación en mercado. Para el MAB-EE esa confirmación determina que el Asesor Registrado conoce y ha revisado cada información remitida e ipso facto pasa a ser publicada en la web del mercado.

De todo lo anterior se desprende que los responsables de gestionar el MAB-EE no confiaban lo suficiente en las empresas emisoras como para admitir directamente la información por éstos enviada a efectos de su difusión, y que la confianza se había desplazado casi enteramente hacia los Asesores Registrados. El desplazamiento de la confianza en el lado de los Asesores Registrados es una realidad que se ha hallado y conocido a través de la inspección realizada.

El enfoque adoptado por BMESN para la supervisión de los Asesores Registrados no es algo único del sistema español y no es en absoluto novedoso. Es una copia del sistema británico, en concreto del AIM gestionado por la Bolsa de Londres y ha sido copiado por Alternext del grupo Euronext y se ha extendido al AIM de la Bolsa Italiana. Lo que sí parece ser único es la falta de interés y la ausencia de supervisión del trabajo de los Asesores Registrados por parte de BMESN, circunstancia sorprendente porque la regulación de los Asesores Registrados del SMN español sí que incorpora expresamente preceptos que permiten adoptar tales medidas y llevar a cabo actuaciones de supervisión sobre la información que éstos facilitan:

1º. Se ha comprobado, que los representantes de BMESN así lo han declarado y, además, no han podido aportar documentos solicitados sobre planes de supervisión o actuaciones de control sobre Asesores Registrados, que no ha habido plan alguno de supervisión establecido por parte de BMESN sobre el trabajo en torno a la información facilitada a través de dichos Asesores.

El único plan de revisión de las circunstancias del Asesor Registrado de Let's Gowex llevado a cabo a instancias de la rectora del MAB-EE con anterioridad al 1 de julio de 2014 consistió en solicitarle en junio de 2013 una actualización de datos sobre requisitos formales, como la composición del equipo asesor o, por ejemplo, la situación de su póliza de responsabilidad civil. Este tipo de revisiones en un ámbito meramente formal se han practicado también con los restantes Asesores, pero sin alcanzar a aspectos de fondo del trabajo realizado ni de sus actuaciones.

Por tanto, no ha habido nunca, con relación al Asesor Registrado de Let's Gowex un plan de supervisión o, utilizando la terminología del apartado Tercero de la Circular 10/2010 del MAR, nunca ha habido un plan por el que a iniciativa de la propia BMESN ésta haya recabado, como rectora, a dicho Asesor Registrado la "información estimado necesaria en relación con las actuaciones que ha llevado a cabo y las obligaciones que le corresponden".

2º. Igualmente, con anterioridad al 1 de julio de 2014 y a iniciativa de la propia BMESN, tampoco nunca se han practicado por parte de esta rectora "las actuaciones que fuesen, en su caso, precisas para contrastar la información facilitada" por el Asesor Registrado, en este caso por parte de la sociedad Let's Gowex.

3º. A mayor abundamiento, en el curso de la inspección se preguntó a los representantes de BMESN si podían facilitar un ejemplar del contrato firmado entre Let's Gowex y su Asesor Registrado EY Servicios Corporativos S.L.

La respuesta obtenida fue que no disponían ni conocían de dicho contrato en razón a que la regulación del MAB determina que el contrato es de libre pacto entre las partes y no hay obligación de presentarlo ante el MAB-EE.

Sin embargo, independientemente de que ello sea así, lo cierto es que ello no es óbice ni impide que BMESN pueda acceder a conocer el alcance del contrato para comprobar si

en el mismo se aborda lo que la Circular 10/2010 prevé como obligaciones y trabajos a desarrollar por el Asesor Registrado.

La respuesta que se obtuvo fue que, ni en este caso, ni en ningún otro caso, se han solicitado, ni visto, ni accedido a tales contratos. Se deduce así que por BMESN se desconoce el contenido de los mismos y, por tanto, tampoco sabe si sus términos y alcances se ajustan mínimamente a las obligaciones previstas en la normativa regulación del MAB EE, respecto a la información a suministrar al mercado y a las actuaciones de los Asesores Registrados sobre tal información.

Todo lo relatado hasta aquí es congruente con la declaración obtenida de los representantes de BMESN en el sentido de que daban por buena la información que las sociedades incorporadas al MAB-EE remitían, por el mero hecho de que el Asesor Registrado declaraba o confirmaba que conocía esa información y o que la había revisado; y lo es también con la declaración obtenida en la inspección, en el sentido de que por propia iniciativa BMESN no contrastó, ni tampoco desarrolló un plan para comprobar la calidad del trabajo y de la información obtenida a través de dichos Asesores, a pesar de la previsión recogida al respecto en el apartado Tercero de la Circular 10/2010 sobre Asesores Registrados.

Debe señalarse que las preguntas formuladas en el curso de la inspección in situ sobre los aspectos relacionados antes y las respuestas obtenidas de los representantes de BMESN, son directamente predicables para el caso del Asesor Registrado de Let's Gowex.

Del contexto de las preguntas y respuestas obtenidas se infiere que las circunstancias relatadas respecto del Asesor Registrado de Let's Gowex se podrían generalizar al resto de Asesores Registrados de sociedades con valores incorporados al MAB-EEL y ello, por el mero hecho de que no se han obtenido datos ni respuestas de los representantes de esta rectora acerca de la existencia, ni del desarrollo ni implementación de plan alguno para recabar información con relación a las actuaciones de los Asesores han llevado a cabo, ni tampoco de actuaciones, a iniciativa de la propia BMESN, de contraste de la información facilitada, todo ello con relación a fechas previas al 1 de julio de 2014.

De lo anteriormente descrito, cabe concluir que para los representantes de BMESN resultaban suficientes las declaraciones (el declarativo) por escrito de los Asesores Registrados de que habrían realizado su trabajo en los siguientes términos: "que han revisado la información de las sociedades emisoras a las que asisten y que esa información cumple con los exigencias de contenido, precisión y calidad que son aplicables y que no se omiten datos relevantes ni se induce a confusión a inversores".

II.- PRIMER MOTIVO: TIPICIDAD DE LA CONDUCTA.

2.1.- El demandante sostiene que:

La Orden de 14 de septiembre de 2015, en definitiva, sanciona a BMESN por el incumplimiento de sus deberes de supervisión del MAB. Por otra parte, la propia Orden

de 14 septiembre de 2015 precisa cuáles habrían sido los deberes incumplidos, efectuando al respecto dos afirmaciones esenciales:

- Con carácter general, su FD Tercero (página 757 del expediente administrativo) afirma que “se imputa en este procedimiento, en definitiva, el incumplimiento por parte de BMESN, como entidad rectora del SMN denominado MAB-EE, de los deberes de supervisión y control que sobre ese sistema de contratación o negociación de valores le corresponden en atención a aquella condición y, en consecuencia, la comisión de una infracción por vulneración de las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores”, añadiendo que “BMESN habría omitido las tareas de supervisión y control de la información procedente de las sociedades con valores incorporados en el MAB-EE, dado que ni desarrolló plan alguno para ello, ni a su propia iniciativa llevó a cabo actuaciones para contrastar la información facilitada a través de los Asesores Registrados”.

En esa misma línea, el FD Sexto de la Orden sienta que “en definitiva, el incumplimiento del deber de supervisión y control por BMESN que en este procedimiento se trata, gira en torno a la información que las empresas negociadas en el MAB-EE deben suministrar a este SMN y, en concreto, la información de naturaleza contable y económica-financiera” (página 786 del expediente administrativo).

Por lo que respecta a la actuación supervisora que BMESN ha llevado a cabo de la información contable y económico-financiera de las entidades emisoras del segmento de empresas en expansión y sus asesores registrados, está acreditado que BMESN las cumplió correctamente. En concreto:

- BMESN elaboró y aprobó el Reglamento del MAB y las Circulares citadas que, en aplicación de la Ley, contienen un régimen de información contable y económico-financiera que debían cumplir las entidades emisoras de valores incorporados al segmento de Empresas en Expansión del Mercado Alternativo Bursátil, que contó con el visto bueno de la CNMV.

- BMESN también elaboró y aprobó mediante dicho Reglamento y Circulares el régimen aplicable al asesoramiento especializado con que debían contar esas entidades emisoras para cumplir con sus obligaciones informativas frente al Mercado Alternativo Bursátil todas las personas y entidades interesadas, que contó igualmente con el visto bueno de la CNMV.

- El material documental que esta parte entregó a la CNMV con ocasión de la inspección que esta última le practicó los días 28 y 29 de julio de 2014 acredita que BMESN llevó a cabo una revisión exhaustiva de la información que Let's Gowex, S.A., y su Asesor Registrado prepararon a propósito de la incorporación de las acciones de Let's Gowex, S.A., al segmento de Empresas en Expansión del Mercado Alternativo Bursátil (este material ha sido remitido por la Administración como complemento al expediente administrativo).

- El material que mi representada aportó en su primera intervención en el expediente (sus alegaciones al pliego de cargos, páginas 187 a 600 del expediente administrativo)

también acredita que BMESN ha venido llevando a cabo reiteradas y minuciosas actuaciones de revisión y supervisión de la información que debían facilitar todas las entidades emisoras de valores incorporados a negociación en el segmento de Empresas en Expansión. Ese material recoge multitud de requerimientos, solicitudes y actuaciones que BMESN ante las correspondientes entidades emisoras y sus Asesores Registrados, recordándoles sus obligaciones de información, recabándoles aclaraciones e informaciones adicionales y adoptando las correspondientes decisiones de supervisión (apercibimientos, suspensiones y exclusiones de negociación).

Alega como causas de nulidad y fundamentos de fondo de la demanda que la Orden de 14 de septiembre de 2015, y la Resolución de 15 de diciembre de 2016, son nulas, por los motivos que se desarrollan en los Fundamentos de Derecho Quinto a Décimo de esta demanda, que son los siguientes:

A.- La Orden de 14 de septiembre de 2015 y la Resolución de 15 de diciembre de 2016 han vulnerado el derecho fundamental a la legalidad en materia sancionadora y, en concreto, la garantía material comprendida en el mismo (artículo 25.1 de la Constitución), porque realizan una aplicación irrazonable de las normas y actos que aplican, interpretándolos más allá de su tenor literal, imponiendo una sanción por el incumplimiento de un deber no exigido por el ordenamiento jurídico. En conexión con esto último, hay que señalar que son también nulas por vulneración de los principios de buena fe y confianza legítima.

Las resoluciones impugnadas -dice- han vulnerado la garantía constitucional de lex certa, como faceta específica del derecho a la legalidad sancionadora.

El final del FD Noveno de la Orden de 14 de septiembre de 2015, en que la Administración responde a una alegación de BMESN (página 809 del expediente administrativo), afirma lo siguiente: "Cierto es que las normas citadas no especifican cuales serían estos mecanismos y procedimientos eficaces a establecer para la supervisión y control con regularidad del cumplimiento de sus normas por parte de sus usuarios, lo que se deja a opción y desarrollo de la entidad rectora del SMN correspondiente, pero es obvio que desde criterios lógicos y técnicos se entiende que ello exige la tenencia de planes de supervisión y protocolos para llevarlos a la práctica, que resulten en actuaciones de esta naturaleza supervisora realizadas a su iniciativa y con esta regularidad. Y lo que es también cierto, lejos de ello, BMESN no habría sino simplemente descargado su deber de supervisión en terceros, los Asesores Registrados, fiándolo en exclusiva a sus funciones".

La Orden impugnada reconoce pues, que las normas aplicables no especifican los mecanismos, procedimientos, planes y protocolos por cuya supuesta ausencia aprecia que mi representada cometió una infracción muy grave. Semejante resultado es de todo punto incompatible con la recordada garantía material del principio de legalidad en materia sancionadora.

Cuestión distinta de la anterior es que la Administración (en concreto, la CNMV y el entonces Ministerio de Economía y Competitividad) considere que la supervisión que

BMESN debe llevar a cabo debe ser distinta de la que está actualmente prevista por las disposiciones legales vigentes. En tal caso, la Administración debería haber promovido una modificación de estas últimas, pero lo que no puede hacer es forzarlas para imponer una sanción claramente inconstitucional.

Se está, pues, ante una aplicación irrazonable de la regulación del MAB-EE, interpretándola más allá de su tenor literal, e imponiendo una sanción por el incumplimiento de un deber no exigido por el ordenamiento jurídico, en lugar de promover una modificación de la regulación del MAB-EE. La configuración del deber de supervisión existente en la regulación del MAB-EE no había sido realizada únicamente por BMESN, sino que había sido autorizada por la Administración que, además, mantiene una relación continuada con BMESN en orden a determinar cuál debe ser dicha regulación. Hay, por tanto, adicionalmente a lo ya señalado, una evidente vulneración de los principios de buena fe y confianza legítima.

B.- La orden de 14 de septiembre de 2015 no se ajusta a las funciones que están legalmente encomendadas a BMESN, se opone a las normas legales y jurisprudencia aplicable a las facultades de supervisión de la información exigible a las entidades emisoras y pasa por alto el régimen aplicable a los asesores registrados de las entidades emisoras.

- No se corresponde, en primer lugar, con las funciones que están legalmente encomendadas a mi representada. Equipara las funciones de la CNMV y BME cuando son distintas.

- Se opone, en segundo lugar, a las normas legales y jurisprudencia aplicables a las facultades de supervisión de la información exigible a las entidades emisoras. La Orden de 14 de septiembre de 2015 afirmaba que las facultades de supervisión de la información de las entidades emisoras obligaban a BMESN a “cerciorarse de la veracidad o justificación o calidad de la información o de sus declaraciones escritas”.

- Finalmente, la Orden pasa por alto e ignora el régimen aplicable a los Asesores Registrados de las entidades emisoras del segmento de Empresas en Expansión del Mercado Alternativo Bursátil.

2.2.- Alegaciones de la demandada.

A.- La Abogacía del Estado discrepa de las alegaciones manifestadas, y sostiene que de acuerdo con las respuestas obtenidas de los representantes de BMESN en relación con las comprobaciones que por ella se habrían efectuado sobre la información que la sociedad Let's Gowex proporcionaba al MAB-EE, para la incorporación de sus valores al mismo o simplemente para su publicación y difusión en cumplimiento de lo previsto en su Reglamento de funcionamiento y en las Circulares que lo complementan o desarrollan, sus responsables asumían que las actuaciones que estaban implícitas en los declarativos (más adelante se vuelve sobre esto) que el Asesor Registrado de Let's Gowex remitía al MAB o consignaba en los documentos de incorporación se habían efectuado, sin que

nunca contrastaran ni el cómo ni el qué hacía el Asesor Registrado de Let's Gowex con esa información.

De todo lo anterior se desprende que la confianza se había desplazado casi enteramente hacia los Asesores Registrados. Por tanto, BMESN ha basado la supervisión de la fiabilidad o calidad de la información difundida por esa sociedad en el MAB-EE en la intervención y mediación del Asesor Registrado y en la interlocución de la rectora del MAB-EE fundamentalmente con éste. Este enfoque supone un desplazamiento a favor del Asesor Registrado de sus funciones de supervisión, a modo de externalización de los cometidos de revisión de la información que se presenta al MAB-EE. El desplazamiento de la confianza en el lado de los Asesores Registrados es una realidad que se ha hallado y conocido a través de la inspección realizada.

El enfoque adoptado por BMESN para la supervisión de los Asesores Registrados no es algo único del sistema español y no es en absoluto novedoso. Es una copia del sistema británico, en concreto del AIM gestionado por la Bolsa de Londres y ha sido copiado por Alternext del grupo Euronext y se ha extendido al AIM de la Bolsa Italiana. Lo que sí resulta único es la ausencia de supervisión del trabajo de los Asesores Registrados por parte de BMESN, circunstancia sorprendente porque la regulación de los Asesores Registrados del SMN español sí que incorpora expresamente preceptos que permiten e, incluso exigen, adoptar tales medidas y llevar a cabo actuaciones de supervisión sobre la información que éstos facilitan:

1º. Se ha comprobado, dado que los representantes de BMESN así lo han declarado y además no han podido aportar documentos solicitados sobre planes de supervisión o actuaciones de control sobre Asesores Registrados, que no ha habido plan alguno de supervisión establecido por parte de BMESN sobre el trabajo en torno a la información facilitada a través de dichos asesores. No ha habido nunca, con relación al Asesor Registrado de Let's Gowex, un plan de supervisión o, utilizando la terminología del apartado Tercero de la Circular 10/2010 del MAB, nunca ha habido un plan por el que a iniciativa de la propia BMESN ésta haya recabado, como rectora, a dicho Asesor Registrado la información estimada necesaria en relación con las actuaciones que ha llevado a cabo y las obligaciones que le corresponden.

De la instrucción del expediente se deduce que BMESN desconoce el contenido del contrato firmado entre Let's Gowex y su Asesor Registrado, EY Servicios Corporativos S.L. y por tanto tampoco sabe si sus términos y alcance se ajustan mínimamente a las obligaciones previstas en la normativa y regulación del MABEE.

Pues bien, del régimen jurídico sobre los SMN presente en la LMV, a los efectos que interesan aquí, deben traerse sus artículos 120 y 122. Estos recogen que la supervisión primaria y directa del cumplimiento de la regulación de los SMN por quienes en ellos actúan o se relacionan recae en sus entidades rectoras, que en el caso particular del MAB-EE es la sociedad BMESN. Esta entidad es la responsable de elaborar el Reglamento de funcionamiento del mercado alternativo bursátil, que incluye concretar cómo supervisar y controlar, y también de llevar a cabo la efectiva supervisión y control del mismo, mediante los métodos, mecanismos y procedimientos que establezca y

procedan. Este enfoque, extraído de la LMV, es el mismo que resulta de la Directiva 2004/39/CE, de la que deriva el tratamiento dado en la norma española a los SMN; en concreto, el artículo 14.

B.- Sobre la vulneración de la normativa reguladora de las funciones de supervisión así como régimen aplicable a los Asesores Registrados de las entidades emisoras del segmento de Empresas en Expansión del Mercado Alternativo Bursátil, recuerda el régimen jurídico establecido en el Reglamento del MAB y en las Circulares de desarrollo, en especial, la Circular 10/2010 sobre “Asesor Registrado en el MAB”. De esta normativa, resulta que la rectora del MAB en cuanto a sus deberes de supervisión de este sistema de negociación que le atribuye la LMV y, en concreto, en relación con las obligaciones de información de las sociedades con valores negociados en él, optó -según consta en su Reglamento y las Circulares señaladas -por un sistema de externalización o desplazamiento de aquel los deberes a una figura por ella concebida y regulada, los Asesores Registrados, manteniendo lógicamente y por imperativo legal las tareas de supervisión directa sobre las actuaciones de éstos mediante el requerimiento de la información necesaria y la realización de las actuaciones precisas para contrastar la información facilitada por ellos.

En definitiva, entendemos que no se ha producido la vulneración de la normativa reguladora de las funciones de supervisión así como del régimen aplicable a los Asesores Registrados de las entidades emisoras del segmento de Empresas en Expansión del Mercado Alternativo Bursátil.

2.3.- La regulación de las entidades rectoras y, en particular, de los deberes de supervisión.

2.3.1.- El artículo 122 de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de valores (LMV), bajo el título “supervisión del cumplimiento de las normas de los sistemas multilaterales de negociación y de otras obligaciones legales” establece la obligación de las entidades rectoras de establecer mecanismos y procedimientos eficaces para la supervisión regular de sus normas por parte de sus usuarios, y así, dispone que:

1. Las entidades rectoras de un sistema multilateral de negociación establecerán mecanismos y procedimientos eficaces, que correspondan a las necesidades del sistema multilateral de negociación, para supervisar con regularidad el cumplimiento de sus normas por parte de sus usuarios, así como las operaciones realizadas por éstos de acuerdo con sus sistemas, con objeto de detectar infracciones de dichas normas o anomalías en las condiciones de negociación o de actuación que puedan suponer abuso de mercado.

2. Las entidades señaladas en el apartado anterior deberán comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores todo incumplimiento significativo de sus normas o toda anomalía en las condiciones de negociación o de actuación que pueda suponer abuso de mercado.

Este último párrafo es modificado por la Ley 5/2015 de 27 de abril de fomento de la financiación empresarial -no aplicable por razones temporales- que añade que “También

deberán comunicar, sobre la base de la información que hayan recabado de los emisores, cualquier posible incumplimiento de las normativa aplicable a los citados emisores”.

De acuerdo con el artículo 120 de la LMV todo sistema multilateral de negociación está regido por una entidad rectora que es la responsable de su organización y funcionamiento interno, cuyo exclusivo objeto social es la gestión del sistema. El precepto ordena elaborar un reglamento de funcionamiento referido a la gestión del sistema, que debe autorizarse por la CNMV y someterse a un régimen de publicidad, que se determinará reglamentariamente e incluirá su registro en la CNMV.

El Reglamento, de acuerdo con el artículo 120.3 LMV, debe recoger y regular entre otros aspectos:

“i. (...) b) la información pública que deberá estar disponible respecto a los valores admitidos a negociación, para que los inversores puedan fundamentar sus decisiones. El alcance de la información deberá tener presente la naturaleza de los valores y la de los inversores cuyas órdenes puedan ejecutarse en el Sistema. ...

d) contenido y reglas de difusión de la información previa a la efectiva negociación de transacciones”.

“iv) Supervisión y disciplina de mercado.

a) Métodos de supervisión y control por la entidad rectora de la efectiva observancia del reglamento del Mercado, así como de los preceptos de esta Ley y demás normas que resulten aplicables, especialmente en lo que atañe a las normas sobre abuso de mercado.

b) Régimen disciplinario que la entidad rectora aplicará, con independencia de las sanciones administrativas que resulten aplicables de acuerdo con lo previsto en esta Ley, a aquellos de sus miembros que infrinjan el Reglamento del Mercado.

c) Procedimiento que la entidad rectora utilizará para poner en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores aquellas incidencias o conductas de sus miembros que puedan constituir infracción de esta Ley o sus normas de desarrollo o incumplimiento de las reglas contenidas en el Reglamento del sistema multilateral de negociación.”

El Reglamento del Mercado Alternativo Bursatil, desarrollado en cumplimiento de dichas normas, regula las reglas de actuación del sistema multilateral de negociación, y señala que las Circulares e Instrucciones operativas complementarán el Reglamento como normativa que disciplina este mercado (art. 1 Rto. MAB).

El sistema multilateral se denomina Mercado Alternativo Bursatil (Mercado), y está “dirigido y gestionado por Bolsas y Mercados Españoles, Sistemas de Negociación SA (BMESN), a través de su Consejo de Administración” (artículo 3 Rto. MAB), y tanto el Mercado como sus miembros y entidades participantes están sujetos a la supervisión de la CNMV; correspondiendo a dicho Consejo la aprobación y modificación del Reglamento General del Mercado, sujeto a la autorización de la CNMV, así como la aprobación de las Circulares que complementan y desarrollan el Reglamento General (artículo 5.3 Rto. MAB).

2.3.2.- La incorporación de los valores negociados al MAB puede realizarse a instancia del propio emisor de los valores o de cualquier Miembro del Mercado. La incorporación inicial exige poner a disposición del Mercado una información determinada: 1) los folletos informativos en el momento de la incorporación y admisión en el MAB; y 2) la información periódica que debe ser facilitada a la CNMV para su registro.

Además, las entidades emisoras de reducida capitalización deben remitir, de acuerdo con lo establecido en las Circulares, un informe financiero semestral (información abreviada no auditada) y las cuentas anuales auditadas, así como toda la información complementaria prevista en la regulación del Mercado en relación a la evolución de sus actividades (artículo 16.2 Rto. MAB); información que está a disposición de las partes interesadas, lo que incluye cualquier información relevante (a título de ejemplo enumera el Reglamento los resultados anuales definitivos o las conclusiones del auditor, entre otros). El Mercado puede establecer criterios orientativos a fin de determinar lo que debe considerarse información relevante, e incluso solicitar toda aquella información adicional que considere adecuada con el fin de promover la transparencia de los valores negociados (artículo 16 Rto. MAB).

2.3.3.- Dados los términos en lo que se ha planteado el recurso, **debemos detenernos especialmente en el Título VIII del Reglamento MAB, en el que establece las normas de supervisión de dicho Mercado**, ya que lo que se imputa a la demandante es que no estableciera ni llevara a cabo los controles que le correspondían en orden a supervisar a la emisora (y a los Asesores Registrados) y poder detectar anomalías en la información suministrada al MAB. Lo que imputa la resolución impugnada, no es la necesidad de garantizar la veracidad de la información, sino la de supervisar la calidad de la información suministrada al Mercado mediante métodos adecuados de control.

El Reglamento prevé que la inspección y supervisión del funcionamiento del Mercado se desarrolle por la Comisión de Supervisión en relación a las entidades emisoras o cualquier otro interviniente en el Mercado (artículo 32), y ordena en el artículo 33.3 que *“El Mercado detallará, por medio de la correspondiente Circular, las normas aplicables a los procedimientos de supervisión previstos en este artículo. Adicionalmente, se elaborarán y actualizarán periódicamente los protocolos internos de supervisión, así como los procedimientos de comunicación establecidos entre el Mercado y la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

Los procedimientos a los que se refiere este apartado y sus actualizaciones se comunicarán a la Comisión Nacional del mercado de Valores”.

La modificación del Reglamento de 15 de febrero de 2013, especifica en su artículo 33.2 que *“El Mercado dispondrá igualmente de procedimientos internos para el seguimiento de incidencias distorsionadoras de precios o volúmenes que pudiera derivarse de la ausencia o tardanza de comunicación de hechos relevantes al Mercado o de la comunicación de información notoriamente engañosa por parte de las entidades emisoras” (...), que “4. El Mercado detallará, por medio de la correspondiente Circular, las normas aplicables a los procedimientos de supervisión previstos en este artículo” y que “Adicionalmente, se*

elaborarán y actualizarán periódicamente los protocolos internos de supervisión, así como los procedimientos de comunicación establecidos entre el Mercado y la Comisión Nacional de Mercado de Valores”, que se comunicarán a la CNMV .

Puede observarse fácilmente que es el Mercado Alternativo Bursátil, y su entidad directora y gestora, quien debe disponer de procedimientos internos en orden a garantizar unos protocolos de supervisión así como la comunicación de información notoriamente engañosa, para lo cual es necesario un procedimiento específico, que se desarrolla mediante las Circulares propias. De acuerdo con los hechos probados, y las circunstancias que han acaecido, resulta patente que la ausencia de esos protocolos y la falta de mecanismos de control interno es una acción típica en tanto que comporta falta de cumplimiento de unos deberes legalmente impuestos, en orden a procurar el correcto funcionamiento del Mercado y sobre todo la transparencia y la confianza de los operadores.

Las Circulares 12/2010 y 1/2013 del MAB han regulado procedimientos de supervisión, de acuerdo con lo establecido en el artículo 33.3 y 33.4 del Rto. MAB. La primera contiene las normas de procedimiento y de comunicación a la CNMV, y la Circular 1/2013 prevé en el punto primero. 1 métodos de supervisión en las siguientes áreas: 1) medios técnicos para el control de todas las posiciones, precios y volúmenes que se negocien en el mercado, incluido el libro de órdenes; y 2) seguimiento de la operativa y cumplimiento de la normativa aplicable a la negociación, mediante el establecimiento de alarmas en tiempo real parametrizables que permitan analizar comportamientos anómalos y auditar actuaciones habidas en el mercado por cada sesión, valor y miembro. Igualmente las aplicaciones informáticas facilitarán la detección de horquillas y volúmenes; contiene una norma de cierre que especifica que “los criterios, medios y procedimientos a aplicar por la Comisión de Supervisión y el personal de los servicios encargados de la supervisión serán utilizados con la finalidad de evitar y prevenir conductas que puedan suponer el incumplimiento de la normativa de mercado y, en particular, prácticas constitutivas de abuso de mercado y para que en el caso de que se produzcan se pueda reaccionar adecuadamente”.

2.3.4.- El régimen previsto para los Asesores Registrados, al que alude la demandante con objeto de eludir los deberes que le imputa la Administración, no permite llegar a una conclusión diferente, pues la presencia de estos asesores no exonera a BMESN de los deberes que le incumben en el marco de la supervisión del sector y de la información que las emisoras deben poner a disposición del Mercado.

2.3.4.1.- La demandante alega que estos Asesores Registrados son una figura propia vinculada al MAB, en función de las peculiaridades de este. Así, destaca que la regulación del segmento de Empresas en Expansión del Mercado Alternativo Bursátil incluyó la obligación de que las entidades emisoras de valores incorporados a negociación en ese segmento tengan que contar con el asesoramiento especializado de un Asesor Registrado. Esa labor de asesoramiento especializado permite dotar de confianza al inversor en tanto que las entidades emisoras de valores incorporados al indicado segmento constituyen empresas poco familiarizadas con las exigencias propias de los mercados de valores, de modo que el proyecto de abrirles cauces de financiación cuya

dinámica les es poco conocida requería facilitarles una vía cualificada de asesoramiento en ese campo, tanto en lo que se refiere a la incorporación de valores al MAB, como en lo que hace a su desenvolvimiento ulterior dentro de ese marco novedoso.

La demandante recuerda que la Orden impugnada establece que *"BMESN habría omitido las tareas de supervisión y control de la información procedente de las sociedades con valores incorporados en el MAB-EE, dado que ni desarrolló plan alguno para ello, ni a su propia iniciativa llevó a cabo actuaciones para contrastar la información facilitada a través de los Asesores Registrados"*.

En esa misma línea, el FD Sexto de la Orden sienta que *"en definitiva, el incumplimiento del deber de supervisión y control por BMESN que en este procedimiento se trata, gira en torno a la información que las empresas negociadas en el MAB-EE deben suministrar a este SMN y, en concreto, la información de naturaleza contable y económica-financiera"* (página 786 del expediente administrativo).

Desarrollando esa apreciación, el FD Quinto de la Orden señala lo siguiente (páginas 779 y 780 del expediente administrativo): *"Pues bien, a la vista de los hechos declarados probados y de la normativa aplicable, coincidiendo con la conclusión del DAP reflejada en su Informe, se aprecia el incumplimiento por parte de BMESN de sus deberes de supervisión y control sobre el MAB, en concreto sobre las obligaciones de suministro y difusión de información de las sociedades con valores negociados en él y de las actuaciones de los Asesores Registrados, tal y como se recogen en la LMV, su Reglamento y sus Circulares en los términos antes expuestos.*

Como en el Informe del DAP figura, BMESN ha omitido las tareas de supervisión y el control de la información procedente de las sociedades con valores incorporados en el MAB-EE, pues no ha planificado ni realizado a propia iniciativa actuación ninguna de supervisión, control y contraste de estas actuaciones. BMESN se ha limitado a dar por exacta, veraz e íntegra la información suministrada por aquellas sociedades negociadas en el MAB-EE, en base exclusivamente a la obtención de las declaraciones escritas por sus Asesores Registrados de que así es y que les exige.

(...)

Ciertamente, BMESN ha faltado a su deber de supervisión y control de citada información, lo que exige, para su correcto ejercicio y cumplimiento -como antes se expuso- aplicar mecanismos y procedimientos eficaces con regularidad, es decir, con uniformidad y periodicidad establecidas, lo que exige planes de supervisión y protocolos para llevarlos a la práctica que resulten en actuaciones de esta naturaleza supervisora realizadas a su iniciativa y de ordinario".

2.3.4.2.- Pues bien, el razonamiento que combate la parte demandante no desconoce la regulación de tales Asesores Registrados, ni la Jurisprudencia establecida al respecto. En efecto, la Circular 10/2010 sobre Asesores Registrados en el MAB de 4 de enero de 2010, configura a estos Asesores como un colaborador de las empresas del segmento de Empresas en Expansión, que actúa como asesor especializado, "asesorándoles en el cumplimiento de las obligaciones que les corresponderán y en la elaboración y

presentación de la información financiera y empresarial requerida para actuar en el citado segmento”.

La Circular 10/2010 exige a estos Asesores Registrados un protocolo de salvaguarda de su independencia, y la separación de sus actuaciones en cuanto Asesor Registrado y los restantes cometidos que pudiera llevar a cabo en el segmento de Empresas en Expansión, con especial atención a los conflictos de interés.

La demandante ha venido poniendo de manifiesto que no existe ninguna norma que le exija verificar la información que facilitan al Mercado las entidades emisoras o la que facilitan los Asesores Registrados, sugiriendo que el Reglamento MAB y las Circulares de desarrollo no explicitan tales obligaciones, ya que son estos Asesores Registrados quienes llevan a cabo tales tareas.

El razonamiento que aduce no es admisible porque de lo expuesto hasta ahora se desprende otra cosa. Si ello no fuera bastante, la Circular 10/2010 que nos ocupa, y que era la norma vigente en el momento de los hechos sancionados (año 2014), establecía en el punto Tercero, párrafo final, que “Con independencia de lo anterior, los Asesores Registrados deberán facilitar al Mercado las informaciones periódicas que este tenga establecidas. Adicionalmente, el Mercado podrá recabar de los Asesores Registrados cuanta información estime necesaria en relación con las actuaciones que llevan a cabo y las obligaciones que les corresponde así como llevar a cabo las actuaciones que fuesen, en su caso, precisas para contrastar la información facilitada por los Asesores Registrados”.

Los Asesores llevan a cabo, a tenor del punto quinto de la Circular 10/2010, una labor de asistencia a las empresas con valores incorporados al segmento de Empresas en Expansión del MAB, y en general les corresponden cometidos concretos, como: comprobar que la compañía cumple los requisitos de regulación del segmento para su incorporación al MAB; asistirle en la preparación del folleto informativo o documento de información alternativo, revisar que la información de la empresa cumpla con las exigencias legales y no omita datos relevantes ni induzca a confusión; una vez incorporada al MAB revisará la información que la compañía haya preparado para remitir al MAB, tarea de asesoramiento, o en caso de potencial incumplimiento relevante de las obligaciones asumidas trasladará al MAB los hechos que puedan suponer incumplimiento. Por último, le corresponde “Gestionar, atender y contestar las consultas y solicitudes de información que el mercado le dirija en relación con la situación de la compañía, la evolución de su actividad, el nivel de cumplimiento de sus obligaciones y cuantos otros datos el mercado considere relevantes en relación con la actuación de la compañía...”.

Para el desarrollo de sus funciones el Asesor Registrado deberá “suscribir las declaraciones que la normativa del MAB prevea, con carácter general, con ocasión de la incorporación de valores al segmento de Empresas en Expansión o en relación con la información exigible a las empresas con valores a él incorporados” y “cursar al Mercado, a la mayor brevedad posible, las comunicaciones que contesten las consultas y solicitudes de información que este último pueda exigirle”.

Como se ve, este régimen, confirma la obligación de establecer unos protocolos internos de actuación en orden a verificar la información de los Asesores y empresas, ya que existe una obligación explícita de “contrastar la información facilitada por los Asesores Registrados”, pese a las obligaciones de verificación que a estos incumbe a su vez (Estos tienen en definitiva funciones de consultor y vigilante de la legalidad del comportamiento de las sociedades negociadas, lo que permite identificar el rol del asesor registrado con la que la ciencia económica denomina un *gatekeeper*, un “guardián” del sistema que filtra quiénes pueden acceder y permanecer en el MAB).

Por ello, no puede afirmarse que existe una indeterminación normativa (falta de “lex certa”) o aplicación irrazonable de la norma, porque existe un deber explícito de supervisión y control por parte de la sociedad rectora del Mercado (MAB), y un deber concreto de contraste de la información facilitada, para lo que sin duda es necesario un protocolo que es el que precisamente no se estableció y motivó la sanción.

2.3.5.- La Jurisprudencia que cita la demandante, remitiéndose al efecto a la Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, de 29 de diciembre de 2014, y la de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, de 13 de noviembre de 2012, no son aplicables al caso, puesto que no se refieren al Mercado Alternativo Bursatil (MAB) -que tiene un régimen específico en función de lo expresado-, ni a la materia que nos ocupa, ya que lo que tales sentencias examinan son las funciones de control de la CNMV en el caso de admisión de valores admitidos a cotización en mercados regulados y, en especial, a la supervisión del folleto, cosa que aquí no sucede. Toda la problemática que se ha planteado surge en torno a la información económico-financiera que ha de presentar la emisora al Mercado (MAB) con objeto de facilitar la transparencia del mercado y que las decisiones de los inversores se basen en datos de calidad.

El MAB no es un mercado secundario regulado, sino un foro alternativo de negociación que surge precisamente para facilitar la entrada en el mercado de empresas de pequeña capitalización, obviando los costes de la normativa regulatoria, y entre ellas la necesidad de suscribir un folleto informativo al que alude la demandante (para el caso de oferta pública de venta de valores o cotización bursátil).

La Administración apunta al hecho cierto de que este mercado tiene sus antecedentes en el AIM (Alternative Investment Market) de Londres. A su vez, los Asesores Registrados no son sino una figura tomada de los “Nominated Advisors” (NOMADS), cuyo rol es el de un colaborador necesario de las empresas mientras permanezcan en el Mercado Alternativo Bursatil. Pero, tal y como destaca la Administración y la doctrina, el AIM lleva a cabo una supervisión continua de sus NOMADS para verificar que estos cumplen con sus múltiples tareas, siendo sometidos a expedientes disciplinarios que pueden culminar con la expulsión del mercado, así como a una responsabilidad propia de derecho privado como consecuencia del incumplimiento de sus funciones.

2.3.6.- La regulación posterior, llevada a cabo por medio del apartado once del artículo 43 de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial (BOE 28 abril) introduce un nuevo apartado en el artículo 120 de la LMV, que intensifica las obligaciones de supervisión a cargo de la rectora, y así dispone que “4. Las entidades

rectoras remitirán, con carácter trimestral, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores información sobre las prácticas y actuaciones que, de acuerdo con lo previsto en su reglamento interno, desarrollen en materia de supervisión del sistema multilateral de negociación. Dicha información será remitida en el plazo de un mes desde la finalización del periodo al que haga referencia”.

Del mismo modo, prevé que el Reglamento regule los derechos y obligaciones de los emisores, entre los que se incluye un “asesor registrado, designado por el emisor, que deberá velar porque los emisores cumplan correctamente, tanto desde la perspectiva formal como sustantiva, con sus obligaciones de información frente a la sociedad rectora y frente a los inversores” (artículo 120.3 e) LMV).

III.- SEGUNDO MOTIVO: NULIDAD DE LA ORDEN DE 14 DE SEPTIEMBRE DE 2015 Y DE LA RESOLUCIÓN DE 15 DE DICIEMBRE DE 2016 POR INFRACCIÓN GRAVE Y RELEVANTE DEL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR.

3.1.- Alega la demandante que después del trámite de audiencia, la CNMV elaboró una propuesta de resolución distinta, de la que no se le dio audiencia, y en la que se contestan y rebaten las alegaciones efectuadas por BMESN; siendo esta segunda propuesta de resolución la que la CNMV elevó al órgano que debía resolver el expediente, sin que ese órgano conociera y pudiera valorar las alegaciones que efectuó sobre la propuesta de resolución que se le comunicó.

Se ha vulnerado por ello el artículo 19 del Reglamento del Procedimiento para el Ejercicio de la Potestad Sancionadora). Ese mismo artículo 19 (apartado número 3) señala que *“la propuesta de resolución se cursará inmediatamente al órgano competente para resolver el procedimiento, junto con todos los documentos, alegaciones e información que obren en el mismo”*. Este modo de proceder de la CNMV ha ignorado *“la debida separación entre la fase instructora y la sancionadora, encomendándolas a órganos distintos”*, exigida por el artículo 134, número 2, de la Ley 30/1992.

3.2.- La Abogacía del Estado se opone alegando que tras las alegaciones a la propuesta de resolución se estimaron algunas de ellas, elaborándose nueva propuesta. Respecto de la debida separación entre la fase de instrucción y la fase sancionadora, no se ha producido tal vulneración. Lo que ha ocurrido es el normal desenvolvimiento del procedimiento sancionador en el que ante unas alegaciones a una propuesta de resolución se entiende que algunas son admisibles y se modifica la propuesta para adaptarla a dicha estimación. En definitiva es el órgano decisorio, como exige la ley, con separación del órgano instructor el que en última instancia debe resolver sobre la propuesta de resolución aprobándola o modificándola y no es necesario dar un nuevo trámite de alegaciones ya que, como hemos dicho anteriormente, no se tienen en cuenta hechos nuevos de los que existían al tiempo de dar traslado de la anterior.

3.3.- El artículo 19.3 del Real Decreto 1398/1993, de 4 de agosto, por el que se aprueba el Reglamento del procedimiento para el ejercicio de la Potestad Sancionadora, dispone que *“La propuesta de resolución se cursará inmediatamente al órgano competente para*

resolver el procedimiento, junto con todos los documentos, alegaciones e informaciones que obren en el mismo”.

La parte actora y la demanda, reconocen que la propuesta de resolución fue parcialmente modificada al aceptarse parte de las alegaciones de BMESN, de modo que la nueva propuesta se elevó al órgano decisor, quien la hizo suya, aceptándola. Sin embargo, no se advierte ninguna infracción del procedimiento. El artículo 20 del Reglamento 1389/1993 prevé que *“2. El órgano competente dictará resolución que será motivada y decidirá todas las cuestiones planteadas por los interesados y aquellas otras derivadas del procedimiento.*

La resolución se formalizará por cualquier medio que acredite la voluntad del órgano competente para adoptarla...”

Pese a las objeciones de la demandante el hecho de que obre una propuesta reelaborada en base a las alegaciones, que sea aceptada por el órgano competente, no modifica la estructura del procedimiento, ni el hecho de que la decisión del procedimiento sea adoptada por el órgano competente, resolviendo todas las cuestiones planteadas (Tribunal Supremo, Sala Tercera, de lo Contencioso-administrativo, Sección 5ª, Sentencia de 8 Enero 2013, Rec. 4502/2009).

CUARTO.- VULNERACIÓN DE LA PRESUNCIÓN DE INOCENCIA POR LA OBTENCIÓN DE PRUEBAS ILÍCITAS Y LA INEXISTENCIA DE PRUEBA SUFICIENTE PARA ENERVAR LA PRESUNCIÓN DE INOCENCIA.

4.1.- La demandante invoca que la Orden de 14 de septiembre de 2015 y la Resolución de 15 de diciembre de 2016 han vulnerado el derecho fundamental a la presunción de inocencia en relación con el derecho fundamental a no declarar contra sí mismo (artículo 24.2 de la Constitución), que comporta su nulidad.

Además, sostiene que el derecho fundamental a la presunción de inocencia (artículo 24.2 de la Constitución) ha sido igualmente vulnerado porque no existen evidencias de los hechos que motivan la sanción, en tanto que no han considerado las pruebas y alegaciones aportadas en relación a la actividad de supervisión realizada por BMESN.

Por último, dice, se vulnera igualmente ese derecho, en tanto que tampoco concurren los requisitos exigibles de la prueba de indicios.

La sanción se impone a BMESN con fundamento en un material probatorio obtenido en las actuaciones de inspección. En dichas actuaciones de inspección ya existían indicios fundados de que la conducta de BMESN podía determinar la apertura de un expediente sancionador. Sin embargo, en dichas actuaciones no se advirtió a BMESN ni de la existencia de esos indicios ni de su derecho a no declarar contra sí mismo, dando lugar, a que la Administración obtuviera ilícitamente un material probatorio que luego ha sido determinante para sancionar a BMESN.

En efecto, la Orden de 14 de septiembre de 2015 recoge con gran fidelidad el relato contenido en el Informe de DAP de 24 de octubre de 2014 (que consta en el expediente administrativo, página 36 y ss.). En dicho Informe del DAP hay sin embargo una precisión que no se recoge en la Orden. Efectivamente, tanto la Orden (página 750 del expediente administrativo) como el Informe del DAP (página 38 del expediente administrativo) se refieren a los requerimientos de información realizados a BMESN en 4 y 7 de julio, y en la respuesta de BMESN los días 16 y 18 de julio. El Informe del DAP contiene una precisión que, sin embargo, se omite en la Orden. Y es que en el Informe se explica por qué a los requerimientos de información siguió una inspección *in situ*. En concreto, se afirma en el Informe del DAP (y se omite en la Orden) que “Analizada determinada documentación facilitada por los responsables del MAS-EE así como el contenido de las respuestas antes citadas se advierten contradicciones y elementos poco comprensibles cuya aclaración no parece factible si no es a través de la ejecución de una inspección in situ ad-hoc”.

4.2.- La Abogacía del Estado opone en primer lugar que las pruebas fueron dadas voluntariamente por la demandante dentro del ámbito de requerimientos de información e inspecciones realizadas por funcionarios de la CNMV de acuerdo con el procedimiento legalmente previsto; por lo que ningún reproche merece.

En segundo lugar, ha habido material suficiente para enervar la presunción de inocencia. Las actuaciones conducentes a la obtención de pruebas fueron las siguientes: 4 y 7 de julio de 2014 se formularon requerimientos de información; los días 28 y 29 de julio de 2014 se realizó una inspección in situ en la sede de BMESN para comprobar los procedimientos realmente aplicados por la entidad rectora a las incorporaciones de acciones al MAB-EE y, en concreto a las incorporaciones de acciones de la sociedad Let's Gowex; Los días 12 de septiembre y 8 de octubre de 2014 se realizaron nuevos requerimientos de información a BMESN al objeto de conocer sus consideraciones acerca de la Carta de Relación de Hechos resultado de la inspección llevada a cabo en dicha entidad, los cuales fueron contestados por BMESN mediante escritos de fecha 18 de septiembre y 10 de octubre de 2014.

De estas actuaciones se recaba diversa documentación, la cual una vez analizada da lugar a la resolución impugnada.

4.3.- Derecho a no declarar contra sí mismo.-

La Jurisprudencia que cita la demandante de forma pormenorizada recuerda que las garantías del procedimiento penal son trasladables al procedimiento sancionador, en tanto que en ambos casos estamos en presencia de una misma manifestación del poder punitivo del Estado (STC 7/1998 de 13 de enero FJ 5, y las que en ella se citan). No obstante, también se encarga de subrayar las diferencias que puede ofrecer uno y otro procedimiento, de modo que determinadas normas aplicables en materia penal, pueden no serlo con la misma intensidad en materia sancionadora.

La demandante se queja de que se han obtenido pruebas de forma ilícita que no pueden fundamentar el reproche sancionador (artículo 11 LOPJ); y así, alega que la decisión sancionadora se basa en esencia en las conclusiones extraídas con ocasión de la

Inspección que precedió al procedimiento sancionador, durante la que se solicitaron determinadas informaciones y se llevaron a cabo sendos requerimientos con BMESN, que han sido considerados especialmente para determinar los hechos y la calificación jurídica que conforma la infracción.

La recurrente hace una exposición detallada de lo acaecido durante la Inspección, de forma paralela al relato que consigna la resolución impugnada, para remarcar que son los hechos que detecta la inspección (comprensiva de requerimientos de información facilitada por BMESN), los que van a ser objeto de sanción, sin una advertencia previa del derecho a no declarar contra sí mismo que recoge el artículo 24 CE.

La correcta valoración de la Inspección y de las informaciones ofrecidas en su seno por BMESN exige recordar la función que viene encomendada a BME, en su condición de entidad rectora del MAB, así como las funciones de supervisión y regulación que corresponden a la CNMV. En efecto, ya hemos indicado que la entidad rectora es responsable de la organización, funcionamiento interno del MAB, así como de su gestión y supervisión (artículo 120.1 y 122.1 LMV), siendo obligación de la entidad rectora la comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de todo incumplimiento significativo de sus normas o de toda anomalía.

El Reglamento General del Mercado Alternativo Bursátil impone a los miembros del Mercado como obligación la de “facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los órganos del Mercado la información que éstos le requieran en el ejercicio de sus funciones y competencias” (artículo 13.1. h) de dicho Rto.), y comunicarle los procedimientos y protocolos de supervisión (artículo 32 y 33.3 del Rto.).

Dadas las funciones que está llamada a cumplir BMESN y las obligaciones legales de información que le incumben, en aras al adecuado funcionamiento del Mercado, no cabe considerar las alegaciones de la demandante. La información facilitada, a la que alude, viene ligada no a la obtención de pruebas de forma contraria al ordenamiento jurídico, sino al deber que le corresponde en función de la posición que ostenta en el Mercado en orden a asegurar su correcto funcionamiento ante los miembros que intervienen en el MAB y ante la CNMV. Por lo tanto, no puede vaciarse de contenido las obligaciones legales de colaboración (artículo 233 y 235 Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores) al socaire de un derecho a no declarar que no puede concebirse como un derecho absoluto o ilimitado, porque en modo alguno lo es.

El derecho a no declarar y a no confesarse culpable se extiende al procedimiento sancionador, y entronca con el derecho de defensa y con la presunción de inocencia (STC 142/2009 de 15 de junio). Es una garantía instrumental del derecho de defensa, que viene a superar el proceso inquisitivo y sus secuelas, en el sentido de que el sujeto a un expediente puede optar por defenderse de la manera que estime más conveniente, “sin que en ningún caso pueda ser forzado o inducido, bajo constricción o compulsión alguna, a declarar contra sí mismo o confesarse culpable” (STC 197/1995 de 21 de diciembre, FD 6; 161/1997 de 2 de octubre FD 5; STC 67/2001 de 17 de marzo, FD 7; 18/2005 de 1 de febrero, FD 2; 76/2007 de 16 de abril, FD 8).

Este derecho entronca también con una de las manifestaciones del derecho a la presunción de inocencia, cuyo contenido esencial es “la interdicción de la compulsión del testimonio contra uno mismo” (STC 161/1997 de 2 de octubre FD 7) y el reconocimiento de la necesaria libertad para declarar o no y para hacerlo en el sentido que se estime más conveniente. Pero nada de esto se ha producido puesto que no ha existido ninguna compulsión para realizar una declaración inculpativa. El motivo debe decaer.

4.4.- Prueba de los hechos.

4.4.1.- La demandante alega que la sanción que se ha impuesto a BMESN encuentra una única base, a saber, el material probatorio recogido en el informe del DAP (de 20 de octubre de 2014 y de 16 de febrero de 2015). El expediente no ha incorporado material relevante que BMESN entregó a lo largo de la Inspección (doc.4), siendo así que solicitó como prueba “toda” la que obrara ante la Inspección. Esta prueba no fue admitida, y por el contrario, los instructores encargaron al DAP la emisión del informe complementario de 16 de febrero de 2016, sin admitir la prueba documental indicada.

Además, añade, la referida prueba no se refiere a hechos objetivos, sino a una mera opinión del DAP, que no es apta para destruir la presunción de inocencia (artículo 24 CE).

El Departamento Adjunto a la Presidencia (DAP) carecía de competencia para emitir el informe de inspección aludido.

4.4.2.- Las alegaciones de la demandante no pueden prosperar. Por lo que respecta a la denegación de la prueba documental consistente en la incorporación al expediente de los documentos aportados por BMESN en el curso de la inspección, a fin de justificar que sí que llevaba a cabo labores de supervisión, en la Providencia de admisión de pruebas dictada en el seno del procedimiento sancionador los instructores acuerdan:

“La apertura de un período de prueba por un plazo de veinte días hábiles. al objeto de, en su marco y con traslado de copia íntegra del escrito de alegaciones al Pliego de Cargos (y anexos) de la representación de BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES SISTEMAS NEGOCIACIÓN SA, con fecha de registro de entrada en la CNMV de 29 de diciembre de 2014:

REQUERIR del Departamento Adjunto a Presidencia, como emisor del Informe del que trae causa el procedimiento sancionador para que, en el citado plazo de 20 días, a la vista de aquellas alegaciones y tras los oportunos trámites que, en su caso, correspondan, formalice y remita para su incorporación al expediente un INFORME TÉCNICO en el que, con la motivación y argumentación que correspondan, informe y concluya al respecto de si:

- *En el trascurso de sus actuaciones de inspección tuvo conocimiento de las actuaciones y documentos que se incorporan como Anexos 1 y 2 en el citado escrito de alegaciones.*
- *En su caso, de haberlo sido, fueron valorados o considerados con ocasión de emitir su Informe de 24 de octubre de 2014 -con los hechos y conclusiones que en él figuran-y en*

qué sentido (en concreto, las razones por las que no habrían desvirtuado estos hechos y conclusiones).

- *En su caso, de no haberlo sido antes, aquellas actuaciones y documentos habrían de serlo ahora, y en qué sentido (en concreto, si desvirtuarían los hechos y conclusiones del Informe del DAP)“.*

La contestación a esta providencia es el informe complementario de 12 de febrero de 2015, que expresa que todos los documentos aportados y conocidos, así como los aportados por primera vez, han sido considerados en la elaboración de los dos informes evacuados por el DAP. Se detalla de forma pormenorizada las razones por las que debe entenderse que no se han aplicado los procedimientos de supervisión posteriores a la incorporación al MAB por parte de BMESN, y en especial que todos los documentos aportados han sido ponderados en la elaboración del informe de inspección de 20 de octubre de 2014. También se hace constar que la evidencia de los hechos se asienta en las respuestas que han ofrecido BMESN e incluso el Asesor Registrado EY.

De ello obtenemos las siguientes conclusiones: De un lado, la Inspección valoró todos los documentos aportados; en segundo lugar, el hecho de solicitar un nuevo informe al DAP con toda la documentación aportada de nuevo por BMESN comporta una admisión de esos documentos, a efectos de contradicción y defensa. Por lo tanto, nada de lo que afirma la demandante corresponde a la realidad de lo acaecido en el expediente, donde a través de la lectura del Informe de 12 de febrero de 2015 descubrimos que se han agrupado los documentos por materias y tipos de requerimientos, para concluir que ninguno de ellos desvirtúa las conclusiones de la Inspección. En efecto, lo que el DAP y la resolución sancionadora afirman, no es que no se haya efectuado la supervisión en el momento de la incorporación de Let's Gowex, o que no haya existido un recordatorio formal por parte de BMESN de la documentación que debía cumplimentar periódicamente para poner a disposición del Mercado, sino que todo ese material no fue supervisado ni se sujetó a un plan ad hoc de contraste y verificación; nunca se ha elaborado un plan por el que a iniciativa de la propia BMESN ésta haya recabado, en su condición de entidad rectora, al Asesor Registrado la información necesaria en relación con las actuaciones que ha llevado a cabo y las obligaciones que le corresponden. O como dice el Reglamento del MAB no ha detallado por medio de la correspondiente Circular la supervisión y los protocolos internos (artículo 32 y 33 del Rto. MAB).

4.4.3.- La recurrente insiste en las mismas cuestiones que viene planteando desde la formulación del pliego de cargos, que han sido contestadas debidamente en las resoluciones impugnadas. Las evidencias están en las propias verificaciones efectuadas a lo largo de la inspección así como en la información y contestaciones ofrecidas por BMESN, de las que se ha dejado expresa constancia a lo largo de la Inspección (véase informe de 20 de octubre de 2014 y la documentación que se adjunta).

Por último, se ha de indicar que el origen del expediente sancionador se encuentra en una nota informativa firmada por el Director Adjunto a la Presidencia, en la que se dice textualmente:

“La presente propuesta informativa tiene por objeto poner en conocimiento del Comité Ejecutivo de esta Comisión la inspección realizada en el mes de julio de 2014 a Bolsas y Mercados Españoles Sistemas de Negociación (en adelante, BMESN), entidad rectora del Mercado Alternativo Bursátil (en adelante, MAB), por los servicios técnicos de la Dirección Adjunta a Presidencia en conjunción con un técnico del Departamento de Mercados Primarios de la Dirección General de Mercados.

Como resultado de dicha inspección se ha encontrado un posible incumplimiento por parte de BMESN de la normativa de los sistemas multilaterales de negociación, como es el caso del MAB, y de su Reglamento de funcionamiento y desarrollos regulatorios que lo complementan. Dicho incumplimiento y las explicaciones pertinentes se ponen de manifiesto en el informe sobre la inspección llevada cabo, que es parte integrante de esta propuesta informativa y se incluye como anexo principal a la misma”.

Como se ve la Inspección se ha llevado a cabo de forma conjunta por la Dirección General de Mercados y por los servicios técnicos adscritos a la Dirección Adjunta a la Presidencia, circunstancia que no implica intervención de órganos incompetentes, porque el artículo 30.3. del Reglamento de Régimen Interior de la CNMV (texto consolidado aprobado por Resolución del Consejo de la CNMV el 10 de julio de 2003 (BOE 18/07/2003) y sus modificaciones posteriores) establece que “Corresponde a la Dirección General de Mercados el ejercicio de las siguientes funciones: ...l) Supervisar e inspeccionar las actividades desarrolladas en los mercados de valores, ...”. De otro lado, la LMV permite adscribir a técnicos especializados colaboradores en las tareas de inspección, conforme aclara el artículo 235.2 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

Quiere ello decir que no se han vulnerado las normas de competencia o las facultades que legalmente corresponden a la CNMV.

Los hechos sobre los que recae la sanción son el resultado de hechos objetivos, constatados, sobre los que no puede olvidarse que el artículo 233.9. de la LMV (RD legislativo 4/2015) dispone “Los hechos constatados en el ejercicio de sus funciones de supervisión e inspección por el personal autorizado de la CNMV, tendrán valor probatorio sin perjuicio de las pruebas que en defensa de sus respectivos derechos o intereses se puedan señalar o aportar por las personas o entidades interesadas”. El motivo debe desestimarse.

QUINTO.- COSTAS.-

Las costas causadas se imponen a la demandante cuyas pretensiones son íntegramente desestimadas, conforme a la norma general del vencimiento que establece el artículo 139.1 de la LJCA.

FALLO

DESESTIMAR el recurso contencioso-administrativo promovido por **BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES SISTEMA MULTILATERAL DE NEGOCIACIÓN SA (BMESN)**, contra la Resolución de 15 de diciembre de 2016 del Subsecretario de Economía,

Industria y Competitividad, por delegación del Ministro de Economía, Industria y Competitividad, por ser conforme a derecho.

Las costas causadas se imponen al demandante.

Atendiendo a la reforma operada por la Ley Orgánica 7/2015, de 21 de julio, la presente es susceptible de RECURSO DE CASACIÓN que habrá de prepararse ante esta Sala en el plazo de TREINTA DÍAS a contar desde el siguiente al de la notificación y que podrá ser admitido a trámite si presenta interés casacional objetivo para la formación de jurisprudencia en los términos que se determinan en el art. 88 de la LJCA, lo que habrá de fundamentarse específicamente, con singular referencia al caso, en el escrito de preparación que, además, deberá cumplir con los requisitos que al efecto marca el art. 89 de la LJCA y cumplir con las especificaciones que al efecto se recogen en el Acuerdo de 19 de mayo de 2016, del Consejo General del Poder Judicial, por el que se publica el Acuerdo de 20 de abril de 2016, de la Sala de Gobierno del Tribunal Supremo, sobre la extensión máxima y otras condiciones extrínsecas de los escritos procesales referidos al Recurso de Casación ante la Sala Tercera del Tribunal Supremo (BOE 6-7-2016).

Así por esta nuestra sentencia, testimonio de la cual será remitido en su momento a la oficina de origen a los efectos legales, junto con el expediente administrativo, en su caso, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.