

**SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 28 DE SEPTIEMBRE DE
2006**

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 6ª

Recurso nº: 569/04
Ponente: Dña. Concepción Mónica Montero Elena
Acto impugnado: Resolución del Ministerio de Economía de 1 de octubre de 2004
Fallo: Desestimatorio

Madrid, a veintiocho de septiembre de dos mil seis.

Visto el recurso contencioso administrativo que ante la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional ha promovido Dña. P.F.F., Dña. I.O.B., Dña. I.B.E., Dña. M.C.F., Dña. I.C.S. y Dña. J.S.C. y en su nombre y representación la Procuradora Sra. Dña. M.R.T., frente a la Administración del Estado, dirigida y representada por el Sr. Abogado del Estado, sobre Resolución del Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía de fecha 1 de octubre de 2004, relativa a responsabilidad patrimonial del estado, siendo la cuantía del presente recurso de 10.050,61, 98.699,89, 52.121,45, 81.181,93, 6820,42, 23.289,22 euros.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO: Se interpone recurso contencioso administrativo promovido por Dña. P.F.F. y otras, y en su nombre y representación la Procuradora Sra. Dña. M.R.T., frente a la Administración del Estado, dirigida y representada por el Sr. Abogado del Estado, sobre Resolución del Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía de fecha 1 de octubre de 2004, solicitando a la Sala, declare el derecho a percibir en concepto de indemnización de daños la cantidad reclamada.

SEGUNDO: Reclamado y recibido el expediente administrativo, se confirió traslado del mismo a la parte recurrente para que en el plazo legal formulase escrito de demanda, haciéndolo en tiempo y forma, alegando los hechos y fundamentos de derecho que estimó oportunos, y suplicando lo que en el escrito de demanda consta literalmente.

Dentro del plazo legal la administración demandada formuló a su vez escrito de contestación a la demanda, oponiéndose a la pretensión de la actora y alegando lo que a tal fin estimó oportuno.

TERCERO: Habiéndose solicitado recibimiento a prueba, practicadas las declaradas pertinentes y evacuado el trámite de conclusiones, quedaron los autos conclusos y pendientes de votación y fallo, para lo que se acordó señalar el día diecinueve de septiembre de dos mil seis.

CUARTO: En la tramitación de la presente causa se han observado las prescripciones legales previstas en la Ley de la Jurisdicción Contenciosa Administrativa, y en las demás Disposiciones concordantes y supletorias de la misma.

FUNDAMENTOS JURÍDICOS

PRIMERO: Es objeto de impugnación en autos la Resolución del Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía de fecha 1 de octubre de 2004 relativa a responsabilidad patrimonial del Estado.

Se interpone recurso contencioso-administrativo contra Resolución desestimatoria del Ministerio de Economía, si bien en la demanda se señala expresamente que se solicitó la responsabilidad patrimonial no solo de aquel sino, y solidariamente, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, "a causa del funcionamiento del servicio de supervisión e intervención en relación con "G.D., S.G.C. S.A." y posteriormente "G.D., A.V. S.A."

Los actores en su demanda señalan que invirtieron en "G." porque estaba inscrita en el Registro correspondiente y cumplía con las exigencias legales para operar en los mercados. Una vez intervenida "G.", recibieron una indemnización del Fondo de Garantía de Inversiones por importe de 20.000 o 11.209,94 euros cada recurrente.

Los actores alegan que la CNMV había inspeccionado a ésta periódicamente desde 1.995 y como resultado de todas y cada una de las inspecciones tuvo conocimiento de que "G." ni registraba a nombre de sus clientes los valores por ellos adquiridos ni informaba a la CNMV de la actividad de gestión de carteras. Para los recurrentes la CNMV omitió la adopción de medidas cautelares para la completa protección de los inversores, en concreto no adoptó las medidas cautelares dirigidas a garantizar que las inversiones fueran realizadas a nombre de los clientes de la agencia, adoptando la medida cautelar de intervención de la Agencia el 14 de Junio de 2001, al haber sido denunciada la falsificación de un sello de la entidad.

Consideran, por tanto, que hubo una omisión de la CNMV en el ejercicio de sus funciones de vigilancia e intervención de "G.", que le obligaría a indemnizar los perjuicios causados a los recurrentes. Estos señalan que el daño sufrido asciende a 10.050,61, 98.699,89, 52.121,45, 81.181,93, 6.820,42, 23.289,22 euros más los intereses legales correspondientes hasta que se produzca el pago efectivo, daño que debe ser indemnizado, al existir una clara responsabilidad patrimonial de la Administración.

SEGUNDO: Entrando en el análisis de la cuestión que se nos somete, conviene recordar la doctrina declarada por el Tribunal Supremo en torno a la responsabilidad patrimonial de la Administración.

La responsabilidad patrimonial del estado, regulada en los artículos 106.2 de la Constitución, 40 de la Ley de Régimen Jurídico de la Administración del Estado y 121 de la Ley de Expropiación Forzosa, -hoy 139 y siguientes de la Ley 30/1992 de 26 de noviembre-, queda configurada mediante el acreditamiento de: a) daño efectivo, b) relación de causalidad entre el daño y la acción y omisión de la Administración, c) ausencia de fuerza mayor -sentencias de 20 de febrero y 25 de octubre de 1989 del Tribunal Supremo, Sala 3ª, Sección 3ª y 19 de enero de 1990 de la Sección 1ª.

En relación con el daño causado, es necesario que el perjudicado no tenga obligación de soportarlo, debiendo ser real y probado ya que la efectividad excluye, por su propia naturaleza, la eventualidad, posibilidad o contingencia.

En cuanto a la actuación de la Administración, no se exige que ésta sea antijurídica, ya que la obligación de indemnizar se configura como responsabilidad objetiva -sentencias del Alto Tribunal, Sala 3ª Sección 3ª de fecha 20 de febrero de 1989 y 14 de junio de 1990-. Pero sí es necesario que entre la acción u omisión administrativa y el daño

producido exista una relación causal, de suerte que el daño no se hubiera producido, o hubiese sido menor, de no mediar la acción u omisión administrativa -sentencia del Tribunal Supremo de 23 de enero de 1990-. Igualmente se requiere que el perjudicado no tenga obligación de soportar el perjuicio.

El alcance de la indemnización, se extiende al supuesto, no solo del daño emergente, sino también a la ganancia dejada de obtener, esto es, el lucro cesante, como consecuencia de la acción administrativa, si bien no pueden computarse las ganancias meramente posibles, sino tan sólo aquellas cuya real existencia resulte suficientemente probada – sentencia del tribunal Supremo de 20 de febrero de 1989-.

TERCERO: Por su parte, el artículo 139 de la Ley 30/1992 de 26 de noviembre, establece: "1.- Los particulares tendrán derecho a ser indemnizados por las Administraciones Públicas correspondientes, de toda lesión que sufran en cualquiera de sus bienes y derechos, salvo en los casos de fuerza mayor, siempre que la lesión sea consecuencia del funcionamiento normal o anormal de los servicios públicos. 2.- En todo caso, el daño alegado habrá de ser efectivo, evaluable, económicamente individualizado con relación a una persona o grupo de personas".

Con posterioridad a la entrada en vigor de la citada Ley, el Tribunal Supremo en su sentencia de 20 de octubre de 1997, dictada en el recurso ordinario 455/1997, tuvo ocasión nuevamente de sintetizar los elementos esenciales que han de concurrir para originar la responsabilidad patrimonial de las Administraciones Públicas. Así, en su fundamento jurídico cuarto concreta los elementos constitutivos de la responsabilidad patrimonial de las Administraciones como sigue: A) Lesión patrimonial equivalente a daño o perjuicio en la doble modalidad de lucro cesante o daño emergente, B) la lesión se define como un daño ilegítimo, C) el vínculo entre el resultado dañoso y la Administración implica una actuación del poder público en uso de potestades públicas, y D) la lesión ha de ser real y efectiva nunca potencial o futura.

Señala, a continuación, la propia sentencia que la responsabilidad se configura como objetiva o por el resultado, en la que es indiferente que la actuación administrativa haya sido normal o anormal, bastando para declararla que como consecuencia directa de aquella se haya producido un daño efectivo.

Por su parte, la sentencia de 21 de julio de 2001, dictada en el recurso de casación 2193/97, especifica respecto del nexo causal, que no se requiere que el mismo sea directo, inmediato y exclusivo –doctrina ésta abandonada por el Alto Tribunal- , admitiéndose una relación de causalidad bajo formas mediatas, indirectas o concurrentes, que de existir moderan la reparación a cargo de la Administración.

CUATRO: El examen del expediente administrativo a la luz de las alegaciones de la recurrente y del Abogado del Estado, así como de la prueba practicada en autos, resulta que con fecha 9 de Diciembre de 1.998 representantes de la División de Supervisión comunicaron a "G.D., S.G.C., S.A." el inicio de una visita, cuyo objetivo era comprobar las medidas adoptadas con respecto a las incidencias puestas de manifiesto en la visita anterior, realizada entre los días 15 de Octubre y 19 de Noviembre de 1.997, que había tenido por objeto analizar las medidas adoptadas por la sociedad para subsanar las

debilidades detectadas en la inspección realizada en 1.995. La revisión efectuada en 1.997, se centró en los estados financieros a 30 de Septiembre de 1.997, habiéndose alcanzado las conclusiones que se recogen en el informe de la División de Supervisión.

El 17 de Diciembre de 1.997, se remitió un escrito a "G." con la descripción de los hechos detectados en la visita realizada, habiendo contestado "G." mediante escrito de 30 de Enero de 1.998. Igualmente, la División de Supervisión remitió un requerimiento a la sociedad para que limitase la realización de operaciones de compraventa de valores exclusivamente a aquellas que estuviesen soportadas por patrimonios entregados por los clientes para su gestión.

La visita iniciada en Diciembre de 1.998, se limitó a la revisión de los hechos puestos de manifiesto en la visita de 1.997, por lo que se remitió a la sociedad el 10 de Diciembre, una petición de documentación referida al 30 de Noviembre de 1.998. Se verificó la posición en efectivo, contrastando la contabilidad interna y los extractos bancarios de una muestra de once clientes, que incluía al "A.V.", a 30 de Noviembre de 1.998. Ante la solicitud de entrega de los extractos bancarios, "G." aportó un documento emitido por la propia sociedad con el saldo individualizado de los citados once clientes, coincidente con las posiciones informadas, al que BANKINTER prestó su conformidad, sin especificar los números de las cuentas corrientes en las que se depositaban los fondos líquidos. Se instó nuevamente a que aportaran una certificación emitida por la propia entidad bancaria, y finalmente, "G." entregó documentos individualizados por cliente en papel con membrete de BANKINTER, en los que el Banco daba su conformidad a los movimientos.

Con posterioridad, se remitió a "G." un requerimiento de 23 de Diciembre de 1.998, solicitando los números de las cuentas corrientes y los extractos bancarios para la muestra de los once clientes, así como una explicación del funcionamiento de la llamada cuenta global. En su contestación, la Entidad detalló los números de la cuenta corriente de cada uno de los clientes que para nueve correspondía a la cuenta global, sin aportar los extractos.

Con posterioridad se efectuó requerimiento de 3 de Febrero de 1.999, en el cual se solicitó al Secretario del Consejo de BANKINTER extracto bancario de la cuenta global, indicando su titular, y copia del contrato de apertura, extracto bancario de las cuentas afectadas a gestión de los clientes de la muestra, y manifestación de validez sobre los certificados emitidos por BANKINTER. BANKINTER contestó a través de su departamento de auditoría interna, manifestando que nueve clientes liquidaban a través de la cuenta global y que el titular de dicha cuenta era "G.". En cuanto a la validez de los certificados indicó que diversos movimientos que no figuraban en sus registros habían sido tramitados a través de otra sociedad.

El 3 de Febrero de 1.999 tuvo lugar el envío de requerimiento a "G." , solicitando una relación individualizada de las cuentas corrientes a través de las cuales se liquidaban las operaciones de compraventa de valores y las cuentas corrientes titularidad de los clientes en las que quedaban depositados los fondos vinculados al patrimonio gestionado. De la contestación de Don A.C. pudo constatarse que las liquidaciones no se volcaban a otra cuenta titularidad de cada cliente, y que 778 clientes mantenían su

liquidez en cuenta global. Según los registros internos de "G.", el saldo de liquidez asociado a estos clientes a 30 de Noviembre de 1.998 ascendía a 5.781.155.544 pesetas, existiendo un descuadre de 4.518.021.458 pesetas respecto al saldo de la cuenta global informado por BANKINTER.

El 19 de Febrero de 1.999 se envió a "G." un requerimiento, al que la entidad contestó que el importe de 6.368.583.697 pesetas era "el importe comprometido por cada uno de los clientes en su contrato de gestión de carteras y no dispuesto, no encontrándose dicho importe en las cuentas de "G.", sino parcialmente en la cuenta 111 cuyo titular es "Clientes de "G."" y el resto, en cuentas de sus clientes.

El 26 de Febrero de 1.999 se requirió a "G." para que individualizase los saldos de clientes mantenidos en la cuenta global y preparase un detalle de liquidez afecta a la gestión de carteras. De la contestación se desprendieron diferencias existentes en los saldos de liquidez para cada cliente siendo la más significativa la correspondiente al "A.V.", (1.075 millones de pesetas). "G." comunicó la apertura de cuentas individuales en el Deutsche Bank.

Mediante requerimiento de 12 de Marzo de 1.999, se solicitó que facilitasen un detalle individualizado de liquidez de clientes que según sus registros ascendían a 6.368.583.697 pesetas a 30 de Noviembre de 1.998. Los libros mayores de las cuentas contables internas de liquidez desde la fecha de apertura hasta el 30 de Noviembre de 1.998 de la muestra de once clientes y la preparación de cartas de circularización para solicitar conformidad de saldos de efectivo y valores a una muestra de doce clientes. Contestaron aportando una relación individualizada de clientes con número de cuenta bancaria afecta, cuya suma ascendía a 1.845.021.978 pesetas, así como contratos de gestión y los mayores de las cuentas contables internas de liquidez de los clientes seleccionados en la muestra inicial.

Al comprobarse que el "A.V." concentraba una diferencia de efectivo muy importante, se dirigieron la investigaciones hacia dicho cliente:

- El 26 de Marzo de 1.999 miembros de la División de Supervisión de la CNMV realizaron una visita al ecónomo del "A.V.", quien consideró haber entregado en gestión una cantidad superior de 1.000 millones de Ptas., remitiendo posteriormente un fax declarando que a 30 Noviembre de 1.998 tenía entregados 1.050 millones de pesetas.

- El 29 de Marzo se recibió documentación de "G.", entre la que se encontraban diversas declaraciones del ecónomo afirmando, que el saldo total en gestión, a 30 de Noviembre de 1.998 en la cuenta global, ascendía a 30.831.379 pesetas, que existía conformidad con todos los movimientos gestionados a través de "G.", y que el saldo en gestión ascendía, a 30 de Noviembre de 1.998, a 1.105.831.389 pesetas, desglosadas en 30.831.379 pesetas en la cuenta global y 1.075.000.000 pesetas adicionales comprometidas en gestión.

- El 6 de Abril de 1.999 personal de la División de Supervisión realizó una visita al ecónomo, quien mostró un resguardo de ingreso de un cheque de BANKINTER por

importe de 1.104.966.941 pesetas, correspondiente a la cancelación del saldo de gestión que el "A.V." mantenía con "G."

- El mismo día se solicitó a representantes de "G." que se personasen en la agencia de BANKINTER para solicitar extracto de la referida cuenta durante el mes de Marzo de 1.999. Con dicho extracto se comprobó que el pago no se había realizado desde esta cuenta y que con fecha 12 de Marzo se había realizado un cargo por 1.474.994.945 pesetas en concepto de "cancelación de cuenta".

- El mismo día, representantes de "G." realizaron, entre otras, las siguientes manifestaciones ante personal de las Divisiones de Supervisión e Inspección de la Comisión Nacional del Mercado de Valores: que el apunte de 1.474.994.945 pesetas reflejado en la cuenta global era la cancelación de dicha cuenta, con traspaso de este importe a la cuenta 0128-0062-43-0104843353, cuyo titular era "Trasposos pendientes de "G.""; que el 30 de Marzo de 1.999 fue emitido un talón nominativo por importe de 1.104.966.641 pesetas a favor del "A.V." como consecuencia de la cancelación de la cuenta en "G."; que dicha cantidad era la resultante de sumar al saldo del "A.V." en la cuenta global, de aproximadamente 31 millones de pesetas, la cantidad de 1.075 millones de pesetas transferidos por el cliente de sus cuentas particulares a la cuenta global en los días previos a la emisión del talón. La documentación soporte de dicha transferencia no fue aportada.

- Los días 5 y 6 de Abril de 1.999 se requirió al Banco Popular, para que confirmase una serie de extremos relativos a los movimientos de la cuenta del "A.V." en la citada entidad, confirmando el Banco Popular el cargo de cuatro cheques presentados en BANKINTER y el registro de un ingreso de 1.104.966.341 pesetas, el día 31 de Marzo.

- El Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en su reunión del día 6 de Abril de 1.999, incoó expediente sancionador a "G.D., S.G.C, S.A.", a su Consejero Delegado, Don A.C.F. y a su Director General Don J.R.S., por la presunta comisión de una infracción muy grave tipificada en la letra t) del Art. 99 de la Ley 24/1.988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, por la obstrucción a la actuación inspectora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el desarrollo de la visita de supervisión iniciada en Diciembre de 1.998 por los Servicios correspondientes del mencionado organismo.

- El 7 de Abril de 1.999, se requirió a BANKINTER para que facilitara una serie de datos, a lo que contestó la División de Auditoría de Bankinter indicando, entre otras cuestiones, que con fecha valor 31 de Marzo de 1.999 se habían retirado 1.104.966.641 pesetas, que fueron ingresadas en el Banco Popular y que antes del pago al "A.V." no se había registrado ninguna entrada de 1.075 millones de pesetas.

- El 8 de Abril de 1.999, se requirió a BANKINTER para que identificase a la persona firmante del primer certificado de saldos de clientes aportado por "G." y justificase determinados apuntes de la cuenta global, a lo que contestó que los movimientos reseñados correspondían a traspasos entre la cuenta global y otra cuenta, así como a cheques cobrados por D. F.S.F. por 95.164.940 pesetas, BANKINTER declaró que "la entidad está estudiando medidas disciplinarias para los empleados que, aún sin mala fe, actuaron con negligencia en la expedición de certificados con destino a "G.""

- El 9 de Abril de 1.999, la Directora de Auditoría Interna de BANKINTER comunicó que BANKINTER había recibido el 7 de Abril una transferencia por 750 millones de pesetas cuyo ordenante era "G."

- El mismo día, en reunión mantenida en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en relación a las supuestas transferencias realizadas por el "A.V." por 1.075 millones de pesetas para que la gestora cancelase la cuenta con dicho cliente, representantes de "G." manifestaron que iban a recibir el 14 de Abril el dinero, procedente de aportaciones que tenían para suscribir una SICAV que estaba pendiente de registro en Luxemburgo, estando el dinero en el HSBC en Londres.

- El 13 de Abril de 1.999 se recibió escrito de Don A.C. señalando "que desconoce la fiscalidad de sus clientes" y "la existencia de descubiertos técnicos de clientes". Ese mismo día se envió un nuevo requerimiento a "G." instando a que diera respuesta a los diversos requerimientos enviados. Asimismo se requirió al "A.V." para que aportara diversa documentación derivada de su relación comercial con "G."

- El 14 de Abril se requirió a "G." para que facilitase una relación detallada de todas las cuentas corrientes abiertas a su nombre en cualquier entidad a 30 de Noviembre de 1.998, así como cualquier otra cuenta corriente a nombre de "Clientes "G."" a la misma fecha. En la contestación, Don A.C. insistió en que las diferencias con el total gestionado obedecían sólo a los saldos de cuentas particulares que sus clientes mantenían a su nombre y sin apoderamiento sobre las mismas por "G."

- El 15 de Abril de 1.999 fue comunicada por el Banco de España la procedencia de la transferencia recibida por BANKINTER el 7 de Abril, que fue ordenada por la M.P.S.P.

- El Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en reunión extraordinaria de 16 de Abril de 1.999, adoptó los siguientes acuerdos;

"1º.- Ampliar la incoación del expediente sancionador acordada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de fecha 6 de Abril de 1.999, a "G.D., S.G.C., S.A.", a todos los miembros de su Consejo de Administración y a su Director General, Don J.R.S., por:

a) La presunta comisión de una infracción muy grave tipificada en el Art. 99 letra l), en relación con la letra h) del número 1 del Art. 70, ambos de la Ley 24/1.988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, por la inobservancia de la obligación de tomar las medidas adecuadas, en relación con los valores y fondos que les han confiado los clientes, para proteger sus derechos y evitar una utilización indebida de aquéllos.

b) La presunta comisión de una infracción muy grave tipificada en la letra e) del Art. 99 del mismo texto legal, por carecer de la contabilidad y registros legalmente exigidos o llevarlos con vicios o irregularidades esenciales de tal manera que impidan conocer la situación financiera y patrimonial de la entidad.

2º.- 1. Requerir a la entidad "G.D., S.G.C., S.A.", para que dé cumplimiento al requerimiento remitido por la Dirección General de Supervisión de 26 de Febrero de 1.999, y a que, en consecuencia, proceda a individualizar los fondos de la cuenta n º 0128-0062-43-

0104843353 de BANKINTER, entre los correspondientes clientes. En tanto no se acredite ante esta Comisión Nacional del Mercado de Valores que se ha procedido a la distribución e individualización de los saldos de esta cuenta, se abstendrán de realizar disposiciones de fondos o nuevas aportaciones en dicha cuenta.

Asimismo "G.D., S.G.C., S.A.", deberá proceder de inmediato a informar a BANKINTER de estas medidas adoptadas, así como del alcance de la prohibición de disponer o aportar fondos a la referida cuenta, debiéndose acreditar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la realización de esta comunicación.

2.- En caso de que existan otras cuentas abiertas a nombre de la entidad "G.D., S.G.C., S.A." en las que estuvieran depositados fondos de terceros no individualizados, se deberá proceder de la forma indicada en el número 1 anterior."

- El mencionado acuerdo del Consejo de 16 de Abril de 1.999, fue comunicado ese mismo día a Don A.C., quien, mediante escrito de 20 de Abril, contestó que atendiendo al requerimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, canceló la cuenta global el 20 de Marzo de 1.999, transfiriendo el saldo a la cuenta denominada "Trasposos Clientes "G.", con objeto de traspasar los saldos individualizados de clientes a cuentas individuales en Deutsche Bank, manifestando que ya se habían traspasado saldos, siendo el resto de los traspasos inminentes una vez se hubiera obtenido la conformidad de todos los clientes.

- El 20 de Abril de 1.999 el "A.V." presentó la documentación requerida el 13 de Abril, de la que se desprende que el "A.V." hasta el 30 de Noviembre de 1.998 entregó a "G." 1.075 millones de pesetas y reembolsó aproximadamente 173 millones de Ptas..

- El mismo día se requirió a "G." para que enviasen documentación soporte del abono en la cuenta 0128-0062-43-0104843353 de 1.075 millones de pesetas por parte del "A.V.", transferencia que sería previa a la cancelación de la cuenta de este cliente mediante cheque de 1.104.966.641 pesetas. Con fecha 22 de Abril de 1.999, "G." envió un escrito, en el que se manifestaba que la entidad había decidido la constitución de una SICAV, declarando la existencia de fondos de sus clientes radicados en el exterior sin poder de disposición directo a "G.". Asimismo, se declaraba que la liquidación de la cuenta del "A.V." se efectuó sobre la totalidad del patrimonio gestionado, comprendiendo tanto el efectivo para atender liquidaciones mediante la cuenta "353" como el efectivo afecto a gestión sin poder de disposición directo, habiendo rescatado el "A.V." la totalidad del saldo entregado a "G.", reasignando la titularidad de futuras acciones de la SICAV que debería haber suscrito.

- El 21 de Abril de 1.999 se requirió a la Sociedad para que preparase cartas de confirmación de saldos de efectivo y de valores, a 30 de Noviembre de 1.998, para doce clientes, haciendo entrega de los modelos de cartas preparadas con las cifras de patrimonio gestionado facilitadas por la Sociedad Gestora en su escrito de 5 de Marzo de 1.999. El día 22 de Abril entregaron las cartas firmadas para el envío a los clientes, aunque finalmente no fueron enviadas puesto que se había alterado por "G." la redacción de las mismas.

- El 28 de Abril de 1.999 se remitió a "G." un escrito, en el que se solicitaba que aclarasen el destino de los fondos movilizados por Don J.S.F. mediante una serie de cheques al portador cobrados por ventanilla entre el 15 y el 17 de Marzo de 1.999, a lo que contestó Don A.C. mediante escrito de 4 de Mayo, que desconocía el destino de los fondos citados. Con fecha 28 de Abril de 1.999 se envió otro escrito solicitando que enviasen de nuevo las cartas de circularización ajustadas a los modelos entregados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a lo que Don A.C. contestó mediante escrito de 29 de Abril de 1.999, aportando las cartas solicitadas conforme al modelo facilitado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, habiendo sido remitidas las cartas por mensajero al día siguiente.

- El 11 de Mayo de 1.999 se envió un nuevo requerimiento a "G.", en el que se volvió a requerir aclaración de la diferencia de efectivo detectada en el cliente "A.V.", a 30 de Noviembre de 1.998; se volvió a instar para que aportaran una relación individualizada de las cuentas corrientes de los clientes y de sus respectivos saldos a 30 de Noviembre de 1.998; y se les volvió a requerir para que indicaran el destino de los cheques citados. Con fecha 14 de Mayo de 1.999 contestaron que el pago al "A.V." de un importe aproximado de 1.105 millones de pesetas obedeció al rescate total de las cantidades entregadas en gestión a "G.", estando incluidos en dicha cantidad los 30 millones de pesetas.

- El día 18 de Mayo de 1.999 se recibió en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la última contestación de las doce cartas remitidas a clientes para confirmar saldos de efectivo y valores a 30 de Noviembre de 1.998. Todos los clientes mostraron su conformidad con el saldo que les corresponde en la cuenta global, según el desglose efectuado por "G.".

- El día 21 de mayo de 1.999 se envió a la "Financial Services Authority" una petición de información relativa a la cuenta en el HSBC a la que se refirió "G." en su escrito de 14 de mayo de 1999.

- El 26 de mayo se efectuó un requerimiento a "G." pidiendo aclaración sobre las respuestas remitidas por los clientes y solicitando que se preparasen cartas para enviar a 10 de los clientes circularizados con el objeto de que éstos aclarasen los comentarios que incluyeron a su contestación. También se requirió a "G." relación completa de clientes, cuentas corrientes y saldos a 20 de mayo de 1999, con el fin de verificar la correcta individualización de saldos a esa fecha, información sobre la supuesta cuenta corriente en Londres, y los libros mayores de las cuentas contables de los clientes con posición deudora desde el 1 de enero de 1999 hasta el 20 de mayo de 1999, ambos inclusive. Por escrito de 3 de junio de 1999, "G." contestó al requerimiento anterior. Con referencia a la individualización de saldos de clientes, adjuntaron dos listados de clientes a 20 de mayo de 1999, uno referente a cuentas en BANKINTER y otro a cuentas en Deutsche Bank, ascendiendo el saldo de efectivo a esa fecha, según estos listados, a 1.144 millones de Ptas., cantidad significativamente inferior a la que mantenían sus clientes a 30 de noviembre de 1998. Añadieron que ya se habían realizado todos los traspasos de efectivo, estando todas las cuentas individualizadas y siendo el saldo de la cuenta global "353" cero. Con referencia a la cuenta corriente en Londres afirmaron que desconocían cualquier información relativa a ese número de cuenta.

- En el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, celebrado el día 17 de junio de 1999, el Consejero encargado de la División de Supervisión elevó al Consejo una documentación que daba información sobre el destino de dinero que los clientes de "G." tenían en concepto de "cuentas afectas a gestión". Este dinero, según esta última documentación, aparecía que había sido destinado a la creación de una SICAV Luxemburguesa denominada "G.I., SICAV".

- El 23 de junio de 1999 se remitió un nuevo escrito a "G." solicitando que especificaran en qué cuentas y en qué entidades estaba depositada la correspondiente liquidez a 30 de noviembre de 1998.

- El 2 de julio de 1999 se recibió contestación al citado requerimiento, con un desglose de las cuentas con apoderamiento de "G.", que ascendían a 977 y un importe de 1.845.021.978,- de pesetas y las cuentas sin apoderamiento de "G.", que sumaban 437 y un importe de 4.486.000.000,- de pesetas, siendo el total de liquidez de 6.331.031.978,- de pesetas. Adjuntaron relación de clientes con saldo y número de cuenta bancaria de las cuentas con apoderamiento, y aportando respecto a las cuentas sin apoderamiento, la correspondiente relación sin especificar el número de cuenta bancaria.

- El 15 de julio de 1999 el Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores dio instrucciones de que se trasladara el expediente a un equipo mixto de técnicos de Supervisión y de la Unidad de Vigilancia de los Mercados dirigido por el Jefe de esta última.

- El 16 de julio de 1999 se requirió a "G." para que obtuviese un certificado de la liquidez de los clientes depositada en BANKINTER al 31 de diciembre de 1998 que, según información remitida a la CNMV en el estado reservado G04, ascendía a 6.336 millones de pesetas.

- El 21 de julio de 1999 se recibieron las cuentas anuales con el informe de auditoría firmado por Deloitte & Touche, que presentó una opinión favorable sin salvedades. En el Balance de la sociedad a 31 de diciembre de 1998 se registraba, dentro de las cuentas de riesgo y compromiso, el efectivo de clientes gestionado por importe de 6.361 millones de Ptas.

- El 26 de julio de 1999 se recibió contestación al requerimiento de 16 de julio, indicando que en el estado reservado señalado se incluía el saldo de cuentas de clientes afectas a gestión sobre las que "G." no tenía poder de disposición y que BANKINTER no podía certificar el saldo mencionado en el requerimiento, pues en la cuenta 0128-0062-44-0103740111 sólo se hallaba parte del saldo de liquidez afecto a la gestión.

Entre el 11 de noviembre y el 17 de diciembre de 1999 se realizó por el nuevo equipo designado una visita de supervisión, cuyo objeto era realizar una comparación entre las posiciones de los clientes obtenidas de los registros contables de la sociedad y las que se dedujeran de las certificaciones expedidas por las entidades depositarias de valores y efectivos, a fecha 8 de noviembre de 1999. El informe que se elaboró a la finalización de dicha visita puso de manifiesto que la sociedad mantenía en La Caixa, una cuenta corriente cuyo importe ascendía a 3.949 millones de pesetas, en la que estaba

depositada la mayor parte del efectivo propiedad de los clientes, estando dicho efectivo depositado en una cuenta única, en lugar de en cuentas individuales abiertas a nombre de cada cliente, aunque La Caixa había certificado conocer el desglose de titularidades a través de información suministrada por la propia sociedad. "G." se comprometió a que los saldos de efectivo de los clientes estarían depositados en cuentas individualizadas antes del día 31 de marzo de 2000.

- Los registros contables reflejaban una liquidez de 1.133 millones de pesetas. Al comparar dicho saldo contable con los certificados emitidos por las entidades financieras depositarias se observó que, para un grupo determinado de clientes, los saldos contables eran superiores en 141 millones de pesetas a las posiciones certificadas por las entidades depositarias; mientras que para otro grupo de clientes las posiciones certificadas por las entidades depositarias eran superiores a los saldos contables en 80 millones de pesetas.

Durante los días comprendidos entre el 3 y el 17 de abril de 2000 se realizó una nueva visita, cuyo resultado fue el siguiente: La cartera de valores, al cierre de la contabilidad, estaba valorada por la sociedad en 3.840,8 millones de pesetas y se encontraba depositada a través de diversas entidades depositarias, de las que se obtuvieron certificados acreditativos de que los valores se encontraban registrados a nombre de los clientes de la sociedad. Además la liquidez de los clientes, conforme a los estados de posición de la sociedad a la fecha de referencia, ascendía a 4.989,2 millones de pesetas.

- Al realizar la auditoría de las cuentas anuales de 1.999, los auditores de "G." Deloitte & Touche circularizaron a 33 clientes las posiciones que, a 31 de diciembre de 1.999, mantenían con la sociedad, concluyéndose que respecto al 20% del patrimonio gestionado a 31 de diciembre de 1999, sus propietarios se mostraban conformes tanto con el importe como en los activos en que se encuentra materializado. Además, el Informe de auditoría no contenía salvedad alguna.

Constata también la Resolución impugnada que, se están siguiendo actuaciones penales ante el Juzgado Central de Instrucción N ° 3 de la Audiencia Nacional sobre la autenticidad de la documentación aportada a la CNMV durante la visita de noviembre de 1999.

- El expediente sancionador citado anteriormente terminó por Resolución del Consejo de la CNMV de 13 de julio de 2000 por la que se sancionaba a "G.", a Don A.C.F. y a Don J.R.S. por la comisión de dos infracciones graves tipificadas en las letras c) y b) del artículo 100 de la Ley del Mercado de Valores, al haberse detectado irregularidades contables esenciales y no haberse remitido en plazo la documentación requerida.

- Una vez convertida en Agencia de Valores y con fecha 31 de Enero de 2001 se remitió a la interesada escrito, con objeto de verificar la marcha de otras exigencias de la agencia para un momento posterior a la inscripción de la transformación, y en particular, de la entrada de un 25 % de la Fundación ONCE en el capital de la Holding. A dicho requerimiento, contesta el 5 de febrero de 2001 la entidad, mediante carta de fecha 2 de

febrero de 2001, confirmando la vigencia de todos los compromisos asumidos en su carta de 3 de julio de 2000.

La sociedad "G.D., A.V., S.A." fue intervenida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores mediante Acuerdo del Consejo de este organismo, adoptado en sesión extraordinaria celebrada el día 14 de junio de 2001, en atención a la imposibilidad de conocer la situación económico-financiera en la que se encuentra la sociedad, y en el Acuerdo de intervención se fijan como hechos fundamentales para justificar el mismo, los recogidos en la Resolución impugnada, a saber:

"- Con Fecha 19 de abril de 2001 y como consecuencia de los análisis de los estados financieros remitidos a la CNMV por "G." correspondientes al mes de febrero de 2001, la Dirección General de Supervisión remitió un requerimiento a "G." solicitando información relativa a las incidencias detectadas, fundamentalmente al cumplimiento del coeficiente de liquidez y al depósito de los saldos de efectivo en Entidades de Crédito por cuenta de sus clientes de gestión de cartera, que ascendían a la cantidad de 6.995 millones de pesetas. Dicho escrito fue parcialmente contestado por la entidad. En una de las contestaciones de la misma, en concreto en la de 25 de mayo de 2001, aportaban un certificado emitido por La Caixa relativo a 4.342 millones de pesetas correspondientes a saldos de clientes de "G."

Tras haber contactado telefónicamente en diferentes ocasiones con los responsables de "G.", al objeto de que aportaran el resto de la información solicitada y ante la ineficacia de dichas gestiones, con fecha 11 de junio se remitió nuevo requerimiento por la Dirección en el que, entre otros extremos, se solicitaba que ampliases el contenido del certificado emitido por La Caixa remitido con fecha 25 de mayo de 2001, así como que aportasen la certificación pendiente de recibir por importe de 2.615 millones de pesetas.

- A fecha de vencimiento (el plazo dado para aportar dicha documentación vencía el 12 de junio de 2001) y fuera del horario del Registro Oficial de la CNMV, la entidad aportó un sobre conteniendo su respuesta al requerimiento citado, sin que se aportasen los certificados descritos. Durante el día 13 de junio de 2001 se instó en reiteradas ocasiones a los responsables de la entidad a que aportaran los originales de dichos certificados y se mantuvo con ellos una reunión en los locales de la CNMV. En dicha reunión Don A.C.F. se comprometió a aportar al día siguiente el certificado emitido por la entidad bancaria en la que se encontraban depositados los 2.615 millones de pesetas.

- En la mañana del 14 de junio de 2001, la entidad aportó un certificado emitido por un apoderado no identificado del Banco de Santander por importe de 2.607 millones de pesetas. Ante las dudas sobre la autenticidad de dicho certificado, la CNMV solicitó a la entidad emisora acreditación de su autenticidad, solicitando asimismo a La Caixa que acreditase la autenticidad del certificado por importe de 4.342 millones de pesetas.

- Durante la tarde del día 14 de junio de 2001, Banco de Santander y La Caixa remitieron a la CNMV sendos escritos en los que manifestaban no haber emitido los certificados aportados por "G."

El mismo Consejo de 14 de junio de 2001, adoptó también el acuerdo de intervenir la entidad "G.G., SGIIC", en la que concurrían las circunstancias de excepcional

gravedad en atención a las coincidencias societarias, accionariales, y de dirección entre ésta y "G.D., A.V., S.A.", conllevando la concurrencia de las indicadas circunstancias entre una y otra sociedad un riesgo cierto de comunicación de la insolvencia que, en su caso, pudiera sufrir la Agencia de Valores.

El Consejo adoptó también el acuerdo de dar traslado de los hechos que motivaron la adopción de estas medidas de intervención al Ministerio Fiscal por si dichos hechos fueran constitutivos de delito, así como, en su caso al Juzgado de Guardia de la Audiencia Nacional.

El Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) incoó expediente sancionador en relación con los trabajos de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2000 de la entidad "G.D., A.V.", expediente donde recayó resolución sancionadora por una infracción grave. Igualmente señala que mediante acuerdo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 10 de Octubre de 2001, de resolución del procedimiento de declaración de incumplimiento de "G.D., A.V., S.A." , se declaró, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 77 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y 5 del Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre Sistemas de Indemnización de los Inversores y al amparo de la disposición final cuarta del citado Real Decreto, que la empresa de servicios de inversión "G.D., AV., S.A.", no puede, a la vista de los hechos de que ha tenido conocimiento la propia Comisión y por razones directamente relacionadas con su situación financiera, cumplir las obligaciones contraídas con los inversores.

QUINTO: Los recurrentes en su argumentación resumida en el escrito de conclusiones alegan que "pese a tener constancia tanto en fecha 16 de abril como 17 de mayo de 1.999 del desfase o "agujero" patrimonial ninguna medida se adoptó por parte de la CNMV para proteger el patrimonio de los inversores. Ni se suspendió la actividad de la entonces gestora de carteras, ni se intervino la sociedad. Esto permitió que durante los años 1.999, 2000 y 2001 los responsables de "G." continuasen desviando los fondos de los clientes esquilmando completamente sus patrimonios".

El artículo 31 de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito dice:

"1.- Únicamente cuando una entidad de crédito se encuentre en una situación de excepcional gravedad que ponga en peligro la efectividad de sus recursos propios o su estabilidad, liquidez o solvencia, podrá acordarse la intervención de la misma o la sustitución provisional de sus órganos de administración o dirección. Estas medidas se mantendrán hasta que se supere la situación mencionada.

2.- Lo dispuesto en el número 1 de este artículo será también aplicable en aquellos casos en que existiendo indicios fundados de que concurra la situación de excepcional gravedad a que el mismo se refiere, la verdadera situación de la entidad de crédito no pueda deducirse de su contabilidad.

3.- Las medidas de intervención o sustitución provisional a que se refiere este artículo podrán adoptarse durante la tramitación de un expediente sancionador o con independencia

del ejercicio de la potestad sancionadora, siempre que se produzca alguna de las situaciones previstas en los dos números anteriores".

Para la Administración la decisión de intervenir o no una empresa de servicios de inversión exige, una ponderación de las circunstancias concurrentes en el caso y en el momento concreto, así como el estudio de las posibilidades alternativas de las que la Administración competente dispone para solventar la situación y las consecuencias que podría deparar la adopción de la medida que por otra parte, podría ser inadecuada por razones objetivas como la inutilidad de la misma o suponer ésta un agravamiento de la situación. Por ello, la Administración debe decidir atendiendo fundamentalmente al principio de proporcionalidad.

Si bien es cierto que en las actuaciones inspectoras realizadas desde el año 1996 se habían puesto de manifiesto significativas irregularidades que, en muchos casos, fueron subsanadas por "G." mediante la aportación de documentación falsa, la empresa auditora emitió un informe favorable sin salvedades. Como reconoció la Administración en resoluciones expresas dictadas con relación a otros reclamantes perjudicados por este mismo expediente (Orden Ministerial de Economía de 11-XII-02) puede ser discutible si a la vista de las circunstancias que rodeaban a "G." hubiera sido más adecuado adelantar su intervención; pero, en todo caso, ésta es una apreciación que quedaría fuera del expediente de responsabilidad patrimonial. Al tiempo, los propios reclamantes adoptaron decisiones relevantes a los efectos de valorar la responsabilidad administrativa:

a) Porque de todas las empresas de servicios de inversión autorizadas en el Mercado de Valores español para la prestación del servicio de gestión de carteras, los reclamantes eligieron libremente "G." en lugar de cualquier otra entidad;

b) Porque, en los casos que se han mantenido con "G." contratos de depósito remunerados, esta actuación supondría que voluntariamente se situaron fuera del ámbito de protección que la reserva de actividad concede a los clientes de las empresas de servicios de inversión, puesto que celebraron con una de ellas actividades que no le son propias, sino reservadas por Ley a las entidades de crédito, y sin que aquélla estuviera debidamente autorizada por el Banco de España.

El punto de partida del litigio se sitúa en que para los hoy recurrentes se les habrían causado unos daños y perjuicios derivados de una actuación que imputan a la CNMV, al no haber controlado en forma la actuación de "G." en los aspectos a que con anterioridad se ha hecho mención. La Administración, por el contrario según las alegaciones del Abogado del Estado niega la concurrencia de los requisitos definidores de sus responsabilidad patrimonial.

A efectos de la adecuada Resolución de la cuestión debatida deben tenerse en cuenta una serie de consideraciones, que ya recogió esta Sala en su Sentencia de 13 de Marzo de 2003, en un caso similar al que nos ocupa, en el que también se solicitaba la responsabilidad patrimonial de la CNMV para su actuación en relación con la Agencia de Valores "A., S.A.", dice la referida Sentencia de esta Sala:

"CUARTO: Es cierta la afirmación actora en orden a que la cuestión que se dilucida no puede radicar en su resolución sobre la idea de la actuación diligente o negligente de la CNMV, pues como hemos dicho, la responsabilidad es de carácter objetiva, y nace tanto del funcionamiento normal como anormal de los servicios públicos. Este aspecto aparece también recogido en las antes citada sentencia de 20 de octubre de 1997, en cuyo fundamento jurídico cuarto podemos leer: "... no sólo no es menester demostrar para exigir aquella responsabilidad que los titulares o gestores de aquella actividad administrativa que ha generado un daño han actuado con dolo o culpa, sino que ni siquiera es necesario demostrar que el servicio público se ha desenvuelto de manera anómala, pues los preceptos constitucionales y legales que componen el régimen jurídico aplicable extienden la obligación de indemnizar a los casos de funcionamiento normal de los servicios públicos."...

La cuestión radica por tanto en dos elementos: A) ámbito del servicio público encomendado a la CNMV, y B) nexo causal entre la acción u omisión de ésta y el resultado dañoso.

La Ley 24/1988 en su artículo 14 configura la CNMV como un ente de Derecho Público con personalidad jurídica propia, plena capacidad pública y privada, sometida en el ejercicio de sus funciones públicas a la propia Ley y disposiciones que la desarrollen y la Ley de Procedimiento Administrativo de forma subsidiaria. Por su parte el artículo 13 dispone la creación de la CNMV, a la que se encomienda, en lo que ahora interesa, la supervisión e inspección de los mercados de valores y la actividad de cuantas personas físicas y jurídicas se relacionan en el tráfico de los mismos, velará así mismo por la transparencia del mercado de valores, la correcta formación de precios y la protección de los inversores.

Es pues la CNMV un órgano de regulación del mercado de valores a la que se encomienda la supervisión e inspección del mismo, y tal es el servicio público cuya atención le viene atribuida.

Por su parte el artículo 85 de la citada Ley en su redacción dada por la Ley 37/1998 determina las potestades que a la CNMV se atribuyen para el cumplimiento del servicio público encomendado, cuales son las de recabar información y realizar las correspondientes inspecciones a fin de comprobar la veracidad de la información, debiendo estar a su disposición, los libros, registros y documentos oportunos –siendo sancionable la ocultación-. Igualmente se reconoce en el artículo 89 de la Ley la posibilidad de informar al mercado sobre los datos relevantes obtenidos mediante el uso de las señaladas potestades.

La cuestión del ámbito de actuación de la CNMV queda delimitada desde estos parámetros: a) el servicio encomendado lo es la supervisión e inspección del mercado de valores, b) las potestades atribuidas lo son de información e inspección, sancionadoras y de intervención.

En este punto hemos de hacer una precisión. Hemos venido afirmando, como referente de la actividad administrativa realizada por la CNMV a efectos de delimitar la responsabilidad patrimonial, que el servicio público que realiza lo es de regulación del mercado de valores. Ahora bien, es necesario hacer una breve exposición del sentido en que utilizamos el término "servicio público".

La actividad administrativa ha venido clasificándose por la doctrina de diversas maneras, para unos se distingue entre una actividad de policía, fomento y servicio público – identificando este último con la actividad de prestación a los particulares-, otros siguen un esquema similar y si bien con diversa denominación y distinguen entre una actividad de coacción, fomento –estímulo o persuasión– y prestación. Otros sin embargo afirman que la actividad administrativa debe comprender más grupos y clasifican la misma en actividad limitativa, sancionatoria, arbitral, de presentación y de fomento, otro sector doctrinal propone la distinción entre acción administrativa de garantía, de prestación, estimulación y arbitral, por último, otros entienden que a la tradicional clasificación tripartita ha de añadirse la actividad industrial.

Al margen de tal debate doctrinal, lo que interesa ahora decir, es que la mención que el artículo 106 de la Constitución y el artículo 139 de la Ley 30/1992 hacen a “servicio público” no puede ser identificado con el concepto estricto al que un sector de la doctrina se refiere en la clasificación tripartita, esto es, la identificación de servicio público con actividad de prestación, pues la limitación de la responsabilidad patrimonial de las Administraciones no se circunscribe al concreto ámbito de la actividad de prestación. Tal afirmación resulta igualmente de la doctrina del Tribunal Supremo, y concretamente la sentencia antes citada de 20 de octubre de 1997, en su fundamento jurídico cuarto, como hemos tenido ocasión de ver, define el vínculo entre el resultado dañoso y la Administración en relación a “una actuación del poder público en uso de potestades públicas”, lo que engloba cualquiera de las actividades citadas siempre que resulten del ejercicio u omisión de potestades públicas.

Y en tal sentido el término “servicio público” al que se refieren los artículos citados, hemos de entenderlo en sentido amplio como actividad o inactividad administrativa en el ámbito de potestades públicas.

QUINTO: Dicho esto, hemos de entrar en el examen de la problemática que plantea el nexo causal.

Ya se ha señalado que el Tribunal Supremo abandonó la doctrina referente a la exigencia de un nexo directo, inmediato y exclusivo, admitiendo la posibilidad de la concurrencia de causas; ahora bien, como se declara en el fundamento jurídico cuarto, al que nos hemos referido, de la sentencia de 20 de octubre de 1997, la concepción de causalidad que interesa lo es la que explique el daño por la concurrencia objetiva de factores cuya inexistencia, en hipótesis, hubiera evitado aquél.

Se admite pues la concurrencia de causas, pero se exige que la acción u omisión administrativa haya contribuido, aún en medida mínima, al resultado dañoso.

Se dice en la misma sentencia que no es asociable el nexo causal con el factor eficiente, preponderante, socialmente adecuado o exclusivo del resultado dañoso, pues irían contra el carácter objetivo de la responsabilidad patrimonial de las Administraciones Públicas. Y solo se admite la exclusión de la responsabilidad por concurrencia de fuerza mayor – admitida por la Ley-, intencionalidad de la víctima en la producción o padecimiento del daño o la gravísima negligencia de ésta, siempre que tales circunstancias determinen la lesión. La prueba de la concurrencia de una circunstancia excluyente corresponde a la Administración dado el carácter objetivo de la responsabilidad”.

En la sentencia de esta Sala de 13 de Marzo de 2003, relativa a responsabilidad patrimonial de la CNMV se continuaba diciendo:

“ Lo expuesto hasta ahora nos permite hacer una primera afirmación: el nexo causal respecto de la actuación de la Administración no se excluye, ni por la naturaleza de las facultades otorgadas por los recurrentes a “A.,” para la gestión de sus valores, ni por la actuación dolosa o negligente, de concurrir ésta, de los administradores de la entidad.

Efectivamente:

A) Respecto de los recurrentes, ciertamente, como sostiene la Administración demandada, les es imputable la elección de la entidad encargada de gestionar su patrimonio invertido en valores, así como dar facultades discrecionales para la gestión de los mismos. Pero tales circunstancias concurren como con causas del resultado dañoso, sin exclusión de la responsabilidad de la Administración, de concurrir los restantes requisitos. Y ello porque en ningún caso puede afirmarse que la elección de la entidad “A.,” –sobre la que en tal momento no pesaba sospecha conocida de problemas económicos o de otra índole-, o la aceptación de una gestión discrecional de los valores adquiridos, incorporada a un contrato tipo conocido por la propia CNMV, responde a una negligencia gravísima de la víctima – en este caso los recurrentes-. En realidad, es cierto que al conceder tan amplia facultad de gestión los demandantes asumieron un riesgo –riesgo que por otra parte es inherente a toda actividad económica incluida la bursátil-, pero ello, como decíamos, actúa como concausa, no como causa cuya intensidad haya de excluir otras posibles concurrentes.

B) En cuanto a la actuación de los administradores de la entidad, es evidente que, aún admitiendo que constituye otra causa concurrente, es evidente que no excluye el nexo causal respecto de la Administración, pues siendo la Agencia a cuyo Consejo pertenecían una de las entidades sometidas a supervisión, la actuación de los administradores también lo estaba, de suerte que tal actuación no es un elemento extraño al ámbito de actuación administrativa.

Sentado lo anterior hemos de examinar cuales fueron los hechos causantes del daño, para, posteriormente, determinar si los mismos pueden ser imputados a la Administración demandada en una relación causal.”.....

“Pues bien:

A) Es cierto, como se ha expuesto, que el servicio público atribuido a la CNMV es la supervisión e inspección del mercado de valores. Desde este punto de vista, cualquier circunstancia que concurra en el mismo, ha de entenderse incluido en el ámbito de desarrollo del servicio público, y por ello le es atribuido en una relación de causalidad objetiva.

B) Ahora bien, para que dicha imputación causal genere responsabilidad patrimonial, es necesario que concurra el primero de los elementos: una acción u omisión administrativa a la que pueda anudarse en una relación de causalidad el resultado lesivo.

Efectivamente, las potestades otorgadas a la CNMV antes descritas, incluyen facultades de vigilancia, solicitud de informes, inspección, sancionadoras, de intervención; pero no incluye facultades coercitivas de investigación, de suerte que su actividad de

inspección se encuentra circunscrita a los documentos que los operadores bursátiles pongan a su disposición, pudiendo ejercer potestades sancionadoras en caso de ocultación u obstrucción, pero no ostentando facultades compulsivas en la recabación de datos.”

“1) El principio de habilitación administrativa supone que la Administración solo tiene las potestades públicas expresamente otorgadas por el Ordenamiento Jurídico y por norma con rango suficiente en cada caso. En el supuesto que nos ocupa, como ya hemos apuntado, la CNMV no tiene potestades de investigación coercitiva, de suerte que los medios de investigación otorgados por el Ordenamiento, parten de la idea de colaboración de los interesados, cuya obstrucción, falta de información o resistencia a la investigación del órgano de regulación, constituye infracción administrativa prevista en la Ley del Mercado de Valores, pero no autoriza a la CNMV, a la utilización de medios compulsivos de investigación.

2) Desde este punto de vista, toda circunstancia que escape a su conocimiento tras ejercer todas las facultades de investigación que el ordenamiento jurídico le otorga, se configura como un hecho ajeno a su ámbito competencial y por ello también ajeno a su actividad –ya sea positiva, acción, o negativa, omisión-. No existe actuación posible fuera de las competencias expresamente otorgadas, y por tanto no puede existir acción u omisión a la que anudar causalmente un resultado. No existe en tales casos el elemento de la acción u omisión que constituye la base de la responsabilidad patrimonial”.

“Afirmar los actores, no obstante, que la CNMV debió intervenir en un momento anterior la entidad “A,” Pero no podemos olvidar las bases sobre las que normativamente puede acordarse esa intervención. El artículo 107 de la Ley del Mercado de Valores en su redacción dada por la Ley 37/1998, remite –al igual que lo hacía el anterior artículo 107- a la regulación contenida en la Ley sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, que en su artículo 31 dispone: “Únicamente cuando una entidad de crédito se encuentre en una situación de excepcional gravedad que ponga en peligro la efectividad de sus recursos propios o su estabilidad, liquidez o solvencia, podrá acordarse la intervención de la misma.” La medida en cuestión ha de basarse en la situación de excepcional gravedad, constitutiva de un concepto jurídico indeterminado, pero que en todo caso requiere, no ya anomalías o irregularidades, sino una situación crítica que ponga en peligro la situación económica de la entidad, y solo constatada tal situación, se encuentra habilitada la CNMV para acordar la intervención. Y efectivamente así ocurrió, cuando se constató la excepcional gravedad de la situación de inmediato se adoptó la medida de intervención, sin que con anterioridad pudiese afirmarse que tal situación, que, no olvidemos, ha de ser de una excepcional gravedad, hubiese podido ser detectada por la CNMV”

“SEPTIMO: Por último hemos de hacer una breve referencia a los aspectos constitucionales que encierra la presente cuestión. El artículo 38 de la Constitución reconoce la libertad de empresa en el marco de la economía de mercado y determina que los poderes públicos garantizan y protegen su ejercicio. Por su parte el artículo 51 –bajo la rúbrica de los principios rectores de la política social y económica-, encarga a los poderes públicos la garantía de la defensa de los consumidores y usuarios, protegiendo mediante procedimientos eficaces, entre otros, sus legítimos intereses, así como la promoción de la información y la regulación por Ley del comercio interior.

La importancia de la protección de consumidores y de la regulación de la actividad empresarial en el seno de la economía de mercado ha sido puesta de manifiesto por las sentencias del Tribunal Constitucional 37/1981, 71/1982 y 88/1986, entre otras. Ahora bien, la protección de los consumidores no abarca a la asunción por la Administración de los riesgos inherentes a la actividad económica producto de la iniciativa privada –en este caso la Administración no actúa como operador económico al amparo del artículo 128.2 de la Constitución-, sin que la regulación del mercado que le viene encomendada alcance tan intensa consecuencia. Dicho de otro modo, admitida la iniciativa privada en la economía- artículo 38 de la Constitución-, lo es a todos los efectos, para el desarrollo de la misma y para la asunción de riesgos por esos operadores privados que actúan en el mercado.

Antes explicamos que la CNMV es un órgano de regulación. Hemos de detenernos ahora en el alcance de tal naturaleza a la vista de los preceptos constitucionales citados.

Mediante la actividad reguladora, se ordena jurídicamente la actividad económica, mediante el establecimiento de controles para acceder a salir de un sector económico, determinación de condiciones sobre los niveles de producción y calidad de los servicios, relación entre compañías. La regulación es pues una forma de intervención de los poderes públicos en el mercado, si bien no de carácter directo, sino mediante el establecimiento de normas jurídicas generales que han de observar todos lo que actúen en él y la intervención administrativa mediante la creación de órganos de vigilancia ad hoc. Los poderes públicos en el sistema de regulación no determinan como ha de realizarse la actividad económica según las circunstancias, sino que dejan la iniciativa privada tal determinación, si bien estableciendo el marco jurídico de la actividad y creando órganos de control en el cumplimiento de tal regulación jurídica".

SEXTO: Se trata por tanto de determinar si se produjeron daños como consecuencia de una supuesta falta de diligencia y eficacia en la actuación de la CNMV, que ha permitido que el daño sea causado realmente por terceras personas ("G."), ajenas a la organización administrativa pero sometidas en su actividad profesional a su estricto control.

Los recurrentes no cuestionan los hechos antes citados que recogen la actuación de la CNMV en relación con "G.", si bien se fijan en que a partir de 1.995 ésta era objeto de una vigilancia especial por parte de la CNMV, al haber detectado graves incumplimientos de aquélla, en la forma de contabilizar las operaciones, puesto que sabía que no registraba a nombre de sus clientes los valores adquiridos por los mismos, ni informaba a la CNMV de la actividad de gestión de carteras, por ello consideran que la CNMV omitió la adopción de medidas cautelares, limitándose a requerir a la agencia el cumplimiento de las normas de disciplina de mercado, no tomando la medida cautelar de intervención hasta la reunión de su Consejo el 14 de Junio de 2001.

La representación procesal de los recurrentes, en su escrito de conclusiones, habiendo tenido conocimiento de la sentencia dictada por esta Sala el 13 de marzo de 2003, argumenta que "mientras en el caso de "A." la CNMV desconocía el alcance de la situación de la Agencia de Valores por no existir, según se desprende de las alegaciones del Abogado del Estado, supervisiones anteriores en "A." por lo que puede decirse que la supervisión en "A." fue tardía para proteger a los inversores, en el llamado Caso "G." la CNMV conocía desde 1.995 la gravedad de las múltiples infracciones cometidas en el

seno de la entonces gestora de carteras y el serio peligro para el patrimonio de los clientes,".

Sin embargo, debe concluirse aplicando las consideraciones contenidas en las Sentencias de esta Sala de 13 de Marzo de 2003 y de 21 de abril de 2004, y que resultan plenamente aplicables al caso de autos, que:

1º) La medida de intervención, como allí se argumenta tiene carácter excepcional y fue tomada cuando se constató la excepcional gravedad de la situación;

2º) Del relato fáctico que se ha hecho, se pone de manifiesto las reiteradas actuaciones supervisoras e inspectoras de la CNMV, dirigiendo requerimientos de información, celebrando visitas de inspección e incoando un procedimiento sancionador acordado en reunión de 6 de Abril de 1.999, ampliado en la reunión del Consejo de la CNMV de 16 de Abril de 1.999, que culminó con Resolución sancionadora de 13 de Julio de 2000;

3º) El 21 de Julio de 1999, se recibieron las cuentas anuales con el informe de auditoría firmado por Deloitte & Touche, que presentó una opinión favorable sin salvedades;

4º) La transformación de "G." en agencia de valores, le impuso una serie de obligaciones y controles a las que antes, al ser una sociedad gestora de carteras, no estaba sometida y que anteriormente se han recogido;

5º) Además de la opción voluntaria de los recurrentes de contratar con "G.", lo cierto es que concertaron con aquélla actividades como el mantenimiento de contratos de depósito remunerados, que "G." no estaba autorizada a realizar ni cuando fue sociedad gestora de carteras, ni cuando fue Agencia de Valores, pues estaban reservadas a Entidades de crédito (Art. 28.2.b de la Ley 26/88).

A la vista de lo expuesto, debe concluirse considerando que no se aprecia una inacción en la CNMV o una falta de diligencia y eficacia en la misma que hubiera sido la causa directa y eficaz de los perjuicios causados a los recurrentes, y siendo ello así debe desestimarse el recurso interpuesto.

De lo expuesto resulta la desestimación del recurso.

No se aprecian méritos que justifiquen una expresa imposición de costas, conforme a los criterios contenidos en el artículo 139.1 de la Ley de la Jurisdicción Contenciosa Administrativa.

VISTOS los preceptos citados y demás de general y pertinente aplicación, por el poder que nos otorga la Constitución:

FALLAMOS

Que desestimando el recurso contencioso administrativo interpuesto por Dña. P.F.F., Dña. I.O.B., Dña. I.B.E., Dña. M.C.F., Dña. I.C.S. y Dña. J.S.C., y en su nombre y representación la Procuradora Sra. Dña. M.R.T., frente a la Administración del Estado, dirigida y representada por el Sr. Abogado del Estado, sobre Resolución del Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía de fecha 1 de octubre de 2004, debemos declarar y declaramos ser ajustada a Derecho la Resolución impugnada en cuanto desestima por silencio la pretensión actora, en consecuencia debemos confirmarla y confirmamos, sin expresa imposición de costas.

Así por ésta nuestra sentencia, que se notificará haciendo constar que contra la misma cabe recurso de casación, siguiendo las indicaciones prescritas en el artículo 248 de la Ley Orgánica 6/1985, y testimonio de la cual será remitido en su momento a la oficina de origen a los efectos legales junto con el expediente, en su caso, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.

VOTO PARTICULAR que formula el Magistrado Ilmo. Sr. Don Santiago Soldevila Fragoso a la Sentencia de 28 de septiembre de 2006 dictada por la Sección Sexta de la Sala de los Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, recurso nº 569/2004. El voto se formula en Madrid el 3 de octubre de 2006 y dada la identidad de planteamiento entre el supuesto objeto de enjuiciamiento en este proceso y el sentenciado en el recurso nº 153/1999 (caso "A.") mediante la SAN de 13 de marzo de 2003, me remito en lo sustancial a lo expuesto en el voto particular que emití en aquella resolución, singularmente en lo relativo a las siguientes cuestiones:

I) Consideraciones de carácter general:

1) Fundamento del recurso:

Tanto la resolución de la CNMV como la sentencia lo centran en la idea de que los daños patrimoniales sufridos por los recurrentes tienen su origen en las oscilaciones del mercado y la concreción del riesgo que debe asumir cualquier inversor que de forma libre elige la Agencia de Valores con la que contrata por lo que debe descartarse una conducta antijurídica imputable a la Administración.

Esta afirmación impecable en su formulación, naturalmente debe ser compartida, pero, en mi opinión, la cuestión planteada por las partes es otra muy diferente y de su correcta identificación depende la suerte del recurso. Entiendo que el fundamento de la reclamación se basa en la deficiente actuación de la CNMV que a pesar de tener conocimiento directo de que una Agencia de Valores (antes SGC) realizaba actuaciones ilegales y perjudiciales para los intereses de los inversores contraviniendo sus órdenes, que podían por sí mismas perjudicar la seguridad de las inversiones por ella gestionadas, actuó de forma ineficaz y tardía forzada por acontecimientos externos, cuando el daño al inversor ya era irreparable. En este sentido, deberá diferenciarse netamente la distinta finalidad y fundamento de la institución de la responsabilidad patrimonial de la Administración por funcionamiento anormal de la CNMV y la exigible con arreglo a los Fondos de Garantía de Inversiones (Directiva 97/9/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 3-3-1997).

2) Notas generales sobre la responsabilidad reclamada: tratamiento legal y jurisprudencial:

Creo necesario hacer una referencia al marco legislativo, español y europeo sobre la cuestión, y un examen de la doctrina jurisprudencial general del TS sobre la responsabilidad patrimonial de la Administración Pública, con una especial referencia al régimen especial y singularizado que supone la exigencia de responsabilidad patrimonial a la Administración Pública cuando se le imputa la producción de un resultado dañoso por concurrir "culpa in vigilando" en el ejercicio de sus potestades de supervisión.

Esta precisión se justifica por el hecho de que en el régimen especial de responsabilidad al que me refiero el TS introduce importantes modulaciones a la regla general, especialmente en relación al tratamiento de la relación de causalidad, planteándose de lleno una cuestión trascendental cual es de la pugna entre la letra del art. 106 CE y 139

Ley 30/1992 que consagran la responsabilidad objetiva de la Administración (por funcionamiento, normal o anormal, de los servicios públicos) y la jurisprudencia del TS que, de acuerdo con una línea jurisprudencial mayoritaria, sólo condena a la Administración cuando aprecia negligencia en la actuación administrativa. También, y dada la singularidad del caso enjuiciado, puede resultar de interés el examen de las sentencias dictadas por el BGH alemán que son una constante referencia en el derecho europeo (Sentencias de 15-2-1979 asunto Hubmann, y muy especialmente la de 12/7/1979, Asunto Herstatt), pues aunque el régimen de responsabilidad patrimonial alemán mantenga diferencias con el español existen principios de identidad en un caso tan singular como éste (se centra en funcionamiento anormal por omisión de las potestades de supervisión del sistema financiero), que pudieran aportar claridad sobre este tema.

Por ello creo ineludible realizar un examen sobre la extensión y ámbito del control en sede contencioso-administrativa de la actuación discrecional de la CNMV, cuestión no tratada por la Sentencia. Entiendo que hay que hacer referencia a los supuestos y causas en los que, si se estima que existe un deber de intervención, es posible exigir responsabilidad y ello en mi opinión desde una construcción doctrinal sólida que ofrezca una respuesta unitaria al fenómeno y alcance del control de la supervisión de los reguladores del sistema financiero, apuntando para ello a la doctrina de los ordenamientos sectoriales de Giannini.

3) Exigencia directa de responsabilidad a la CNMV:

Es necesario un examen sobre la naturaleza jurídica de la CNMV para determinar su ámbito de actuación, potestades y fines así como el fundamento de la actuación de supervisión que tiene encomendada. Este último punto discrepo del planteamiento expuesto en el FJ 7 de la sentencia que indica que la CNMV carece de potestades de investigación coercitiva, pues entiendo que tiene las suficientes para el fin que tiene encomendado. De forma muy especial debe concluirse si el ejercicio de sus facultades de supervisión que constituyen supuestos de actuación discrecional administrativa se rige simplemente por el principio de oportunidad o más bien existe para la CNMV un auténtico deber de intervenir en defensa de intereses públicos y también de los particulares de los inversores.

4) Propuesta de método de análisis del tema planteado:

Finalmente, procede la aplicación de las premisas previamente desarrolladas al supuesto planteado en este caso. Para ello es necesario realizar una minuciosa declaración de hechos probados en la que se hará constar la fecha y grado de conocimiento que la CNMV tenía sobre los modos de actuación y cumplimiento de la normativa para intervenir en el mercado por parte de "G."; a continuación describir las potestades de la CNMV de ejercicio obligatorio y finalmente establecer un juicio de razonabilidad, de acuerdo con su estándar de exigencia, para determinar si existe relación causal entre el daño sufrido por el inversor y la deficiente actuación de la CNMV, de forma que pueda afirmarse que el perjuicio causado no se habría producido si la CNMV hubiera ejercido en el tiempo oportuno y con eficacia, sus potestades de supervisión. Para esta valoración será determinante comparar si existe identidad entre los hechos declarados probados en

los términos expuestos y los motivos que justifican la intervención de "G." el 14 de junio de 2001.

II) Consideraciones de carácter singular:

1) Examen de la actuación del CNMV sobre "G." desde 1995 a 1999:

En este período "G." actúa como una Sociedad de Gestión de Carteras, y es objeto de seguimiento por parte de la CNMV ante "debilidades" de su actuación (pág. 3 OM impugnada). Creo imprescindible que este Tribunal ponga de manifiesto la entidad y naturaleza de esas concretas debilidades ante alegación de las recurrentes documentalmente avalada de que podía incurrir ya en ese momento en 4 faltas muy graves y 2 graves, esencialmente por deficiente e insuficiente organización, vicios graves de contabilidad que derivaban en falta de transparencia de sus operaciones, realización de operaciones reservadas a entidades financieras con depósitos de clientes, inversiones en valores por cuenta propia, y deficiencias de información. Creo imprescindible cotejar estas denuncias con las actas y documentos de la Inspección de esas fechas y extraer consecuencias de ese cotejo en orden a valorar la proporción de la actuación de la CNMV y su reacción en tiempo. No basta con acreditar que la CNMV realizó actuaciones, promovió reuniones, o formuló requerimientos, pues cuando se detectan los incumplimientos descritos y el requerido no regulariza su situación en un plazo razonablemente inmediato y además se le permite seguir actuando, se potencia el riesgo de dicho operador en el mercado, que captará fondos de inversores convencidos de que el operador actúa en el marco de legalidad pues esa circunstancia debe ser garantizada por la CNMV que tiene un detallado conocimiento de su actividad y la tolera. El hecho de que la CNMV sancionara a "G." el 13 de julio de 2000 por dos faltas graves no supone una exculpación sobre su actuación por lo que se indica en el punto siguiente

2) Sobre la no oposición de la CNMV a la conversión de "G., SGC" en Agencia de Valores.

El mismo día en que la CNMV sanciona a "G., SGC" por falta grave eleva propuesta favorable al Excmo. Sr. Ministro de Economía para su conversión en Agencia de Valores lo que no solo le permite seguir operando, sino que le concede una mayor intervención y protagonismo en el mercado.

Discrepo del razonamiento seguido por la Resolución y la sentencia en el sentido de que dicha actuación era reglada y no pudo ser evitada por la CNMV, pues en mi opinión se incumplían algunos de los requisitos exigidos por el art. 66 de la Ley 24/1988 sobre el Mercado de Valores (LMV), singularmente el de la honorabilidad de todos los miembros del Consejo de Administración. Creo necesario un pronunciamiento de la Sala sobre el alcance y consecuencia de este concepto jurídico indeterminado que no puede identificarse simplemente con el hecho de haber sido o no sancionado por una resolución firme, como demuestra nuestro criterio sobre la no suspensión cautelar de los actos sancionatorios a los intervinientes en el mercado como consecuencia de la necesidad de transparencia y apariencia de legalidad del mismo. Más bien se trata de identificarlo con una adecuada trayectoria profesional del peticionario acorde con las reglas de la buena práctica profesional (to be feet and proper en la terminología

comunitaria), condición que no puede predicarse de quien ha sido sancionado por obstruir la acción inspectora y ello aunque la sanción no fuera firme.

Por otra parte los recurrentes alegan otro tipo de incumplimiento (falta de colaboración con la CNMV y deficiente organización) que debieron ser objeto de respuesta expresa por la Sala ya que si se concluye que esa propuesta incumplía de forma clara los requisitos exigidos, no es descabellado deducir que "G." tuvo un trato preferente, carente de justificación cuyo resultado fue en el fondo potenciar su crédito en el mercado, en claro perjuicio de sus clientes que confiaban en el rigor de la CNMV.

3) Falta de respuesta a concretas denuncias sobre el seguimiento de la CNMV formuladas por los recurrentes.

Resulta llamativa la denuncia de que, detectado el 3 de febrero de 1999 un descuadre de 4.500 millones de pts, y aportados justificantes bancarios que se reputaron "inexactos" por usar un calificativo benévolo (en la pág. 4 OM impugnada la CNMV admite estos hechos), se cese al equipo inspector que solicitó en esas fechas y por tres veces la intervención que finalmente se produjo dos años después, en esencia por las mismas causas. Esta circunstancia debe ser investigada y obliga en mi opinión a la Sala a efectuar una valoración de dicha denuncia y extraer las consecuencias oportunas.

4) Sobre el FJ 6 de la sentencia de la que discrepo:

Este FJ que contiene la "ratio" de la argumentación para desestimar el recurso, creo que debe ser matizado en los siguientes términos:

* Se dice que la intervención se produjo en el momento oportuno (14 de junio de 2001) cuando se constató la gravedad de los hechos: No obstante aparecen indicios racionales de hechos muy similares en 1999 y los inspectores denunciantes de los mismos, que al parecer propusieron por tres veces la intervención (Sr. V. y su equipo) fueron cesados en sus funciones, extremo que no es objeto de análisis.

* Se dice que del relato fáctico se desprende la constante actuación investigadora de la CNMV: No pongo en duda, ni esa actuación ni la recta intención de la misma, pero sí cuestiono que ésta se califique como correcta cuando se tarda 2 años en tomar medidas eficaces a pesar de tener constancia desde el principio de la extrema gravedad de los hechos, máxime cuando las irregularidades de "G." proceden de 1995 y la CNMV tiene también conocimiento de ello. La sanción impuesta a "G." queda diluida en eficacia cuando se permite su transformación en Agencia de Valores y se reiteran requerimientos anteriormente incumplidos.

* Se dice que el informe de auditoría revelaba una valoración favorable de la citada entidad: Este tribunal es competente para conocer de las sanciones impuestas por el ICAC a las entidades auditoras y constata que prácticamente en todos los casos en los que se sigue un escándalo financiero la auditora es sancionada por faltas graves o muy graves en su actuación profesional. Así las cosas, no puede aceptarse sin más como prueba exculpatoria el hecho de que se aportara un informe de auditoría favorable. En mi opinión, para que éste tenga valor exculpatorio deberá ser examinado

detalladamente y de forma individualizada por el tribunal y extraer las oportunas consecuencias.

* Se dice que la transformación en Agencia de Valores supuso un aumento de control sobre "G.": No pongo en duda esta afirmación que deriva de un mandato legal, pero insisto en que en mi opinión no debió autorizarse (o informar favorablemente) dicha transformación por no concurrir los elementos exigidos para ello, y subrayo que esa transformación elevó sus posibilidades de actuación en el mercado, lo que unido a una tardía reacción en el ejercicio de esas facultades de control pudo causar a los recurrentes un daño antijurídico a los efectos reclamados.

* Se dice que la contratación con "G." fue una opción voluntaria de los recurrentes que debe afrontar las consecuencias de esa decisión y de su falta de rigor en las operaciones que suscribieron con la misma: Naturalmente coincido con esta afirmación pero como dije al principio de este voto, ese no es el objeto de este proceso, sin perjuicio de que la también negligente conducta de los recurrentes que contratan operaciones prohibidas atraídos por una promesa de rendimientos superior, tenga consecuencias en orden a moderar la responsabilidad de la CNMV por apreciar una concurrencia de culpas.

III) Conclusión:

La discrepancia que manifiesto se centra fundamentalmente en el planteamiento y sobre todo en el método de análisis de la cuestión seguido por la Resolución y la sentencia. Sobre la concreta pregunta de si procede o no declarar la responsabilidad patrimonial de la CNMV creo que en todo caso ésta sería compartida por apreciar también negligencia en los inversores. Para llegar a la declaración de responsabilidad de la CNMV con carácter definitivo sería necesario realizar un muy detallado examen de toda la actuación administrativa en los términos propuestos que son distintos a los que figuran en la sentencia. No obstante los indicios analizados inclinan mi opinión por la tesis de que efectivamente existió, en parte, la responsabilidad reclamada.