

## **SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 25 DE MAYO DE 2007**

### **Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 6ª**

Recurso nº: 317/06  
Ponente: Doña María Asunción Salvo Tambo  
Acto impugnado: Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 16 de junio de 2006 que confirma en alzada Resolución de la CNMV de 28 de marzo del mismo año  
Fallo: Desestimatorio

Madrid, a veinticinco de mayo de dos mil siete.

Visto el recurso contencioso-administrativo que ante esta Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional y bajo el número 291/06, se tramita a instancia de la entidad "A.C., S.V., S.A.", representada por la Procuradora Doña R.S.M., contra resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de fecha 16 de junio de 2006, sobre sanción por infracción grave de la Ley del Mercado de Valores; y en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado; siendo la cuantía del mismo 50.000 euros.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

**1.-** La parte actora interpuso, en fecha 26 de julio de 2007, este recurso respecto del acto antes aludido; admitido a trámite y reclamado el expediente se le dio traslado para que formalizara la demanda, lo que hizo en tiempo; y en ella realizó una exposición fáctica y la alegación de los preceptos legales que estimó aplicables, concretando su petición en el suplico de la misma, en el que literalmente dijo: *"Que teniendo por presentado este escrito con sus copias, se sirva admitirlo, tenga por formalizada demanda contra la Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 16 de junio de 2006 (que resolvió en sentido desestimatorio el recurso de alzada interpuesto por mi representada contra la Resolución del Consejo de la CNMV de 28 de marzo de 2006), que puso fin al expediente sancionador incoado en virtud de acuerdo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 12 de mayo de 2005, y que impuso a mi mandante, por la comisión de una infracción grave tipificada en la letra t) del artículo 100 de la LMV, una multa por importe de 50.000 euros; y que, tras los trámites legales pertinentes, dicte sentencia por la que declare no ser conforme a Derecho y anule la Resolución recurrida.*

*La cuantía de este proceso ha de ser de 50.000 euros".*

**2.-** De la demanda se dio traslado al Sr. Abogado del Estado, quien en nombre de la Administración demandada contestó en un relato fáctico y una argumentación jurídica que sirvió al mismo para concretar su oposición al recurso en el suplico de la misma, en el cual solicitó: *"que teniendo por presentado este escrito, con sus copias, lo admita, tenga por contestada la demanda y, previos los trámites legales, dicte sentencia por la que se desestime el recurso contencioso-administrativo interpuesto declarando la conformidad a Derecho del acto impugnado, con imposición de costas a la parte contraria."*

**3.-** No habiéndose solicitado por las partes el recibimiento a prueba del recurso siguió el trámite de Conclusiones a través del cual las partes, por su orden, han concretado sus posiciones y reiterado sus respectivas pretensiones; finalmente, mediante providencia de 27 de marzo de 2007 se señaló para votación y fallo el día 22 de mayo de 2007, en que efectivamente se deliberó y votó.

**4.-** En el presente recurso contencioso-administrativo no se han quebrantado las formas legales exigidas por la Ley que regula la Jurisdicción. Y ha sido Ponente la Ilma. Sra. Dña. María Asunción Salvo Tambo, Presidente de la Sección.

## FUNDAMENTOS JURIDICOS

**1.-** Se impugna en el presente recurso contencioso-administrativo la Orden del Ministro de Economía y Hacienda, de 16 de junio de 2006, por la que se resuelve el recurso de alzada interpuesto por "A.C., S.V., S.A.", ahora recurrente, contra la resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de fecha 28 de marzo de 2006, por la que se impone a dicha recurrente una multa de 50.000 euros por la comisión de una infracción grave de la Ley del Mercado de Valores.

En concreto la CNMV en la precitada resolución, por lo que aquí interesa, acordó:

*"IMPONER a "A.C., S.V., S.A.", por la comisión de una infracción grave tipificada en el artículo 100 letra t) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por infracción de las normas de conducta establecidas en el Título VII de dicho cuerpo legal, MULTA por importe de CINCUENTA MIL (50. 000) EUROS".*

**2.-** En la resolución que se impugna se contiene una amplia relación de hechos probados que la actora no ha contradicho y, menos aún, desvirtuado en este proceso. De ellos interesa destacar a los efectos de la resolución del presente litigio los siguientes:

A) La hoy actora fue requerida, el 21 de abril de 2004, por la CNMV solicitándole que le remitiera información sobre las siguientes cuestiones:

a) Ordenantes finales de operaciones en MEFF RV -futuros sobre el IBEX 35 PLUS y futuros y opciones sobre IBEX MINI-, ejecutadas entre el 2 de enero y el 8 de abril de 2004, en las que intervenía la cuenta propia de "A.C., S.V., S.A." -A957-CAB-.

b) Hora exacta de recepción de las órdenes de ejecución, instrucciones de desglose características y soporte físico de operaciones correspondientes a la sesión del 16 de febrero de 2004.

El requerimiento tuvo su origen en la constatación por parte de la Dirección de Mercados Secundarios, del traspaso de la práctica totalidad de las operaciones de la cuenta propia de "A.C., S.V., S.A." a veinte titulares, con resultados muy dispares que supusieron beneficios para quince de ellos y pérdidas para cinco.

Entre los titulares que registraron pérdidas se encontraba una sociedad denominada "D., S.L.". Además de ello, la Dirección de Mercados Secundarios observó que el 88% de las correcciones se realizó con posterioridad a las 17:30 horas.

B) En virtud de los poderes especiales otorgados a su favor, "D., S.L." en nombre de 20 personas a las que les une un vínculo familiar o de amistad, ha gestionado el

patrimonio encomendado por cada uno de ellos, mediante la transmisión de órdenes de compraventa de opciones y futuros sobre el Ibex 35, negociados en MEFF, Renta Variable, siendo "A.C., S.V., S.A.", la Empresa de Servicios de Inversión que ha actuado como intermediario en dichas operaciones.

C) "D., S.L." es titular de una cuenta en "A.C., S.V., S.A.", para la realización de operaciones en MEFF Renta Variable. Asimismo, es ordenante autorizado por cuenta de otros 20 titulares de cuentas, de acuerdo con los poderes notariales anteriormente mencionados.

Cada uno de los titulares tiene suscrito un contrato de mediación con "A.C., S.V., S.A.", que establece las condiciones de prestación del servicio de intermediación y la apertura de las cuentas de efectivo en "A.C., S.V., S.A.", con el fin de reflejar transitoriamente la tesorería de los clientes, como consecuencia de la venta o reembolso de los valores y de las aportaciones o retiradas de efectivo.

Consta en el expediente la documentación que acredita la relación contractual mantenida entre "D., S.L." y "A.C., S.V., S.A." y, particularmente, el contrato de mediación de 20 de enero de 2003 en el que figuran las condiciones de prestación del servicio de intermediación entre "D., S.L." y "A.C., S.V., S.A." y la apertura de la cuenta de efectivo por parte de "D., S.L.", así como el resumen de las operaciones realizadas en el periodo comprendido entre enero y agosto de 2004 con arreglo al resumen de movimientos aportado por la demandante.

D) De acuerdo con las facturas aportadas el 10 de diciembre de 2004 y el 12 de enero de 2005 por "A.C., S.V., S.A." a la Dirección del Servicio Contencioso y del Régimen Sancionador, "D., S.L." ha venido percibiendo desde noviembre de 2002 hasta marzo de 2004, por parte de "A.C., S.V., S.A.", cantidades variables de dinero, en concepto de retrocesión de una parte de las comisiones que esta cobraba por la intermediación en las operaciones realizadas en el mercado de derivados anteriormente mencionadas.

De acuerdo con lo manifestado por "A.C., S.V., S.A.", las comisiones abonadas a "D., S.L." se corresponden con una bonificación por contrato distribuida de la siguiente forma:

<b>Tipo de contrato</b>	<b>Bonificación "D., S.A."</b>
Futuros Ibex	8 Euros
Opciones Minibex	0,55 Euros
Futuros Minibex	0,95 Euros

E) La web de la entidad [www."D., S.L.".com](http://www.D.,S.L..com), se definía como *"la página para los amantes de los productos derivados sobre IBEX"*, cuyo objetivo primordial es *"el fomento de las opciones y futuros como instrumento de especulación y cobertura"*.

En una sección titulada *"Misceláneas"* se recogieron, entre otros, comentarios como el siguiente:

- "Nº 60. Rogamos a nuestros fanáticos que no insistan en abrir cuentas con nosotros porque no podemos. Según la CNMV es ilegal gestionar carteras de terceros; y con razón no olvidemos "Gescartera.". Nuestros clientes son cuatro gatos, familiares y amigos íntimos. "...

En otro apartado dedicado a clientes consta un "protocolo de funcionamiento de "D., S.L." Asesoría Bursátil en productos financieros", donde se afirma que:

- "Al dinero de los clientes no podrá tener acceso ningún miembro de la Sociedad Asesora.
- Los clientes abrirán cuenta en un broker.
- Los honorarios de asesoramiento serán facturados mensualmente de acuerdo con lo pactado individualmente con cada cliente, sin que exista ningún documento vinculante entre las dos partes más que el mutuo interés consecuente de los beneficios generados. (1)
- Habrá un Libro de Ordenes para que el cliente pueda cotejar diariamente el estado de las mismas"(2).

No se ha acreditado que "D., S.L." haya percibido remuneración directamente de los clientes aunque sí por parte de "A.C., S.V., S.A.", en concepto de retrocesión de comisiones y asesoramiento financiero.

**3.-** Los motivos impugnatorios aducidos en pos de la anulación de la resolución impugnada pueden resumirse como sigue: en primer lugar, en relación a la infracción imputada a la entidad "D., S.L." insiste la actora en las alegaciones esgrimidas ya en vía administrativa cuando, sin negar en ningún momento los hechos probados recogidos en la resolución impugnada, se alegaba la realización de una interpretación amplia y equivocada de la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores (LMV) en relación con la reserva de actividad ya que, a su juicio, de dicha Ley (también del nuevo Anteproyecto de Ley por el que se modifica parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores), pues de dichas normas sólo cabe deducir que la Ley únicamente prohíbe el ejercicio habitual o profesional de los servicios de inversión y ciertas actividades complementarias, entre las cuales se encuentra la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, pero no su ejercicio meramente ocasional, no habitual o no profesional; y, ya en relación a la infracción imputada a la hoy actora, se insiste también en la vulneración, siempre a juicio de la recurrente, de los principios de legalidad y tipicidad; por último, y con carácter subsidiario, la actora muestra su disconformidad con la cuantía de la multa apelando al principio de proporcionalidad.

**4.-** En relación al primero de los alegatos, esto es, la discrepancia de la actora con el análisis que en la resolución recurrida se hace de la denominada reserva de actividad (artículo 64, apartado 6º de la LMV) y que -como bien señala la propia resolución impugnada- constituye en todo caso una vulneración de la normativa reguladora del mercado de valores, dependiendo su tipificación como infracción grave en el artículo 100 letra o) o muy grave en el artículo 99 letra q), del hecho de que la conducta se realice

de forma ocasional o habitual, respectivamente y, no obstante de los hechos más arriba relatados y que, se reitera, esta Sala también tiene por ciertos, esto es, que "D., S.L.", sin contar con la preceptiva autorización administrativa, ni, por consiguiente, estar habilitada al efecto, gestionó, en el periodo comprendido entre enero y agosto de 2004, el patrimonio de diecinueve personas mediante la realización de operaciones de compraventa de opciones y futuros sobre el Ibex 35 negociados en Meff, Renta Variable, siendo la hoy actora quien actuó como intermediario financiero en tales operaciones y percibiendo por tal servicio en el periodo indicado, un total de 48.184,63 euros en concepto de retrocesión de comisiones por la intermediación y asesoramiento financiero, lo cierto y verdad es que la sanción impuesta a "D., S.L." no es objeto del presente recurso y por ello, la infracción imputada a la misma, que fue objeto de sanción en la propia resolución impugnada, ha de quedar extramuros de la presente resolución al no haber sido recurrida dicha sanción ni constar, siquiera, su impugnación jurisdiccional.

Y ya en relación con la infracción imputada a la actora, ha de partirse de lo dispuesto en el artículo 78.1 LMV que establece que las empresas de servicios de inversión deben respetar las siguientes normas de conducta:

*"a) Las normas de conducta contenidas en el presente Título.*

*b) Los códigos de conducta que, en desarrollo de las normas a que se refiere el apartado a) anterior, apruebe el Gobierno o, con habilitación expresa de éste, el Ministro de Economía a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

*c) Las contenidas en sus propios reglamentos internos de conducta.*

Por su parte el artículo 79.1 de la LMV exige a las empresas de servicios de inversión, entre otras cosas -apartado d)- *"Disponer de los medios adecuados para realizar su actividad y tener establecidos los controles internos oportunos para garantizar una gestión prudente y prevenir los incumplimientos de los deberes y obligaciones que la normativa del Mercado de Valores impone."*

Pues bien, la resolución sancionadora objeto de la actual impugnación imputa a la actora la infracción del artículo 7 del Código de Buena Conducta anexo al Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, con arreglo al cual *"las entidades deberán rechazar operaciones con intermediarios no autorizados, así como aquellas otras en que tengan conocimiento de que se puede infringir la normativa aplicable a las mismas."* Y la propia resolución considera que tal infracción ha de reputarse infracción grave (artículo 100 t) LMV) consistente en la *"infracción de las normas de conducta establecidas en el Título VII de dicho cuerpo legal"*.

Frente a lo que se alega por la demandante, la Sala no considera vulnerados los principios de legalidad y tipicidad ni tampoco la garantía de seguridad jurídica para el administrado, a la vista de los concretos hechos probados y de las normas que se acaban de transcribir interpretadas a la luz de los numerosos pronunciamientos tanto del Tribunal Supremo como del Tribunal Constitucional y del Tribunal Europeo de Derechos Humanos en torno a la configuración del principio de legalidad y del concreto alcance de la reserva de Ley establecida en el artículo 25.1 de la Constitución en relación con la

regulación de las infracciones y sanciones administrativas (STC 193/2003, de 27 de octubre, así como, las SSTC 133/1999, de 15 de julio, 25/2002, de 11 de febrero, 75/2002, de 8 de abril y 113/2002, de 9 de mayo) a cuya luz, como decimos, cabe afirmar en el presente caso que el artículo 7 del Código General de Conducta de los mercados de valores incorporados al citado Real Decreto cumple con la garantía formal que se reclama en la demanda desde la perspectiva del derecho fundamental invocado al tratarse de una técnica de tipificación de conductas sancionables por remisión a la norma reglamentaria que cuenta con la suficiente habilitación legal en el transcrito artículo 79 de la LMV que exige a las empresas de forma expresa que lleven a cabo una gestión ordenada y prudente y, al mismo tiempo, que eviten o prevengan el incumplimiento de la normativa del mercado de valores; de ahí que el hecho constatado de operar con intermediarios no autorizados vulnere claramente el mandato legal, máxime si tenemos en cuenta que la hoy actora, como empresa de servicios de inversión se halla sometida de forma especial a las normas de conducta que, rigen su actividad y, muy particularmente, a la supervisión en el ámbito del mercado bursátil de la CNMV como órgano de regulación encargado de supervisar el correcto y legal comportamiento de todos quienes operan en dicho mercado.

**5.-** Finalmente la infracción ha de entenderse también correctamente sancionada, una vez atendidas todas las circunstancias concurrentes y relevantes para la aludida tipificación y, por lo que ahora importa, para la correcta graduación de la cuantía de la multa impuesta que, por lo demás, se encuentra en el tramo inferior de la escala sancionadora, una vez apreciada como atenuante por la Administración sancionadora el hecho de haber adoptado, tras ser requerido para ello, las medidas necesarias para subsanar la infracción acreditada, mediante la cancelación de mutuo acuerdo con "D., S.L." de las cuentas abiertas tanto con la entidad no habilitada como sus poderdantes, criterio de ponderación establecido en el artículo 14 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, aplicable por remisión del artículo 98 de la LMV.

En definitiva la Sala entiende correcta la conclusión de la resolución sancionadora impugnada cuando entiende cometida la infracción del artículo 7 del Código General de Conducta del Real Decreto 629/1993 que en cuanto desarrollo reglamentario del artículo 79 de la LMV (79.1 d)) respeta la garantía formal y material del derecho a la legalidad sancionadora mediante la técnica de la denominada colaboración reglamentaria en la normativa sancionadora, precisando en este caso el reglamento el tipo de la infracción previamente establecido por la Ley (por todas, SSTC 161/2003, de 15 de septiembre y 26/2005, de 14 de febrero).

**6.-** De todo lo anterior se deriva la procedencia de desestimar el recurso, sin necesidad de otras consideraciones, con la paralela confirmación de la resolución impugnada por su conformidad a Derecho.

No se aprecian circunstancias que determinen un especial pronunciamiento sobre costas, según el artículo 139.1 de la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa.

## FALLO

En atención a lo expuesto la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional ha decidido:

DESESTIMAR el recurso contencioso-administrativo interpuesto por la representación procesal de la entidad "A.C., S.V., S.A.", contra resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de fecha 16 de junio de 2006 a que las presentes actuaciones se contraen, y, en consecuencia, confirmar la resolución impugnada por su conformidad a Derecho.

Sin expresa imposición de costas.

Al notificarse la presente sentencia se hará la indicación de recursos que previene el artículo 248.4 de la Ley Orgánica 6/1985 de 1 de julio, del Poder Judicial.

Así por esta nuestra Sentencia, testimonio de la cual será remitido en su momento a la Oficina Pública de origen, a los efectos de legales oportunos, junto con el expediente de su razón, en su caso, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.