

**SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPERIOR DE JUSTICIA DE MADRID DE 20 DE  
OCTUBRE DE 1993**

**Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 9ª**

Recurso nº: 2539/92  
Ponente: D. Jesús Nicolás García Paredes  
Acto impugnado: Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 25 de septiembre de 1992, que confirma enalzada la Resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 3 de junio de 1992  
Fallo: Desestimatoria

En la Villa de Madrid, a veinte de octubre de mil novecientos noventa y tres.

VISTO por la Sección Novena de la Sala de lo Contencioso Administrativo del Tribunal Superior de Justicia de Madrid, el recurso contencioso administrativo nº 2539/92, promovido por el Procurador J.J.O.G., en nombre y representación de A.A.P., S.A., contra resolución de 25-9-92 confirmando en alzada la de la Comisión Nacional del Mercado de Valores 3-6-92, sobre imposición de sanción; habiendo sido parte en autos la Administración demandada, representada por el Abogado del Estado.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

PRIMERO.- Interpuesto el recurso y seguidos los trámites prevenidos por la Ley, se emplazó al demandante para que formalizara la demanda, lo que verificó mediante escrito en que suplica se dicte sentencia por la que, estimando el recurso, se revoquen los acuerdos recurridos.

SEGUNDO.- El Abogado del Estado contesta a la demanda, mediante escrito en el que suplica se dicte sentencia por la que se confirme la resolución recurrida.

TERCERO.- No habiéndose recibido el proceso a prueba, se emplazó a las partes para que evacuasen el trámite de conclusiones prevenido por el art. 78 de la Ley de la Jurisdicción y verificado, quedaron los autos pendientes de señalamiento.

CUARTO.- Para votación y fallo del presente proceso se señaló el día 19-10-93, teniendo así lugar.

QUINTO.- En la tramitación del presente proceso se han observado las prescripciones legales

VISTOS: Los preceptos legales citados por las partes, concordantes y de general aplicación.

Siendo ponente el Magistrado Ilmo. Sr. D. JESUS NICOLAS GARCIA PAREDES.

## **FUNDAMENTOS DE DERECHO**

PRIMERO.- En el presente recurso se impugnan las Resoluciones de fecha 3-6-92, dictada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y la de 25-9-92, de la Subsecretaría General de Recursos del Ministerio de Economía y Hacienda, por la que se impone a la recurrente una sanción de multa por importe de 8.057.624 pesetas, por una infracción del artículo 100, letra o) de la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Los argumentos jurídicos de la última resolución referidos a la infracción es el siguiente: "SEXTO.- Acerca de las cuestiones de fondo, no se considera que exista, respecto de la falta del requisito de -habitualidad- en las operaciones desarrolladas, la contradicción que se alega en la argumentación primera del recurso entre el artículo 100 letra o) (por error evidente el recurso cita a la letra p)) y el artículo 76 de la Ley 24/1988, puesto que lo que éste establece es una reserva de actividades en favor de las Sociedades previstas en su párrafo segundo, mientras que aquél deja claro que tampoco pueden realizarse las mencionadas actividades por Entidades no habilitadas para ello, ni siquiera de forma ocasional.- Sobre cómo debe entenderse, en este contexto, el requisito de no habitualidad contenido en el artículo 76, como excepción al sistema cerrado de actividades previstas por la Ley, se observa que el posible equívoco deriva de la interpretación del término realizada por la recurrente, al concluir que la existencia de habitualidad en dicho artículo permitiría la actuación profesional no habitual que, en consecuencia, no podría ser sancionada por falta de tipo legal.- Sin embargo, la interpretación correcta dista de este resultado, puesto que la habitualidad, como elemento integrante del artículo 76, quiere excluir de su ámbito las actividades esporádicas realizadas por no profesionales, que en otro caso, quedarían sujetas al tipo de la infracción grave, el cual quiere y debe sancionar, por el contrario, cualquier actividad, aún esporádica, realizada por una entidad que revista la apariencia de intermediario profesional, situación ésta mucho más frecuente potencialmente, al reunir los requisitos que generarían la confianza del cliente, que podría verse afectado por una actividad no totalmente ajustada a derecho por la especial cualificación que supone su condición y cuyas actividades deben estar totalmente ajustadas a la Ley.- Pero es más, no es que en esta resolución recurrida se haga una interpretación extensiva del artículo 100 o), de la Ley 24/1988, como afirma la recurrente, sino que, al contrario, lo que se hace es una interpretación literal y estricta del mismo, puesto que considera infracción grave *los incumplimientos previstos en los apartados... c) del artículo anterior, cuando tengan carácter ocasional o aislado o no concurra la nota de habitualidad a que tales apartados se refieren*, por lo que el tipo sancionador está definido de forma legal y la actuación realizada por la recurrente es claramente subsumible en él".

SEGUNDO.- La mercantil recurrente basa su impugnación en tres motivos: 1º) nulidad de la resolución, al amparo de los artículos 47.1.c), en relación con el 81.1, ambos de la Ley de Procedimiento Administrativo al entender que la Administración no ha fundamentado y razonado el procedimiento para determinar las cantidades que la recurrente ha percibido como consecuencia de las operaciones efectuadas en el Mercado de Valores fuera de los contratos de representación; lo que produce indefensión. 2º) Improcedencia de la sanción por no constituir la actuación de la actora infracción alguna. Considera que no ha cometido ninguna infracción a la legislación reguladora del Mercado de Valores, puesto que no ha realizado ninguna actividad, fuera del marco o cauce de lo establecido en dicha Ley, pues la realización esporádica y ocasional de un acto que forma parte, por su naturaleza, de los propios que integran las actividades reservadas por el artículo 76 de la Ley a los Intermediarios Financieros por una persona física o jurídica no es sancionable. Manifiesta que el artículo 76 de la Ley del Mercado de Valores al prohibir que las actividades establecidas en el artículo 71 puedan ser desarrolladas habitualmente por personas o entidades distintas, a sensu contrario, quiere decir que si podrán ser realizadas sin

habitualidad por personas o entidades distintas de las Sociedades, Agencias y demás intermediarios. 3º) Inadecuación de la sanción por no estar definidos los hechos objeto del presente procedimiento dentro del tipo de ilícito del artículo 100 de la Ley, sino del artículo 101.

El Abogado del Estado niega que se haya producido indefensión, al entender que constan en el expediente todos los documentos que sirvieron de base a los hechos imputados de los que el recurrente ha tenido conocimiento. Manifiesta que: "De contrario, no se considera que exista, respecto de la falta del requisito de *habitualidad* en las operaciones desarrolladas, la contradicción que se dice en la argumentación primera del recurso entre el artículo 100, letra o) (por error evidente el recurso cita a la letra p) y el artículo 76 de la Ley 24/1988, puesto que lo que ésta establece es una reserva de actividades en favor de las Sociedades y Agencias de Valores, con las únicas salvedades previstas en su párrafo segundo, mientras que aquél deja claro que tampoco pueden realizarse las mencionadas actividades por Entidades no habilitadas para ello, ni siquiera de forma ocasional.- Sobre como debe entenderse, en este contexto, el requisito de no habitualidad contenido en el artículo 76, como excepción al sistema cerrado de actividades previstas por la Ley, se observa que el posible equívoco deriva de la interpretación del término realizada por la recurrente, al concluir que la exigencia de habitualidad en dicho artículo permitiría la actuación profesional no habitual que, en consecuencia, no podría ser sancionada por falta de tipo legal.- Sin embargo, la interpretación correcta dista de este resultado, puesto que la habitualidad, como elemento integrante del artículo 76, quiere excluir de su ámbito las actividades esporádicas realizadas por no profesionales, que en otro caso, quedarían sujetas al tipo de la infracción grave, el cual quiere y debe sancionar, por el contrario, cualquier actividad, aún esporádica, realizada por una entidad que revista la apariencia de intermediario profesional, situación ésta mucho más peligrosa potencialmente, al darse los requisitos que generarían la confianza del cliente, que podría verse afectado por una actividad no totalmente ajustada a derecho por la especial cualificación que supone su condición y cuyas actividades deben estar totalmente ajustadas a la Ley.- En la Resolución recurrida no se hace una interpretación extensiva del artículo 100 o) de la Ley 24/1988, como afirma la recurrente, sino que, al contrario, lo que hace es una interpretación literal y estricta del mismo, puesto que considera infracción grave *los incumplimientos previstos en los apartados ... q) del artículo anterior, cuando tengan carácter ocasional o aislado o no concurra la nota de habitualidad a que tales apartados se refieren*, por lo que el tipo sancionador está definido de forma legal y la actuación realizada por la recurrente es claramente subsumible en él.- En consecuencia, no es posible degradar la tipificación de la infracción a falta leve, pues es claro su encaje legal".

TERCERO.- La promulgación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, tuvo su causa de una doble necesidad: la de una reforma global del mercado de valores, y la de potenciar el mercado de valores nacional ante la perspectiva del mercado europeo de capitales.

Una de las novedades de esta Ley es la de prescindir de la figura del agente mediador individual y su sustitución por unas entidades financieras especializadas: las Sociedades y

Agencias de Valores; medida ésta con la que se pretende asegurar la solvencia financiera de quienes desarrollan las actividades a las que la Ley se refiere.

Con referencia al ejercicio de esas actividades, la Exposición de Motivos, en su apartado 13, declara que “con el fin de proteger los intereses de los inversores, se establece el principio de que la negociación bursátil y el ejercicio habitual de las restantes actividades relacionadas con los mercados de valores, enumeradas en el artículo 71 de la Ley quedan reservadas a las Sociedades y Agencias de Valores, no obstante, para no provocar una ruptura con las prácticas tradicionales de nuestro sistema financiero, se admite que las entidades oficiales de crédito, los bancos, las cajas de ahorro, las cooperativas de crédito y las sociedades mediadoras del mercado de dinero puedan seguir desarrollando determinadas actividades que se citan en cada caso, con exclusión siempre de la negociación bursátil”.

Por lo tanto, el bloque de actuación de estas Sociedades y Agencias de Valores está constituido: por “la negociación bursátil” y por las “restantes actividades”.

CUARTO.- El artículo 76, de la citada Ley, así lo viene a establecer, al disponer que “las actividades enumeradas en el artículo 71 quedan reservadas a las Sociedades y Agencias de Valores y, con las únicas excepciones previstas en el párrafo siguiente y en el primero del artículo 58, no podrán ser desarrolladas habitualmente por personas o Entidades distintas de aquéllas”.

De este precepto, se desprende, y sin perder de vista el principio de protección del inversor que inspira la Ley, que sólo las Sociedades y Agencias de Valores, como entidades financieras especializadas y su connotación con la nota de la habitualidad, tienen la exclusiva para desarrollar las actividades bursátiles que el artículo 71 enumera. De aquí, que las personas o Entidades distintas de las Sociedades y Agencias de Valores no puedan dedicarse, como actividad u objeto social, a la práctica de tales actividades, pues es voluntad del legislador que estas operaciones se reserven a las Sociedades y Agencias de Valores que en el tráfico bursátil aparecen como titulares de ese ejercicio, que además nace como habitual.

En consecuencia, esa habitualidad se predica del ejercicio de esas actividades, y no, como pretende el recurrente, de las operaciones habituales efectuadas entre cliente y sociedad; y la reserva de ese ejercicio en favor de las Sociedades y Agencias de Valores excluye tanto el ejercicio habitual como el esporádico de estas actividades por otras personas o entidades; y la razón estriba en la nota de “especialización” que se requiere a las entidades que a ello se dediquen.

QUINTO.- Es un hecho inconcuso la realización por parte de la mercantil recurrente de operaciones de mediación en el tráfico de valores, actividad que por imperio legal se reserva a las Sociedades y Agencias de Valores.

A primera vista, este hecho encuentra su tipificación en el artículo 99 q) de la Ley 24/88, que considera como falta muy grave, "el ejercicio o la realización habitual de las actividades u operaciones comprendidas en el artículo 71 de esta Ley por entidades o personas no habilitadas al efecto".

Pero dado el reconocimiento "esporádico" de las operaciones, es de aplicar el artículo 100 o), según el cual es infracción grave, "los incumplimientos previstos en los apartados a), c), d), h), j) y q) del artículo anterior, cuando tengan carácter ocasional o aislado o no concurra la nota de habitualidad a que tales apartados se refieren".

El cuadro de sanciones lo prevé el artículo 103, entre las que se encuentra la sanción de "multa por importe de hasta el tanto del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción o, en caso de que no resulte aplicable este criterio, hasta el 2 por 100 de sus recursos propios, si se trata de una entidad, o hasta 2.000.000 de pesetas en otro caso".

La Administración ha aplicado el primer criterio al tener en cuenta los ingresos que A.A.P., S.A., obtuvo por las operaciones que en el expediente se hacen constar; importe en el que se ha fijado el de la sanción de multa.

SEXTO.- Por último, se ha de señalar que no se aprecia la indefensión alegada por la recurrente debida, a su entender, por la falta de fundamentación y razonamiento del criterio seguido por la Administración para consignar las cantidades percibidas como consecuencia de las operaciones indebidamente realizadas por la recurrente, pues como se desprende de la voluminosa tramitación del expediente administrativo, los documentos acreditativos de tales operaciones son los que han servido a la Administración para calcular el beneficio obtenido por la recurrente; documentos a los que ha tenido acceso, primero, por razones obvias la recurrente y segundo, porque están unidos al expediente, del que ha tenido conocimiento en forma la mercantil mencionada. Incluso, el importe final es cuestionado por la recurrente, en relación con la computación de la suma de 1.249.540 pesetas, correspondiente a una de las operaciones efectuadas.

No cabe, por lo tanto, hablar de indefensión causante de nulidad.

En consecuencia, se desestima el recurso.

SEPTIMO.- Por aplicación del artículo 131 de la Ley de la Jurisdicción, no se hace mención especial en cuanto a las costas.

Por lo expuesto, en nombre de Su Majestad el Rey y, por la autoridad conferida por el Pueblo español,

## **FALLAMOS**

Que DESESTIMANDO el recurso contencioso administrativo formulado por el Procurador, D. J.J.O.G., en nombre y representación de la mercantil A.A.P., S.A., contra las resoluciones de fecha 3-6-92, dictada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y la de 25-9-92, de la Subsecretaría General de Recursos del Ministerio de Economía y Hacienda, DEBEMOS DECLARAR Y DECLARAMOS que ambas resoluciones están ajustadas a derecho; sin hacer mención especial en cuanto a las costas.

ASI por esta nuestra sentencia, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.