

## SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 23 DE OCTUBRE DE 2012

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

**Recurso nº:** 276/2010  
**Ponente:** D.ª Lucía Acín Aguado  
**Acto Impugnado:** Resolución del Comité Ejecutivo de la CNMV de 25 de marzo de 2010.  
**Fallo:** Parcialmente estimatorio

Madrid, a veintitrés de octubre de dos mil doce.

Visto el recurso contencioso administrativo nº 276/2010 que ante esta Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional ha promovido J.L.L. representado por el Procurador de los Tribunales D. M.L.P. contra la resolución del Comité Ejecutivo de 25 de marzo de 2010 por el Consejo de la Comisión Nacional por la que se acuerda archivar la denuncia presentado por el recurrente el 4 de noviembre de 2008. La Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado. Ha intervenido como codemandado BANCO BANIF SA, representado por el Procurador D. E.C.F. La cuantía del recurso es indeterminada

## ANTECEDENTES DE HECHO

**UNICO:** El 29 de abril de 2010 la representación procesal de la parte actora interpuso recurso contencioso-administrativo contra el acto indicado en el encabezamiento de esta sentencia ante esta Sala de lo Contencioso-administrativo de la Audiencia Nacional. Se turnó a la sección sexta donde fue admitido a trámite, reclamándose el expediente administrativo. Presentada demanda el 30 de diciembre de 2010 la parte solicitó *"dicte sentencia por la que declare la nulidad del acuerdo de archivo de denuncia objeto de este recurso adoptado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la sesión de su Comité ejecutivo de 25 de marzo de 2010, condenando a dicha Comisión Nacional del Mercado de Valores a incoar, tramitar y resolver el oportuno expediente sancionador mediante resolución expresa fundada en derecho, condenando a la referida Comisión al pago de las costas"*.

Se emplazó al Abogado del Estado que contestó a la demanda mediante escrito de 11 de marzo de 2011. Se personó como codemandado el Banco Banif SA representado por el Procurador D. E.C.F. que se opuso a la demanda mediante escrito de 31 de mayo de 2011. Se solicitó el recibimiento a prueba y practicadas las declaradas pertinentes y presentadas quedaron el 31 de mayo de 2012 pendientes de señalamiento para votación y fallo, lo que se efectuó para el 16 de octubre de 2012.

VISTOS los artículos legales citados por las partes y demás de general y pertinente aplicación, y siendo Ponente Doña Lucía Acín Aguado, Magistrada de la Sección.

## RAZONAMIENTOS JURÍDICOS

**PRIMERO:** El acto recurrido es el acuerdo de archivo de denuncia adoptado por Comité ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la sesión de 25 de marzo de 2010. El razonamiento contenido en dicho acuerdo es el siguiente:

*"El Director General del Servicio Jurídico da cuenta del contenido de las actuaciones llevadas a cabo en relación con la denuncia de referencia, señalando que a pesar de lo infrecuente o incluso excepcional del tipo de comisiones de mantenimiento a que se refiere la denuncia, cuando de acciones se trata, la normativa vigente a la fecha de los hechos denunciados, mucho menos precisa*

*en materia de definición de conflictos de interés, así como el hecho de que la comisión en cuestión figurase en un folleto del emisor austriaco verificado por el supervisor de dicho estado miembro, determina que la interpretación hecha de la normativa aplicable y de la situación fáctica por la entidad Banif, de no considerar la situación como de conflicto de interés y de no revelar la comisión aludida pueda considerarse razonable excluyendo la culpabilidad necesaria para movernos en el ámbito sancionador, todo ello sin perjuicio de que hubiera sido deseable su puesta de manifiesto por razones de transparencia”.*

Al objeto de fundamentar el recurso la parte actora alega que la Administración no puede acordar el archivo de una denuncia cuando existen indicios de comisión de posibles infracciones y que existen en este caso indicios más que suficientes para concluir que Banif pudo cometer diversas infracciones por situarse en una posición de conflicto de interés flagrante con respecto a sus clientes y/o por ocultar tal situación a los mismos mientras les prestaba servicios de inversión y que entiende derivan del hecho de que todos sus ingresos por sus actuaciones en relación con las inversiones en acciones de compañías del grupo MEINL estaban condicionados al mantenimiento de dichas acciones en las carteras de sus clientes durante al menos un año. Considera que también pudo haber cometido Banif infracciones de sus obligaciones de información por no haber transmitido toda la información relevante que obraba en su poder o por no haber realizado un seguimiento exhaustivo y profesional de la inversión que le hubiera permitido conocer las irregularidades cometidas, extremos sobre los que no se pronuncia la CNMV y que constituirían infracción del artículo 79.1 e) de la LMV en la redacción anterior a la Ley 47/2007 y del artículo 5.1, 5.3, 5.4 del Código General de Conducta aprobado por Real Decreto 629/93.

El Abogado del Estado y el codemandado alegan la inadmisión del recurso por falta de legitimación activa del demandante y que la CNMV archivó correctamente la denuncia al amparo del artículo 11 del Real Decreto 1398/1993 al estimar tras un informe razonado que los hechos invocados por el denunciante no eran susceptibles de constituir ninguna infracción administrativa,

**SEGUNDO:** Para la resolución de este pleito son relevantes los siguientes hechos:

1) El 4 de noviembre de 2008 tuvo entrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores denuncia presentada por en la que ponía en conocimiento de dicho organismo presuntas irregularidades cometidas por el Banco Banif SA en relación con la prestación de servicios de inversión. El contenido de la denuncia era el siguiente:

En julio de 2006 Banif presentó y recomendó al denunciante la compra de acciones de la sociedad Meinl European Land (en adelante MEL) cotizada en la Bolsa de Viena, basándose en un contacto constante y directo de Banif con el equipo directivo un seguimiento por parte de Banif de la evolución del negocio y una información transmitida periódicamente a sus clientes.

En todo este proceso de recomendación y promoción de la inversión en acciones MEL, Banif no informa a sus clientes de las comisiones que va a recibir del Grupo MEL por la comercialización y mantenimiento de la inversión.

El 29 de septiembre de 2006 el denunciante compra acciones MEL por importe total de 50.024,46 euros (incluidas comisiones) y el 10 de noviembre de 2006 realiza una compra

adicional total de 4.282,80 euros. La evolución del precio de las acciones en el período inicial es positiva obteniendo en el plazo de 6 meses una rentabilidad aproximada del 20%.

En paralelo Banif presentó y recomendó una nueva inversión, en el Grupo Meinl en Meinl Airports Internacional (en adelante MAI) otra empresa del grupo MEINL. El 26 de abril de 2007 el denunciante compra acciones de esta compañía por importe total de 50.023 euros (incluidas comisiones). Nuevamente Banif no informó de sus ingresos por colocar acciones MAI ni de las comisiones por mantenimiento de la inversión.

El 17 de julio de 2007 el denunciante consulta a Banif si no sería conveniente vender, a lo que éste responde que todavía conviene esperar un tiempo de cara a una subida adicional. El 27 de julio de 2007 comienza una fuerte caída en el precio de la cotización de MEL (en dos días cae un 20%). En agosto de 2007 continúa la bajada de precios de la acción otro 20%. En palabras del denunciante *“al final cuando las acciones de MEL y MAI ya se han desplomado de todo, se conoce indirectamente aunque Banif no lo afirma expresamente, lo que de verdad ha ocurrido: los gestores de MEL utilizaron fondos provenientes de las ampliaciones de capital, en vez de para financiar proyectos como era su finalidad, para sostener y elevar artificialmente el precio de la acción de MEL comprando autocartera y ello al menos desde abril de 2007”*. El denunciante acusa a Banif de no enterarse del mal uso de los fondos pro parte de MEL o, en el caso de haberse enterado, no haber informado a sus clientes, ocultando dolosamente información esencial.

El denunciante añade que con posterioridad ha sabido que Banif percibía parte de su remuneración por el Grupo MEINL en función del mantenimiento en el tiempo de las acciones de MEL y MAI, en las carteras de sus clientes. Así según declara el denunciante, en el juicio desarrollado a instancias de un perjudicado en Barcelona el 2 de octubre de 2008, Juzgado de Primera Instancia nº 53 autos 11/2008 Banif ha reconocido que percibía del Grupo MEINL una comisión del 0,75% por mantenimiento de la inversión y que no informó de ello a sus clientes. Esta situación supone en opinión del denunciante, un conflicto de intereses para Banif que ha puesto delante sus propios intereses en perjuicio directo de los intereses de sus clientes incumpliendo su obligación de dar un asesoramiento objetivo e imparcial y de proporcionarles una información completa y veraz. No ha adoptado medidas para detectar posibles conflictos de interés que impida que se perjudiquen los intereses de los clientes. No existiendo esta política ni estas medidas deberían revelar previamente la naturaleza y origen del conflicto al cliente antes de actuar por cuenta del mismo.

2) El 16 de enero de 2009 el Departamento de Supervisión requirió a Banco Banif SA para que en el plazo de 10 días aportase los comentarios oportunos, presentando Banif escrito. Escrito el 3 de marzo de 2009 ampliado el 6 de abril de 2009

3) El 21 de julio de 2009 el Director General de Entidades y el Director de Supervisión ESI-ECA emitieron informe en el que proponían la no apertura de expediente sancionador (documento nº 17).

4) El Comité ejecutivo de la CNMV en sesión de 30 de julio de 2009 *“considera que existen elementos en el caso como para poder seguir realizando actuaciones supervisoras, valorándose, una vez realizadas, nuevamente el asunto”*.

5) El 14 de septiembre de 2009 el Director de Supervisión ESI-ECA por delegación del Director General de Entidades solicita a Banco Banif SA que den respuesta a las cuestiones que se detallan a continuación (documento nº 18 del expediente).

*"-Tratándose de una colocación privada de acciones de una sociedad cotizada tal como detallan en su respuesta de 3 de marzo de 2009, el incentivo que Banif percibía por parte del emisor en forma de comisiones de mantenimiento podría haber constituido el incumplimiento de lo previsto en la regla 7ª del artículo 1 del Código General de conducta de los mercados de valores, recogido en el anexo del Real Decreto 629/1993 de 3 de mayo sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. A diferencia de lo que ocurre en el caso de las IIC, para las sociedades cerradas cotizadas no parece existir un interés lícito del emisor que justifique el pago de un incentivo como el comentado, Por ello sin perjuicio de las responsabilidades administrativas en que pudieran haber incurrido, les solicitamos los comentarios que al efecto estimen oportunos.*

*-Igualmente en relación con la percepción de incentivos mencionada en el párrafo anterior, les requerimos que informen del importe total colocado por Banco Banif SA, y de las comisiones percibidas como incentivo desde el 1 de enero d 2007 hasta la fecha actual, de las compañías citadas anteriormente, así como de otras colocaciones o comercialización de acciones de sociedades cerradas cotizadas en las que Banco Banif, SA reciba o haya percibido comisiones por mantenimiento de la inversión."*

Tras solicitar ampliación de plazo BANIF mediante escrito presentado el 8 de octubre de 2009 cumplimentó el citado requerimiento (documento nº 21).

El 8 de marzo de 2010 el Director General de Entidades y el Director de Supervisión ESI-ECA emitieron nuevo informe en el que proponían la no apertura de expediente sancionador (documento nº 17).

El Comité ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la sesión de 25 de marzo de 2010 acuerda el archivo de la denuncia, con base al razonamiento que ya se ha reproducido al inicio de estos fundamentos.

**TERCERO:** Considera el Abogado del Estado y el codemandado que el demandante carece de legitimación activa para pretender la revocación del archivo de la denuncia, habiendo dado plenamente cumplimiento la CNMV a su obligación de informar al denunciante de la decisión tomada conforme a criterios fundados en derecho. En ningún momento se reconoció al demandante la condición de interesado en el procedimiento administrativo y así se le indicó expresamente mediante comunicación de 14 de noviembre de 2008 (folio 107 del expediente administrativo) y lo que es más el demandante tampoco invocó ningún interés legítimo ya que únicamente alegó haber suscrito acciones de MAI y MEL. Cita el Abogado del Estado la sentencia del Tribunal Supremo de 26 de junio de 2007.

Como señala la STS de 26 de junio de 2007 citada por el Abogado del Estado *"dentro del carácter casuístico que posee la legitimación, en todo caso es preciso acreditar el interés real de los recurrentes en el proceso de que se trate, interés real que se debe plasmar en la obtención de alguna concreta y perceptible ventaja jurídica en la esfera de derechos e intereses de quien pretende recurrir en caso de ver satisfechas las pretensiones que se deducen ante un tribunal de esta jurisdicción. Y en materia sancionadora, dicha ventaja ha de suponer algo más que la mera declaración de una*

*infracción o imposición de una sanción, que por si mismas no implican ventaja alguna en beneficio del recurrente”.*

El recurrente en este caso ha acreditado que la declaración de una conducta infractora puede reportarle ventajas que exceden del mero interés genérico por la legalidad ya que la propia entidad financiera ha negado la reclamación de indemnización de daños y perjuicios al recurrente por la pérdida sufrida en el valor de las acciones e basándose en el acuerdo de archivo del Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 25 de marzo de 2010 que ahora recurre. Aporta al efecto el recurrente comunicación del Servicio de atención al cliente de Banif de 26 de julio de 2011 que dice literalmente lo siguiente: *“por la presente acusamos recibo del burofax remitido por Vd. a Banco Banif con fecha del 13 de julio de 2011, en el que se reitera su reclamación por los supuestos daños y perjuicios derivados de sus inversiones en las sociedades del grupo MEINL. Le comunicamos que Banco Banif niega cualquier responsabilidad relacionada con las inversiones a las que Vd. alude en su burofax. Banco Banif ha cumplido en todo momento con sus obligaciones. En lo que se refiere, en concreto, a las inversiones por Vd. Realizadas en el grupo MEINL, el Acuerdo del Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 25 de marzo de 2010 ha entendido que Banco Banif no incurrió en incumplimiento alguno lo que corrobora la ausencia de cualquier responsabilidad de banco Banif en relación con los hechos a que se refiere su burofax”.*

**CUARTO:** Descartada la falta de legitimación del recurrente hay que hacer unas precisiones acerca del objeto del recurso:

El objeto de este recurso no es pronunciarse sobre si Banif debe ser declarada responsable por los daños y perjuicios ocasionados al recurrente como consecuencia de las inversiones que ha realizado en las sociedades del grupo MEINL. Sólo poner de manifiesto que sobre esta cuestión se han pronunciado distintos órganos judiciales del orden jurisdiccional civil existiendo sentencias tanto estimatorias como desestimatorias teniendo en cuenta las circunstancias concretas en las que se realizó la inversión y la información concreta suministrada a cada inversor.

Como señala la parte codemandada remitiéndose a la sentencia del Tribunal Supremo de 16 de mayo de 2008 la CNMV no esta obligada a incoar un procedimiento sancionador siempre que se le dirija una denuncia, ahora bien ello no excluye su deber de dar respuesta motivada a esa solicitud, siendo susceptible de control jurisdiccional del acuerdo de archivo en el caso de que se impugne por persona legitimada.

El objeto de este recurso queda ceñido por tanto a examinar si se puede considerar conforme a derecho la resolución de la CNMV de archivo de la denuncia presentada por el recurrente. El control es limitado en el sentido de que esta Sala no se va a pronunciar sobre si se ha cometido una infracción administrativa sino que se va a examinar si los argumentos que se exponen en el acuerdo recurrido para acordar el archivo tienen en cuenta todos los hechos denunciados, no incurren en error de derecho o se basan en hechos materialmente inexactos.

**QUINTO:** La sentencia del Tribunal Supremo de 7 de julio de 2003 citada por el recurrente señala que la decisión *“de archivo de un procedimiento sancionador debe descansar, para ser conforme con el ordenamiento jurídico, en el análisis de todos los datos y circunstancias, que siendo*

*posible conocer, permitan tener por no realizada o no acreditada la conducta infractora objeto de investigación”.*

El Comité ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores tras solicitar información a Banif y dos informes del Departamento de Supervisión acuerda el archivo de la denuncia no por no apreciar que no existen hechos susceptibles de constituir infracción administrativa sino por no apreciar la existencia de culpabilidad al considerar razonable la interpretación de la norma que ha hecho Banif. Así señala *que “la interpretación hecha de la normativa aplicable y de la situación fáctica por la entidad Banif, de no considerar la situación como de conflicto de interés y de no revelar la comisión aludida pueda considerarse razonable excluyendo la culpabilidad necesaria para movernos en el ámbito sancionador, todo ello sin perjuicio de que hubiera sido deseable su puesta de manifiesto por razones de transparencia”.*

Nada dice el acuerdo acerca de la concurrencia del elementos objetivos del tipo infractor, ni normas concretas que se pueden considerar vulneradas, a diferencia de los dos informes de 21 de julio de 2009 (documento nº 17),y 8 de marzo de 2010 (documento nº 22) del Director General de Entidades y el Director de Supervisión ESI-ECA en los que se procede a analizar las normas de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores vigentes en la fecha en que se prestaron los servicios de inversión (por tanto en la redacción anterior a la Ley 47/2007 de 19 de diciembre por la que se traspone la Directiva sobre mercados de instrumentos financieros) que presuntamente podrían haberse vulnerado artículo 79. 1 h) de la LMV, artículo 78.1 b) en relación con el artículo 1 regla 7ª del Código General de conducta de los mercados de valores anexo al Real Decreto 629/1993 relativo a normas de conducta y el artículo 83.2 de la LMV señalando que las normas presuntamente vulneradas que indica el recurrente (artículo 70 quater sobre conflictos de interés, artículo 79 sobre obligación de diligencia y transparencia, artículo 79 bis sobre obligaciones de información no estaban en vigor en las fechas en la que se prestaron los servicios de inversión).

No se remite el acuerdo de archivo del Comité Ejecutivo a dichos informes del Departamento de Supervisión, por lo que no puede entenderse que los razonamientos que contienen son el fundamento del acuerdo de archivo y por ello esta Sala no puede analizar las alegaciones que realiza el recurrente y los codemandados en relación a esos informes.

Se limita la resolución a pronunciarse si es razonable la *“interpretación hecha de la normativa aplicable y de la situación fáctica por la entidad Banif”* lo que no tiene incidencia en la concurrencia de los elementos objetivos del tipo infractor sino en la existencia de culpabilidad. El pronunciamiento acerca de la existencia de culpabilidad es una fase posterior al del análisis de la existencia de hechos sancionables. Ese análisis se realiza una vez constatado que se han realizado hechos típicos. No se puede archivar una denuncia por falta de culpabilidad sin haber citado que preceptos se pueden considerar infringidos y sin haber analizado previamente si concurren los elementos objetivos del tipo y nada dice el acuerdo acerca de si aprecia o no si los hechos denunciados presentan o no indicios de infracción.

Hace referencia el acuerdo a que *“la interpretación hecha de la normativa aplicable y de la situación fáctica por la entidad Banif, se puede considerar razonable”* pero no recoge cual es la normativa aplicable ni cual es la situación fáctica que permite llegar a la conclusión de que es razonable la interpretación hecha por Banif en cuanto a la existencia de conflicto de intereses.

Hace referencia asimismo el acuerdo de archivo al hecho de que *"la comisión en cuestión"* figurase en un folleto del emisor austriaco verificado por el supervisor de dicho estado miembro. Se desconoce cual es *"la comisión en cuestión"* pero en todo caso indicar que el conflicto de intereses no se plantea en relación a las comisiones que pueda percibir Meinl Bank de la sociedad emisora Meinl European Land (MEL) o Meinl Airports International (MAI) sino las que percibe Banif de Meinl Bank como distribuidora de las acciones de MEL y MAI. En relación a este punto:

1) Se desconoce cuales fueron las comisiones que Meinl Bank iba a pagar a Banco Banif por la intermediación en la venta de acciones de Meinl Airports International ya que no se aporta el correspondiente acuerdo de Meinl Bank en el que se recojan las comisiones pactadas con dicha empresa sino con Meinl European Land.

2) Banif en su escrito de 7 de octubre de 2009 alude a la licitud de *"la comisión de mantenimiento"* (folio 281 y 282) que supone únicamente el 0,25% anual sobre el valor del Mercado de los valores a final de cada trimestre pero omite indicar que en realidad existía otra comisión del 1,5% acumulativa a la anterior que sólo se percibía si se mantenía la inversión durante un año. Así según consta en el acuerdo entre Meinl Bank y Banif de 13 de enero de 2006 en relación la venta de acciones de MELI aportado por Banif (folio 692) se pactó el pago por parte de Meinl Bank de 2 tipos de comisiones por la intermediación de Banif: 1) la *"sale comission"* de un 1,5% del precio de compra de las acciones vendidas que se pagaba el 50% (upfront sales comission) a los 21 días a contar desde la orden de compra y el otro 50% (remaining sales comission) 21 después de transcurrido el año a contar desde que se hizo la compra. Pero se indica que *"the upfront sales comission and the remaining sales comission shall not be due in case not all of the sales comission prerequisites have been fulfilled"* siendo el sales comission prerequisites que las acciones debían ser mantenidas por lo menos un año (*"the shares are held for at least one year"*).2) the holding comisión del 0,25% del valor de mercado de las acciones. Para percibir esta comisión que es la que se denomina por Banif como comisión de mantenimiento en la que el pago se hace en función del importe mantenido no era necesario mantener la inversión durante un año sino que uno de los elementos del denominado *"holding comission prerequisites"* era que las acciones se mantuvieran al menos un trimestre y si no era así se reducía proporcionalmente la comisión. El posible conflicto de interés o falta de información por tanto no se plantea sólo en relación a esa comisión de mantenimiento del 0,25% que se calculaba sobre el importe mantenido sino la exigencia del mantenimiento de la inversión para poder percibir la comisión de venta del 1,5% del valor de las acciones en el momento de la compra que se perdía totalmente e incluso debía devolverse el 50% percibido si no se mantenía la inversión durante un año

3) Se afirma en el acuerdo que *"la comisión en cuestión"* figuraba en *"un folleto"* del emisor austriaco. cuando en el expediente constan dos folletos en ingles de emisión de las dos compañías sobre las que se realizó la compra de acciones MELI de octubre de 2006 de 150 páginas y varios anexos folios 291 a 568 del expediente y MAI de 28 de marzo de 2007 de 120 páginas (folios 570 a 690) registrados por la autoridad supervisora austriaca (Finanzmarktaufsicht). No se aclara a que folleto se refiere. Por otra parte lo que consta en ambos folletos según el informe del Departamento de Supervisión de 8 de marzo de 2010 (folio 701 del expediente) son las comisiones que iba a percibir Meinl

Bank del emisor MEIL y MAI y que eran 1) una comisión por la colocación del 6% del valor bruto colocado y 2) comisión anual de mantenimiento del 0,7% del valor de mercado de las acciones suscritas a través de los intermediarios financieros que hayan suscrito el contrato de colocación pero nada dice el informe del Departamento de Supervisión de la CNMV acerca de si el folleto contenía alguna referencia a las comisiones que iba a recibir de Meinl Bank los intermediarios financieros que como Banif hubieran suscrito el contrato de colocación. Tampoco Banif informa sobre este punto de forma completa aunque ello se debe a que la Dirección de supervisión solo le solicitó que informara sobre las comisiones de mantenimiento en su requerimiento de información de 14 de septiembre de 2009 (documento nº 18 folio 277 del expediente administrativo). Así en la respuesta del requerimiento del Banco Banif remitida a la CNMV el 7 de octubre de 2009 solo hace referencia lo que el folleto *denomina "maintenance fee"* que percibe Meinl Bank del emisor que es el 0,7% del valor de mercado de las acciones mantenidas por los distribuidores y se establece la posibilidad que Meinl Bank pagara parte de ese porcentaje que percibía, a los distribuidores de los valores (entre ellos Banif). En este caso Meinl Bank se comprometió a pagar a Banif tal como consta en el contrato que suscribieron en relación a la venta de las acciones de MELI un 0,25% anual del valor de mercado de los valores adquiridos a través del correspondiente intermediario y que se denominó *"holding commission"*. Esa comisión de mantenimiento o maintenance fee o holding commission sí consta recogida en el folleto del emisor austriaco y así lo cita expresamente Banif en su escrito al que adjunta una copia de los folletos de oferta de MEIL y MAI remitiéndose al folio 103 y 76 de dichos folletos en los que se establece expresamente que el pago se hará por trimestres pero no se indica en el folleto que este sujeta al mantenimiento de la inversión durante mas de un año (*"the maintenance fee is payable quarterly in arrears on the basis of the share price on the Vienna Stock Exchange at the end of each calendar quarter"*). Esos mismos términos son los que se recogen en el contrato de colocación firmado entre Meinl Bank y Banif en que tampoco se condiciona el pago de esa comisión de mantenimiento al mantenimiento de la inversión durante más de un año. Por tanto en conclusión no consta acreditado que la comisión de venta condicionada al mantenimiento de la inversión estuviera prevista en el folleto de oferta de valores y hubiera sido aprobado por la autoridad supervisora austriaca.

Hace referencia el acuerdo al hecho de que la normativa vigente a la fecha de los hechos denunciados era menos precisa a la hora de definir un conflicto de interés. Hay que tener en cuenta que el concepto *"conflicto de interés"* es un concepto jurídico indeterminado que precisamente se utiliza ante la imposibilidad de concretar a priori las conductas que la integran. Afirma el Comité Ejecutivo de la CNMV que la interpretación que ha hecho Banif para considerar que no existe un conflicto de interés es razonable pero el hecho es que Banif no ha sido requerido para que se pronuncie acerca de la razonabilidad de percibir una comisión de venta condicionada al mantenimiento de la inversión sino solo a la comisión de mantenimiento que no estaba sujeta a plazo mínimo de mantenimiento de la inversión calculándose su importe en función del importe mantenido.

Hay que tener en cuenta que la denuncia no sólo se refiere al momento de colocación de las acciones sino que también se denuncia el hecho de que Banif recomendara el mantenimiento de esas acciones no valorando la CNMV en el acuerdo impugnado si la posible razón era el cobro de las comisiones o que no tenía conocimiento Banif en esas fechas de que existía una

manipulación del precio mediante operativa de autocartera, habiendo expuesto Banif argumentos para rebatir la tesis mantenida por el recurrente.

Por último no solo se denunció la presunta infracción de normas sobre obligaciones de conflicto de intereses sino de información y normas sobre diligencia centrándose el acuerdo de archivo a analizar si se puede considerar responsable a Banif en relación al cumplimiento de las normas de conflictos de intereses por el hecho de cobrar una comisión de mantenimiento y no haber informado a los clientes de la misma pero no en relación al contenido de la denuncia referido a la supuesta existencia de una recomendación de mantener la inversión.

**SEXTO:** Estos razonamientos llevan a esta Sala a anular el acuerdo de archivo No puede estimarse la pretensión del recurrente de que se condene a la CNMV a incoar el correspondiente expediente sancionador ya que para ello se requiere que existan indicios de infracción de las normas sancionadoras administrativas, cuestión sobre la que se debe pronunciar la CNMV teniendo en cuenta los razonamientos que se contienen esta sentencia y los que considere oportunos.

**SEPTIMO:** No se aprecian méritos que determinen un especial pronunciamiento sobre costas, conforme a los criterios contenidos en el artículo 139.1 de la Ley Reguladora 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**

ESTIMAR PARCIALMENTE el recurso contencioso administrativo interpuesto por la representación procesal de J.L.L. contra el acuerdo del Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 25 de marzo de 2010 por la que se acuerda archivar la denuncia presentada por el recurrente el 4 de noviembre de 2008 que se anula y se ordena a la Administración que dicte una nueva resolución debidamente motivada

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.