

## SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 16 DE MAYO DE 2008

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

**Recurso nº:** 7953/2003  
**Ponente:** D. Luis María Díez-Picazo Giménez  
**Acto impugnado:** Sentencia de la Audiencia Nacional, Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección Sexta, de 13 de marzo de 2003.  
**Fallo:** Desestimatorio

En la Villa de Madrid, a dieciséis de Mayo de dos mil ocho.

Visto por la Sala Tercera, Sección Sexta del Tribunal Supremo constituida por los señores al margen anotados el presente recurso de casación con el número 7953/03 que ante la misma pende de resolución interpuesto por la representación procesal de D<sup>a</sup> M.B.B., Don A.C.M., Don J.C.V. y Don J.D.B., contra sentencia de fecha 13 de marzo de 2003 dictada en el recurso 153/1999 por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional. Siendo parte recurrida el Abogado del Estado en la representación que ostenta.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** Por la representación procesal de Don J.A.G., Dña. M.B.B., Dña. S.A.B., Don A.A.B., Don J.P.M., Don C.P.B., Dña. P.M.C., don H.S.L., Dña. J.P.B., Dña. M.G.P., Dña. C.M.E., Dña. M.R.G., I.G., S.A., Don J.C.A., Dña. M.H.A., Don C.S.A., Dña. L.S.M., Don A.C.M., Don J.C.V., Don A.R.R., Don J.R.F., Don A.Z.S., Dña. M.Z.A., Don L.F.C., Don J.D.B., Don J.C.S., Don J.C.M., y Don J.D.B., se interpuso recurso de casación (nº 7953/2003) contra la sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo (Sección 6ª) de la Audiencia Nacional de 13 de marzo de 2003, desestimatoria de recurso contencioso-administrativo contra la resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 10 de febrero de 1999.

**SEGUNDO.-** Tras personarse ante esta Sala, por la representación procesal de los recurrentes se formalizó el recurso de casación mediante escrito de 9 de octubre de 2003, pidiendo la anulación de la sentencia impugnada y la estimación de las pretensiones indemnizatorias solicitadas en su día en el recurso contencioso-administrativo.

**TERCERO.-** Por auto de la Sección 1ª de esta Sala de 27 de abril de 2005, se admitió el recurso de casación únicamente con respecto a Dña. M.B.B., Don A.C.M., Don J.C.V., y Don L.F.C., porque sólo las pretensiones indemnizatorias de estos recurrentes superan la cuantía legalmente exigida. A solicitud de los recurrentes, este auto fue rectificado por otro de 7 de julio de 2005, a fin de subsanar el error de que donde se mencionaba a Don L.F.C. debía mencionarse a Don J.D.B.

**CUARTO.-** Mediante escrito de 30 de noviembre de 2005, el Abogado del Estado pidió que se subsanase el error cometido al habersele dado traslado, para formalizar su oposición, de un escrito distinto del de interposición del recurso de casación.

**QUINTO.-** Una vez hecha la debida subsanación, el Abogado del Estado formalizó su oposición al recurso de casación mediante escrito de 12 de noviembre de 2007, pidiendo que se declare inadmisibile o subsidiariamente que sea desestimado.

**SEXTO.-** Evacuado el trámite de oposición, se dieron por concluidas las actuaciones y se señaló para votación y fallo el día 6 de mayo de 2008, fecha en que tuvo lugar, habiéndose observado todas las reglas y formalidades legalmente exigidas. Al disentir el ponente, Excmo. Sr. D. Agustín Puente Prieto, de la opinión mayoritaria, fue designado como nuevo ponente el Excmo. Sr. D. Luis María Díez-Picazo Giménez.

Siendo Ponente el Excmo. Sr. D. Luis María Díez-Picazo Giménez

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

**PRIMERO.-** El presente recurso de casación versa sobre una reclamación de responsabilidad patrimonial por omisión o inactividad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV), que los recurrentes cifran en 490.130.990 pesetas, más los correspondientes intereses. Dicha reclamación fue desestimada en vía administrativa por resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 10 de febrero de 1999. El recurso contencioso-administrativo interpuesto contra dicha resolución fue desestimado por la sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo (Sección 6ª) de la Audiencia Nacional de 13 de marzo de 2003, que es ahora recurrida en casación. Los hechos que la sentencia impugnada tiene por probados son literalmente los siguientes:

“Es objeto de impugnación en autos la Resolución del Ministro de Economía y Hacienda de fecha 10 de febrero de 1999 relativa a responsabilidad patrimonial del Estado.

Los hechos que han dado origen a este recurso, resultando acreditados en el expediente administrativo y no discutidos por las partes, son, en esencia y en lo que interesa, los que siguen:

A) Como consecuencia de la visita de inspección ordinaria girada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a la Agencia de Valores “A, A.V., S.A.” en septiembre de 1996, se detectaron determinadas irregularidades formales y contables cuya subsanación fue exigida por dicha Comisión en escrito de 27 de enero de 1997. Igualmente, al haberse detectado que determinados valores adquiridos por la Agencia para clientes estaban depositados a nombre de la propia Agencia como titular fiduciario por cuenta de terceros en cuentas ómnibus en diversas entidades depositarias, se instó su registro en las entidades depositarias y cámaras a nombre de los clientes.

B) En Mayo de 1997 se recibió por la CNMV el informe de Auditoría independiente correspondiente al ejercicio de 1996, que incorporaba una opinión 'limpia'. El informe especial realizado en virtud de la norma cuarta de la Circular 9/1989 de la CNMV, coincidía con el anterior, si bien relativiza su precisión "folios 273 y 274 del expediente" en atención a la limitación que supone el examen contable.

C) El día 29 de julio de 1997, tras varios recordatorios por CNMV, se informa por “A, A.V., S.A.” haber celebrado un contrato con Midland Bank el 9 de julio de 1997 asumiendo por la entidad las funciones de depositaria de los títulos valores. El 13 de octubre de 1997 se inicia una nueva inspección, de carácter extraordinario, por la CNMV para verificar la corrección de las irregularidades detectadas. En tal inspección se detectaron dificultades de la entidad “A, A.V., S.A.” para informar sobre la cartera agregada de los clientes y documentación de los depósitos emitidos, no obstante quedó comprobado que se estaba siguiendo el procedimiento de traspaso a cuentas individualizadas de clientes la mayor parte de los valores adquiridos por la Agencia para éstos, excepto los valores adquiridos mediante financiación de la entidad SIBL.

Posteriormente, el 25 de noviembre de 1997, quedó establecido que respecto de los valores adquiridos para clientes con financiación de SIBL, ésta los adquiriría a su vez con mayor financiación a determinados Bancos proveedores, por lo que pesaba sobre ellos una prenda a favor de tales Bancos. Como consecuencia de ello, se solicitó por la CNMV un memorandum sobre la situación de los valores en cuestión, que se recibió el 9 de diciembre de 1997, de cuyo examen se concluyó que los valores financiados por SIBL y adquiridos por "A, A.V., S.A.", podrían soportar una prenda preexistente, sin que tal circunstancia constase en la documentación obtenida en las distintas inspecciones.

Como consecuencia de ello la CNMV instó a "A, A.V., S.A." para que informase amplia y lealmente a sus clientes sobre la situación jurídica de los valores, si bien tal requerimiento no fue atendido.

D) El 17 de febrero de 1998 se confirma a la CNMV que SIBL se encuentra en crisis patrimonial debido a un déficit patrimonial descubierto en el Banco argentino MEDEFIN, filial de SIBL. Con fecha de 18 de febrero la CNMV acordó: a) remisión a la fiscalía de la documentación obrante en autos, b) incoar expediente sancionador, y c) iniciar los trámites de intervención de AVA.

El 25 de febrero de 1998 se admitió a trámite la solicitud de "A, A.V., S.A." de suspensión de pagos."

La pérdida patrimonial sufrida por los recurrentes consistió, así, en que los valores que "A, A.V., S.A." había adquirido para ellos se hallaban pignorados, por lo que no pudieron entrar en la masa de la suspensión de pagos de la citada entidad.

**SEGUNDO.-** Los recurrentes hacen una petición de integración de hechos, al amparo del art. 88.3 LJCA. Es verdad que esta petición no se recoge en el suplico del escrito de formalización del recurso de casación, pero se formula claramente en el cuerpo de ese mismo escrito. Los hechos que se pretende integrar son los reflejados en varios documentos que obran en el expediente administrativo: escrito de la CNMV de 27 de enero de 1997, informe de auditoría correspondiente al ejercicio 1996, actuaciones de la CNMV posteriores al requerimiento de 27 de enero de 1997, actuaciones de la CNMV relativas a la intervención y apertura de expediente sancionador. Se pretende, además, que se integren los hechos declarados probados en la STS de 5 de septiembre de 2001, confirmatoria de la resolución administrativa por la que se revocó la autorización como agencia de valores de "A, A.V., S.A."

Esta petición de integración de hechos es improcedente y debe ser desestimada. Por lo que se refiere a todo lo reflejado en documentos recogidos en el expediente administrativo, no se trata de hechos omitidos por la sentencia impugnada. A tales documentos se hace referencia en la declaración de hechos probados y, precisamente por ello, fueron tenidos en cuenta por el tribunal a quo, sin que pueda entenderse lo contrario por la sola circunstancia de que no se citan de forma detallada. Y en cuanto a la mencionada STS de 5 de septiembre de 2001, no es un hecho "justificado según las actuaciones" en el sentido del art. 88.3 LJCA.

Dicho lo anterior, hay que añadir que nada de lo que los recurrentes pretenden que se integre aporta datos nuevos y relevantes para la solución del litigio. Sólo se trata, en el fondo, del intento de hacer una narración más detallada de las irregularidades cometidas por "A, A.V., S.A.", las cuales, como queda dicho, eran perfectamente conocidas por el tribunal a quo.

**TERCERO.-** Entrando ya en el fondo de este recurso de casación, los motivos primero a cuarto invocan infracción respectivamente de los arts. 99 q), 99 e), 99 l), y 100 n) y m) de la Ley del Mercado de Valores de 28 de julio de 1988 (en adelante, LMV). Estos cuatro motivos deben ser rechazados. Dichos preceptos se limitan a tipificar como infracciones, muy graves o graves, determinadas conductas de las personas y entidades sometidas a la LMV. No puede decirse, así, que sean normas que imponen un deber jurídico a la CNMV. Más bien, en cuanto normas que configuran ciertos ilícitos sancionables por la Administración, son normas que imponen un deber jurídico -o, por decirlo con más precisión, una prohibición- a los particulares que operan en el sector. Y es claro que, si no hay un deber jurídico que pese sobre la Administración, no puede haber responsabilidad patrimonial de la misma por omisión o inactividad.

Por lo demás, para sostener la infracción que pretenden los de los arts. 99 q), 99 e), 99 l), y 100 n) y m) LMV, habría sido necesario que el tribunal a quo hubiera fundado su sentencia desestimatoria en la afirmación de que la conducta descrita en la declaración de hechos probados no era constitutiva de las infracciones tipificadas en los mencionados preceptos. Y ello no es ningún momento afirmado por la sentencia impugnada.

Cosa distinta es que los recurrentes entiendan que la CNMV tiene un deber jurídico de incoar procedimiento sancionador siempre que exista algún indicio de que se ha producido una de las infracciones tipificadas por la LMV y que, además, tiene el deber jurídico de hacerlo desde el primer momento en que recibe alguna noticia al respecto. Ahora bien, incluso si semejante deber jurídico de perseguir siempre e inmediatamente todas las irregularidades conocidas existiese, no derivaría de los preceptos invocados por los recurrentes, que se limitan, como queda dicho, a tipificar infracciones. Y no es ocioso observar que ni en la LMV ni en la legislación administrativa general hay norma alguna, semejante a la establecida para el proceso penal en el art. 105 LECr, que imponga un deber jurídico de perseguir en todo caso y desde el primer momento todas las posibles infracciones administrativas de que se tenga noticia.

**CUARTO.-** El motivo quinto invoca infracción del art. 85 LMV. Este precepto dispone en su primer apartado: "La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá recabar de las personas físicas y jurídicas enumeradas en el artículo 84 cuantas informaciones estime necesarias sobre los extremos que interese relacionados con las materias objeto de esta Ley. Con el fin de allegar dichas informaciones o de confirmar su veracidad, la Comisión podrá realizar cuantas inspecciones considere necesarias. Las personas físicas y jurídicas comprendidas en este párrafo quedan obligadas a poner a disposición de la Comisión cuantos libros, registros y documentos ésta considere precisos".

Los recurrentes entienden que la CNMV hizo dejación de su función inspectora. Pero, a la vista de los hechos probados, ello no fue así. Tan pronto como la CNMV, como consecuencia de una visita de inspección ordinaria, tuvo conocimiento de las irregularidades en la actuación de "A, A.V., S.A.", requirió a ésta a que hiciese las necesarias subsanaciones. La CNMV fue particularmente exigente a fin de que los valores adquiridos por "A, A.V., S.A." para sus clientes que figuraban depositados a su propio nombre en llamadas "cuentas ómnibus" fueran objeto de anotaciones individualizadas a favor de los correspondientes clientes. Además, en ningún momento a lo largo del año 1997 cejó la CNMV en su presión sobre "A, A.V., S.A.": recibió un informe de auditoría ordinaria, hizo varios requerimientos, e inició una inspección

extraordinaria. Fue precisamente como consecuencia de esta nueva inspección como la CNMV consiguió que "A, A.V., S.A." reconociese que sobre determinados valores, que habían sido adquiridos mediante financiación de SIBL, pesaba una doble prenda a favor de esta entidad y de los bancos proveedores; y la existencia de esa doble prenda fue, como se vio más arriba, determinante de la pérdida patrimonial sufrida por los recurrentes. En resumen, no puede decirse que la CNMV se desentendiera del seguimiento de este asunto y, por consiguiente, no hubo dejación de su función inspectora. También el motivo quinto debe ser desestimado.

Sentado lo anterior, es aún preciso aclarar un extremo a este respecto. Los recurrentes entienden que si fue sólo a finales de noviembre de 1997 cuando las actuaciones de inspección realizadas por la CNMV condujeron a averiguar la existencia de la mencionada pignoración de valores, ello se debió a que la CNMV se había limitado a examinar la documentación proporcionada por "A, A.V., S.A." en respuesta a sus requerimientos. Según los recurrentes, la CNMV habría debido "instalarse en las oficinas de la entidad inspeccionada y analizar toda su documentación en sentido amplio". Los recurrentes se apoyan para ello en un argumento recogido en el voto particular a la sentencia impugnada, según el cual toda potestad inspectora llevaría aparejado el poder implícito de perquisir y registrar los locales de la persona o entidad inspeccionada, por supuesto previa autorización judicial en caso de no contar con el consentimiento de ésta. Pero esta afirmación es errónea. Las potestades de inspección sólo habilitan a la Administración para investigar hechos, sin que ello comporte automáticamente que la Administración puede hacer uso de cualesquiera instrumentos que reputa útiles para esclarecer los hechos. El art. 39.1 de la Ley 30/1992 es inequívoco en esta materia: "Los ciudadanos están obligados a facilitar a la Administración informes, inspecciones y otros actos de investigación sólo en los casos previstos por la Ley". Lo que la Administración puede exigir a los particulares en ejercicio de sus potestades inspectoras es únicamente aquello que la ley prevea en cada supuesto. Tan es así que cuando la ley quiere que la Administración pueda entrar en locales aun sin el consentimiento del interesado, lo dice expresamente. Así, por ejemplo, el art. 40 de la nueva Ley de Defensa de la Competencia de 3 de julio de 2007 otorga al personal habilitado de la Comisión Nacional de la Competencia la facultad de "acceder a cualquier local, terreno y medio de transporte de las empresas y asociaciones de empresas y al domicilio particular de los empresarios, administradores y otros miembros del personal de las empresas"; y algo similar preveía el art. 34 de la anterior Ley de Defensa de la Competencia de 17 de julio de 1989. Nada de esto, en cambio, se encuentra en el art. 85 LMV, por lo que tiene toda la razón la sentencia impugnada cuando afirma que la potestad inspectora de la CNMV "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". No cabe reprochar a la CNMV, en suma, que no obtuviera antes la información relativa a la pignoración de determinados valores.

**QUINTO.-** El motivo sexto invoca infracción del art. 97 LMV . Este motivo debe ser rechazado, porque el mencionado precepto se limita a determinar quién es competente para instruir los procedimientos sancionadores e imponer las correspondientes sanciones. Ocurre aquí lo mismo que ocurría con los preceptos, arriba examinados, que tipifican infracciones administrativas: tampoco el art. 97 LMV impone ningún deber jurídico de actuar a la CNMV. Y donde no hay deber jurídico no puede haber responsabilidad patrimonial por omisión o

inactividad. Por lo demás, el tribunal a quo no ha negado que la competencia sancionadora en esta materia corresponde a la CNMV, por lo que tampoco desde este punto de vista la sentencia impugnada infringe el mencionado art. 97 LMV .

**SEXTO.-** Los motivos séptimo y noveno invocan infracción respectivamente de los arts. 98 y 107 LMV, en relación con los arts. 24 y 31 de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito de 29 de julio de 1988 a los que aquéllos se remiten. En ambos motivos se reprocha a la CNMV no haber hecho uso de las facultades de intervención de empresas que le otorga esta última ley.

En el motivo séptimo, se sostiene que la CNMV no suspendió provisionalmente a los directivos y administradores de "A, A.V., S.A." tan pronto como tuvo noticia de irregularidades en la actuación de esta entidad. Este motivo ha de ser rechazado, porque la facultad de suspensión provisional contemplada en el art. 24 de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito está configurada como una medida cautelar que puede ser adoptada en el curso de un procedimiento sancionador. Y, como se vio en su momento, sobre la CNMV no pesa un deber jurídico de incoar procedimiento sancionador siempre que tenga indicios de que se ha producido una infracción, ni menos aún un deber jurídico de hacerlo inmediatamente. Si no hay un deber jurídico de incoar el procedimiento sancionador, no puede haberlo de adoptar una medida cautelar propia del mismo.

En el motivo noveno, se sostiene que la CNMV no hizo uso de la facultad de intervención de entidades de crédito y de sustitución de sus órganos de dirección y administración que le confiere el art. 31 de la Ley de Disciplina e Intervención de Entidades de Crédito. Ocurre, sin embargo, que dicha facultad de intervención está legalmente configurada como una medida verdaderamente extraordinaria, que sólo puede y debe adoptarse "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". Pues bien, de entrada es claro que la CNMV hizo uso de su facultad de intervención: lo hizo el 18 de febrero de 1998, en cuanto se confirmó que SIBL se hallaba en situación de crisis patrimonial como consecuencia del déficit de un banco filial y que dicha situación de crisis patrimonial podía a su vez afectar a "A, A.V., S.A.". Los recurrentes sostienen que habría debido hacerlo mucho antes, a la vista de las irregularidades detectadas en la actuación de la entidad. Pero esto no es convincente. No se trata únicamente de que en esta materia haya que dejar un margen de apreciación a la CNMV, que debe evaluar cada caso según su propia experiencia y sus propios conocimientos técnicos. Se trata también de que la más elemental prudencia exige no acudir a una medida tan drástica como la intervención de empresas que operan en el mercado de valores más que cuando la situación sea auténticamente de "excepcional gravedad". Lo contrario podría dar lugar a muy graves alteraciones de un mercado tan sensible como éste.

Por ello, la única interpretación plausible es que el art. 107 LMV en relación con el art. 31 de la Ley de Disciplina e Intervención de Entidades de Crédito sólo impone un deber jurídico de intervenir a la CNMV en aquellos casos en que sea absolutamente evidente que no cabe adoptar ninguna otra medida alternativa. Fuera de esta hipótesis hay que estar al buen juicio de la propia CNMV. Frente a esto no cabe argüir que la suspensión de pagos de "A, A.V., S.A." demostró que su situación era de "excepcional gravedad", pues el nivel de conducta exigible está en relación con la información disponible en cada momento. Y no hay que olvidar que la insolvencia de "A, A.V., S.A." fue finalmente desencadenada por la crisis patrimonial de SIBL, lo

que demuestra que aquélla habría podido seguir operando a pesar de sus muchas irregularidades. Por todo ello, el motivo noveno no puede prosperar.

**SÉPTIMO.-** El motivo octavo invoca infracción del art. 89 LMV. Este dispone: "Con las salvedades previstas en el artículo siguiente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá ordenar a los emisores de valores y a cualquier otra entidad relacionada con los mercados de valores que procedan a poner en conocimiento inmediato del público hechos o informaciones significativas que puedan afectar a la negociación de los mismos, pudiendo, en su defecto, hacerlo ella misma". Pues bien, a diferencia de lo que ocurre con las potestades de la CNMV en materia de sanciones y de intervención, con respecto a cuyo ejercicio dicho ente público goza de un notable margen de apreciación, en materia de publicidad de la información pesa sobre la CNMV un deber jurídico mucho más claro y preciso. Ello no sólo se desprende del tenor literal del arriba transcrito art. 89 LMV, que está redactado en términos inequívocamente imperativos, sino que se desprende también de otro dato: según el art. 13 LMV, velar por la transparencia de los mercados de valores es, junto con la supervisión e inspección de los mismos, la gran función de la CNMV. El correcto funcionamiento de un mercado exige que quienes operan en el mismo dispongan de toda la información relevante. Y es misión de la CNMV asegurar que ello sea así en los mercados de valores. A esto hay que añadir que velar por la publicidad de la información relevante es, además, un medio de supervisar a las agencias de valores, pues la visibilidad tiene una eficacia disuasoria de posibles comportamientos ilegales.

Dicho todo esto, hay que señalar que el deber jurídico de asegurar la publicidad de los "hechos o informaciones significativas" no es absoluto. Antes al contrario, ha de ser ponderado con posibles exigencias opuestas derivadas del interés público o de los intereses de quienes operan en los mercados de valores. Así lo ordena el art. 91 LMV: "La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá eximir del cumplimiento de las obligaciones previstas en los artículos 52, 83 y 89 cuando considere que la divulgación de tales informaciones sería contraria al interés público o iría en detrimento grave de quien la divulga, siempre y cuando, en este último caso, sea improbable que tal omisión induzca al público a error con respecto a hechos y circunstancias cuyo conocimiento sea esencial para la evaluación de los valores en cuestión." De aquí se sigue que la CNMV debe sopesar en cada caso si la difusión de determinada información puede ser perjudicial para el interés público, dentro del cual cabe incluir el prudente objetivo de no crear excesivas alarmas ni inducir al pánico financiero, o incluso para la propia agencia de valores a la que se refiere la información. La única excepción a dicha posibilidad de ponderación es que el interés de la agencia de valores -no así el interés público- no justifica la omisión de publicidad cuando la información sea "esencial para la evaluación de los valores en cuestión"; es decir, cuando la información resulta imprescindible para que el público pueda evaluar los valores, no cabe omitir su publicidad en nombre del posible perjuicio para la agencia de valores. Fuera de este supuesto, como ya se ha dicho, cabe la ponderación por la CNMV dentro de los límites de lo razonable.

Pues bien, en el presente caso, la CNMV violó el deber jurídico que deriva del art. 89 LMV al no poner en conocimiento del público la información relativa a la doble prenda de determinados valores tan pronto como tuvo conocimiento de ella, o sea, el 25 de noviembre de 1997. Es verdad que, con posterioridad al memorándum recibido el 9 de diciembre de 1997, la CNMV instó a "A, A.V., S.A." a que pusiese en conocimiento de sus clientes la mencionada circunstancia. Pero, para entonces, habían pasado ya más de dos semanas desde que la CNMV



había tenido conocimiento de la pignoración de valores; y, además, cuando "A, A.V., S.A." no atendió dicho requerimiento, la CNMV no procedió por sí misma a hacer pública la información tal como prevé el art. 89 LMV. Es evidente, por lo demás, que la existencia de una doble prenda sobre determinados valores era información esencial para los titulares de los mismos.

Esta violación por la CNMV del deber jurídico que le impone el art. 89 LMV es incluso reconocida, aunque en términos muy suaves, por la propia sentencia impugnada cuando al final de su fundamento jurídico sexto dice que "la CNMV tiene facultades para informar directamente a los clientes, y posiblemente debió hacerlo ante la pasividad de la Agencia". Ello significa, desde el punto de vista de la responsabilidad patrimonial por omisión, que concurre el primer requisito, consistente en la inactividad cuando existe un deber jurídico, claro y preciso, de actuar. Ahora bien, como también señala la sentencia recurrida, no concurre el siguiente requisito, relativo al nexo de causalidad entre la omisión y la pérdida patrimonial sufrida por los recurrentes, pues el 25 de noviembre de 1997 los valores estaban ya pignorados y los recurrentes no habrían ya podido hacer nada para evitar las consecuencias de la doble prenda. Sólo por esta razón de falta de nexo causal, aun siendo cierto que la CNMV infringió el art. 89 LMV, se debe concluir que no ha lugar a la responsabilidad patrimonial de la Administración solicitada por los recurrentes.

Los recurrentes entienden, sin embargo, que ya tras la inspección hecha a "A, A.V., S.A." en septiembre de 1996 habría debido la CNMV advertir al público "del riesgo en que incurría de entregar sus fondos a dicha agencia". Este argumento no puede ser acogido, por dos razones. En primer lugar, porque el art. 89 LMV impone un deber jurídico de dar a conocer hechos e informaciones significativas, no de hacer recomendaciones a los clientes actuales o potenciales de las agencias de valores. En segundo lugar, porque de la información adquirida por la CNMV a raíz de aquella inspección ordinaria no se inferían riesgos específicos para los clientes de "A, A.V., S.A.", sino que versaba genéricamente sobre las irregularidades en la actuación de dicha agencia de valores. De aquí que la CNMV dispusiera entonces legalmente de margen para ponderar los distintos intereses en juego a efectos de la publicidad a dar a los datos que iba conociendo. Salvo en el supuesto previsto en el inciso final del art. 91 LMV, no es obligatorio para la CNMV divulgar toda la información de que dispone, ni sería razonable negar que el correcto ejercicio de su función implica cierto grado de reserva. Si a ello se añade que la CNMV no dejó en ningún momento de hacer un seguimiento de "A, A.V., S.A.", conduciéndola a que hiciese anotaciones individualizadas de todos los valores de sus clientes, no cabe afirmar que dejara a éstos desprotegidos.

Así, por todas las razones expuestas, el motivo octavo del presente recurso de casación no puede prosperar.

**OCTAVO.-** El motivo décimo invoca infracción de la doctrina jurisprudencial relativa al nexo causal en los supuestos de responsabilidad patrimonial por omisión o inactividad de la Administración. Los recurrentes sostienen, en sustancia, que en este tipo de supuestos el nexo causal entre la omisión y el resultado lesivo puede aparecer bajo formas indirectas y concurrentes, de manera que puede haber, en sus propias palabras, una "conurrencia objetiva de factores cuya inexistencia hubiera evitado el resultado dañoso". La idea sería que, si la CNMV hubiera ejercido desde el primer momento todas las potestades de que dispone, no se habría producido la pignoración de acciones, que está en la base de la pérdida

patrimonial sufrida por los recurrentes. Tampoco este motivo puede ser estimado.

Sin duda alguna, desde un punto de vista puramente lógico, es cierto que la mencionada pérdida patrimonial no se habría producido si la CNMV hubiese ejercido todas sus potestades frente a "A, A.V., S.A." desde el momento en que tuvo noticia de irregularidades en la actuación de dicha agencia de valores. Pero ya se ha visto que la CNMV no tenía entonces un deber jurídico de realizar unas determinadas actuaciones, tales como divulgar toda la información que iba adquiriendo, incoar un procedimiento sancionador, o incluso acordar la intervención de los cargos de dirección y administración de "A, A.V., S.A.". Un deber jurídico, claro y preciso, de llevar a cabo una determinada actuación sólo surgió, como se ha comprobado, el 25 de noviembre de 1997. Este extremo es de crucial importancia para el análisis jurídico del presente caso y, más en general, para la adecuada comprensión del significado del nexo causal en los supuestos de responsabilidad patrimonial por omisión. En efecto, aun cuando el hecho de que la CNMV no ejerciese todas sus potestades desde el primer momento sea una de las causas en sentido lógico de la pérdida patrimonial sufrida por los recurrentes, ello no significa, por sí solo, que quepa hacer a la CNMV jurídicamente responsable de dicha pérdida patrimonial. La razón es que la CNMV no tenía un deber jurídico de realizar una determinada actuación. De aquí que no se le pueda objetivamente imputar un resultado lesivo que no estaba obligada a evitar. La función que la ley encomienda a la CNMV es supervisar e inspeccionar los mercados de valores y, en los términos ya explicados, asegurar la transparencia de los mismos. En ningún caso puede concebirse a la CNMV como garante de la legalidad y prudencia de todas las decisiones de todas las agencias de valores, ni menos aún como garante de que los clientes de dichas agencias de valores no sufrirán pérdidas económicas como consecuencia de decisiones ilegales o imprudentes de éstas. La mera causalidad lógica se detiene allí donde el sentido de las normas reguladoras de un determinado sector impiden objetivamente reprochar a la Administración el resultado lesivo padecido por un particular.

Los recurrentes citan, en apoyo de su tesis, toda una serie de sentencias de esta Sala en casos de responsabilidad patrimonial por omisión, tales como, entre otras, las STS de 28 de marzo de 2000, de 18 de abril de 2000 y de 18 de mayo de 2002. Pues bien, en todos esos casos, al igual que en otros que también se podría traer a colación, acreditar la existencia de un nexo causal en sentido lógico entre la inactividad de la Administración y el resultado lesivo era, efectivamente, suficiente. Cuando un preso se suicida por falta de suficiente vigilancia de los funcionarios de prisiones o cuando un justiciable pierde una suma de dinero por falta de respuesta judicial a un escrito, es claro que la omisión es determinante del daño. Pero es también claro que en esos casos había un deber jurídico, claro y preciso, de actuar, de manera que puede decirse que la Administración penitenciaria es garante -salvo en circunstancias extraordinarias- de la vida e incolumidad de los reclusos y que los jueces son garantes de la debida y regular tramitación de los procedimientos. Aquí radica la crucial diferencia entre los casos citados por los recurrentes y el que es objeto del presente recurso de casación.

**NOVENO.-** La desestimación de todos los motivos del recurso de casación comporta, de conformidad con al art. 139 LJCA, la condena en costas de los recurrentes, fijándose en seis mil euros la cantidad máxima a repercutir por dicho concepto.

## FALLAMOS

No haber lugar al recurso de casación interpuesto por la representación procesal de Dña. M.B.B., Don A.C.M., Don J.C.V., y Don J.D.B. contra la sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo (Sección 6ª) de la Audiencia Nacional de 13 de marzo de 2003, con condena en costas a los recurrentes hasta el límite señalado en el fundamento de derecho noveno. Así por esta nuestra sentencia, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.

## VOTO PARTICULAR

que formula, al amparo de lo dispuesto en el artículo 260.1 de la Ley Orgánica del Poder Judicial, el Magistrado Excmo. Sr. Don Agustín Puente Prieto en relación con la Sentencia de la Sala de fecha 16 de mayo de 2.008, recaída en el recurso número 7953/2.003.

**PRIMERO.-** Doy por reproducidos los hechos que se contienen en el primero de los fundamentos de derecho de la sentencia.

**SEGUNDO.-** Respecto a la integración de hechos a que se refiere el fundamento de derecho segundo estimo que, al contrario de lo que resuelve la sentencia, la petición de integración es procedente y debió ser atendida por cuanto que la cuestión a resolver en instancia, y luego en casación, está vinculada a determinar, como la propia sentencia pone de relieve en su último fundamento de derecho, si se habría producido el daño a los recurrentes si la Comisión Nacional del Mercado de Valores hubiera ejercido las potestades que le atribuye el ordenamiento jurídico frente a "A, A.V., S.A." desde el momento en que tuvo noticia de las irregularidades en la actuación de dicha agencia de valores. Y para ello resultaba imprescindible tomar en consideración los hechos en los términos que solicita el recurrente, toda vez que la sentencia recurrida solamente transcribe parcialmente los que resultan del expediente, pero omite la precisión de aquéllos que resultan relevantes en razón de la argumentación de los recurrentes. Y es que, en esencia, la sentencia recurrida, y la de la que ahora se discrepa, vienen a afirmar que el hecho determinante de la lesión patrimonial fue conocido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 25 de noviembre de 1.997 y, en esa fecha, las medidas que hubieran podido tomar la Comisión Nacional del Mercado de Valores no resultaban eficaces puesto que hasta entonces había simplemente irregularidades, mas no se había detectado la existencia de una doble prenda sobre los valores en que se materializó la inversión de los recurrentes por parte de la Agencia.

La argumentación de los recurrentes, tanto en instancia como ahora en este recurso de casación, viene directamente vinculada a la concreción de esas irregularidades, cuya apreciación envuelve la determinación del nexo de causalidad existente en la omisión de actuación por parte de la Comisión y el daño producido, denunciando que la Comisión Nacional del Mercado de Valores hizo dejación de sus funciones en relación con la instrucción

del expediente sancionador a que se refiere el motivo sexto en relación con los cuatro primeros, por cuanto que las irregularidades conocidas por dicha Comisión en el escrito de 24 de enero de 1.997 son sustancialmente coincidentes con las que determinaron la instrucción de expediente sancionador en febrero de 1.998 y tenían la suficiente relevancia como para haber exigido del órgano de control una actuación, concretada tanto en la instrucción del expediente sancionador como en la suspensión cautelar del ejercicio de sus funciones de los Consejeros de la Agencia a que se refiere el motivo séptimo, la facilitación de información al público a que hace referencia el motivo octavo, o bien, y como solución más grave, la intervención de la empresa a que hace referencia el motivo casacional noveno.

En definitiva, entendieron en instancia y entienden los recurrentes en casación, que la actuación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que no adoptó en su momento medida alguna, aun sabiendo la gravedad de las irregularidades existentes en "A, A.V., S.A.", determina su responsabilidad, articulando al efecto hasta diez motivos casacionales, referidos, los cuatro primeros, a la denuncia por no aplicación por la sentencia recurrida de normas que tipifican conductas graves y muy graves no tomadas en consideración por la sentencia como causa determinante de la necesaria instrucción de expediente sancionador por la Comisión, aludiendo, en el motivo quinto, a las facultades de supervisión e inspección que a la Comisión le atribuye el ordenamiento jurídico, y desarrollando, en el motivo sexto, séptimo, octavo y noveno las medidas que entiende fueron omitidas por la Comisión, cuya omisión, vinculada con relación de causalidad, determina los daños definitivamente producidos y que se hubieran evitado si, desde finales de 1.996 y, desde luego, el 24 de enero de 1.997, la Comisión hubiera ejercido con plenitud sus facultades en relación con la instrucción de expediente, adopción de medidas cautelares respecto a los Consejeros, realización de información por la propia Agencia al público o, en su caso, intervención, y ello teniendo en cuenta fundamentalmente, además, que, como se pone de relieve en el propio escrito de demanda, la totalidad de las inversiones realizadas por los recurrentes en "A, A.V., S.A." se materializaron e hicieron efectivas con posterioridad a aquella fecha de enero de 1.997 en la que ya la Comisión Nacional del Mercado de Valores había tenido conocimiento de irregularidades de la suficiente entidad como para ejercer eficazmente sus funciones, que, innecesariamente, pospuso hasta un año después, denunciando, al abrir el expediente sancionador, infracciones casi en su literalidad coincidentes con las ya conocidas por la misma un año antes.

La facultad de integración de hechos que el apartado 3 del artículo 88 de la Ley Jurisdiccional confiere a este Tribunal para complementar los hechos admitidos como probados por el Tribunal de instancia con aquellos que, habiendo sido omitidos por éste, estén suficientemente justificados según las actuaciones, exige, además, que su toma en consideración resulte necesaria para apreciar la infracción alegada de las normas del ordenamiento jurídico o de la jurisprudencia; circunstancias ambas que en el presente caso se aprecian como concurrentes, por cuanto que no se trata aquí de sustituir la valoración de los documentos a que la sentencia hace simple referencia, sino de completarlos con sus contenidos, pues ello resulta esencial para juzgar su relevancia y determinar, en sus exactos términos y alcance, la información de que en la fecha de los mismos disponía y había conocido la Comisión Nacional del Mercado de Valores, como en dichos documentos se reflejan, lo que se estima sustancial para resolver la cuestión controvertida, estando los mismos suficientemente justificados en las actuaciones y siendo necesaria su integración para apreciar las infracciones denunciadas por el recurrente.

En su consecuencia, procede integrar los hechos contenidos en la sentencia recurrida con los siguientes:

En relación con el escrito de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 27 de enero de 1.997 citado por la sentencia recurrida, los hechos reflejados por la misma habrán de completarse con los más relevantes contenidos en dicho escrito en los términos que interesa el recurrente:

*"La conciliación de los depósitos de los valores de clientes efectuada por la agencia, pone de manifiesto diferencias en relación con los valores efectivamente depositados en los intermediarios financieros. Las partidas conciliatorias deberán aclararse y resolverse a la mayor brevedad posible, informando y justificando a esta CNMV su resolución"* (folio 247 siempre del expediente).

*"La agencia contabiliza en distintas fechas las garantías por operaciones de derivados exigidas por las Cámaras y las exigidas a sus clientes. En determinadas circunstancias este criterio contable aplicado puede desvirtuar la información ofrecida en el balance reservado y debilitar los procedimientos de control aplicados por la Agencia"* (folio 247).

*"Las liquidaciones diarias de pérdidas y ganancias correspondientes a operaciones de derivados intermediadas por la Agencia por cuenta de terceros se registran contablemente en las cuentas de efectivo de los clientes una vez se cierran las posiciones que las originan. Diariamente dichas liquidaciones se registran en una cuenta transitoria por su importe neto"* (folio 248).

*"Además de la deficiencias de control que el procedimiento contable anteriormente citado provoca y del posible efecto que la compensación de saldos tiene en la determinación del coeficiente de liquidez, los resultados no materializados no se informan a los clientes en las comunicaciones que periódicamente la agencia debe remitir a sus clientes de acuerdo con la normativa al respecto"* (folio 248).

*"Existen saldos transitorios de clientes registrados contablemente en cuentas con representantes. Dichos saldos están pendientes de conciliación por la Agencia y no se ha obtenido información suficiente que permita verificar su razonabilidad. En relación con estos saldos la Agencia deberá agilizar los procedimientos de conciliación a fin de que los saldos de clientes se reflejen adecuadamente en sus correspondientes cuentas y, en especial, en el cálculo del coeficiente de liquidez"* (folio 248).

*"El fichero de órdenes no incluye de forma correcta la hora de recepción de las órdenes de los clientes ni, en las operaciones realizadas para los clientes gestionados, se hace constar esta circunstancia según establece la normativa en vigor sobre registros obligatorios"* (folio 248).

*"La agencia no dispone en todos los casos de los apoderamientos concedidos por los clientes a terceras personas para que estas puedan ordenar operaciones por cuenta de los poderdantes"* (folio 248).

*"Determinadas operaciones de adquisición de valores se realizan sin la correspondiente aportación de efectivo por los clientes. En estos casos, la agencia financia las operaciones realizando en consecuencia una actividad no contemplada en su declaración de actividades"* (folio 248).

*"La agencia no informa sobre la actividad de gestión de carteras desarrollada en el balance reservado (estado M01) y en el estado de informaciones complementarias (estado M04)" (folio 246).*

*"Les recordamos la importancia que tiene para la agencia el establecimiento de procedimientos administrativos y sistemas de control interno adecuados, no sólo para el cumplimiento de las normas de obligada observancia para las agencias de valores, sino para la salvaguarda de su patrimonio, así como la adecuada aplicación de los criterios contables para que los estados reservados reflejen la verdadera situación financiero-patrimonial de la agencia".*

*"Así mismo deberán reforzar los sistemas de control interno en especial para evitar las debilidades a que se hace referencia en el anexo relativas a las conciliaciones de determinadas cuentas y en particular al depósito de títulos y de los saldos transitorios de clientes en cuentas de representantes" (folio 244).*

En relación con el depósito a nombre de "A, A.V., S.A." de valores de los clientes como titular en cuentas ómnibus (folio 245), se destaca literalmente en el citado escrito de la CNMV lo siguiente:

*"Los valores de renta fija adquiridos por cuenta de los clientes en mercado internacionales, fundamentalmente a través de SIBL y Merrill Lynch International Bank Ltd., entidades que a su vez actúan como depositarias, están anotados a la fecha de la inspección en los mencionados intermediarios a nombre de la agencia.*

*Asimismo, la agencia figura como titular de las operaciones de seguro de cambio (operaciones de cobertura), contratadas con diferentes intermediarios, y de préstamos concedidos por Socimer I.B. Ltd. vinculados a las citadas operaciones de clientes.*

*Las operaciones realizadas por los clientes de la agencia en los mercados nacionales (Meff Renta Variable y Meff renta Fija, a través de Andino, AVB, S.A., y GVC, SVB, S.A., respectivamente) e internacionales (a través de GVC, SVB, S.A.), se registran en cuentas en los citados mercados e intermediarios a nombre de la agencia (cuenta ómnibus), aún cuando en la contabilidad de ésta se registran en cuentas contables individuales de cada cliente.*

*Además de aspectos como la titularidad de las operaciones, la operativa a través de las citadas cuentas supone que las posiciones de signo contrario, que pueden corresponder a distintos clientes, se compensen entre sí por las cámaras, por lo que el cálculo de las garantías exigidas por éstas se realiza sobre la posición neta de contratos abiertos por los clientes de la agencia.*

*La utilización de las cuentas ómnibus anteriormente citadas, tanto en los mercados de renta fija extranjeros como en derivados, supone el incumplimiento de las órdenes de los clientes y en determinadas circunstancias, pudiera implicar, desprotección para sus titulares por lo que deben adoptar las medidas necesarias para que los valores, cualesquiera que sea su clase, se registren en los depositarios y cámaras a nombre de sus titulares"*

Igualmente habrán de completarse los hechos declarados probados con los referidos, en los términos que se expresan, en el informe de Auditoría correspondiente al ejercicio de 1.996 y recibido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el mes de mayo de 1.997:

<<En el capítulo dedicado al cumplimiento del art. 23 del RD 276/89 , referente a las operaciones por cuenta propia se recoge que "Durante el transcurso de nuestro trabajo se ha puesto de manifiesto que la entidad aparece como titular de operaciones de seguros de cambio y títulos de renta fija internacional contratadas por sus clientes" (folio 278).

En el apartado relativo a la idoneidad de los registros internos se dice:

"Hemos detectado órdenes ejecutadas sin que existiera la correspondiente orden del cliente y viceversa", se detectaron órdenes archivadas en el archivo de órdenes que no tenían su correspondencia en el registro de órdenes (folio 278).

También se señala que "la sociedad no cuenta con medios para obtener la siguiente información: permanencia máxima, mínima y media de los saldos. Valor máximo, mínimo y medio del cociente entre el efectivo intermediado de compras y ventas y el saldo líquido medio anual"

"Se mantenían las cuentas ómnibus en operaciones de seguros de cambio y títulos de renta fija internacional".

En el apartado relativo a los incumplimientos observados a través de la verificación de las operaciones de gestión de carteras, se señala que: "La Sociedad considera carteras gestionadas la totalidad de las carteras de sus clientes, no disponiendo para todos ellos del correspondiente contrato de gestión debidamente firmado, y no siendo posible conocer del total, que volumen de carteras tiene suscrito dicho contrato y cual no" (folio 281).

En relación con la situación de control interno, se dice que:

"La sociedad no cuenta con una persona o departamento que lleve a cabo labores de supervisión periódica de los registros contables" "No existe una adecuada segregación de funciones entre las personas que preparan y autorizan los asientos contables" (folio 283). Y añade en el mismo lugar:

"La entidad no tiene establecidos procedimientos tendentes a asegurar, de una forma razonable, que las normas de conducta se cumplan" (folio 285).

"Los contratos de trabajo suscritos con el personal de la sociedad no contiene cláusulas que establezcan la obligatoriedad de respetar las normas de conducta" (folio 285).

"Con respecto a los depósitos de títulos de sus clientes, hemos detectado que la Sociedad no realiza conciliaciones periódicas de los mismos, y a consecuencia de ello la resolución de errores o de las partidas en conciliación se efectúa con retraso".

En relación con la conciliación de depósitos realizada al 31 de diciembre de 1996 se puso de manifiesto la siguiente situación: "Títulos que aparecían como depositados, cuando se trataba de errores en la aplicación (títulos vencidos, inexistentes, etc.) (folio 283). Además, se pusieron de manifiesto partidas en conciliación, con antigüedad de un mes, pendientes de regularizar".

En el apartado relativo a los representantes se indica que :

"La totalidad de las operaciones de la Entidad se canaliza a través de los representantes" (folio 284).

*Y se añade a continuación que la entidad "no tiene establecido un plan de control, seguimiento y supervisión de los distintos representantes con los que opera que en líneas generales tienen un elevado grado de independencia en su actuación, por lo que no es posible garantizar que todas las operaciones efectuadas por los clientes de la Entidad hayan sido registradas en el momento adecuado".*

*Y concluye: "Durante el ejercicio 1996 algunas aportaciones y reintegros de efectivo de cuentas de clientes se han realizado a través de cuentas bancarias de representantes" (folio 284).*

*Por último se expresa que "los estados intermedios remitidos a (la CNMV) no siempre se han efectuado aplicando adecuadamente los principios y criterios contables establecidos en la Circular 5/1990, y en algún caso, los principios aplicados no guardan uniformidad con los utilizados para la preparación de los estados financieros de fin de ejercicio. Asimismo, los citados estados financieros intermedios no siempre incluían la totalidad de la información contable que es requerida por la normativa de la CNMV (folio 286).>>*

En relación con la actuación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con posterioridad al requerimiento de 27 de enero de 1.997, los hechos recogidos en el fundamento de derecho primero de la sentencia recurrida habrán de integrarse con los siguientes:

*<<Tras varios recordatorios, la CNMV gira visita extraordinaria de inspección el 13 de octubre de 1997, para comprobar el grado de cumplimiento del requerimiento de 27 de enero de 1997 y especialmente la individualización de los depósitos de valores a nombre de los clientes. Se constata la dificultad de "A, A.V., S.A." para facilitar información sobre la cartera agregada de clientes, la tesorería de la agencia con sus intermediarios financieros, la red comercial, las cuentas transitorias, los certificados de depósito emitidos por los depositarios y los justificantes de algunas operaciones de inversión, llegando a desatender requerimientos de la CNMV, hecho que imputan los administradores de "A, A.V., S.A." a la fuerte expansión comercial de la agencia que no fue seguida con la correspondiente dotación de medios. De hecho, el volumen de operaciones de "A, A.V., S.A." con Socimer pasó de 4.516 el 31 de agosto de 1996, a 14.220 millones de pesetas el 30 de septiembre de 1997. No obstante se advirtió en la inspección de octubre ciertos progresos en la individualización de las cuentas, pero no en los casos de valores adquiridos con financiación de SIBL.*

*El 25 de noviembre directivos de SIBL reconocieron a la CNMV la existencia de una doble prenda sobre los valores al adquirir SIBL los mismos con financiación de otros Bancos. El 9 de diciembre de 1.997 se recibió en la CNMV un memorando detallando los directivos de SIBL esta situación.*

*El 17 de diciembre de 1997 la CNMV instó verbalmente a "A, A.V., S.A." para que informara a sus clientes de la naturaleza de las operaciones suscritas con SIBL y del riesgo asumido; al no cumplir "A, A.V., S.A." con lo ordenado se le formuló nuevo requerimiento que tampoco fue atendido.*

*El 12 de enero de 1998 la CNMV efectúa un requerimiento conminando a "A, A.V., S.A." que su falta de atención, atendidos los hechos que se imputan, implica la apertura de expediente sancionador. Entre los hechos que se imputan, resulta especialmente relevante la advertencia de la desprotección sufrida por los inversores, derivada de la anotación a nombre propio de los valores adquiridos por cuenta de los clientes y que ya había sido puesta de manifiesto en el escrito de 27 de enero de 1997.*



*Textualmente afirma:*

*"Las operaciones de renta fija internacional son operaciones complejas en las que concurren además de los normales riesgos del mercado y de tipo de cambio asociados a toda inversión de valores extranjeros otros riesgos (de contraparte, legales, operaciones, etc.), derivados de su naturaleza o de su instrumentación (p. ej. ...cuentas ómnibus de valores...), que, en determinadas circunstancias, pueden ser muy significativos".>>*

En cuanto a la intervención y expediente sancionador debe añadirse a los hechos de la sentencia los motivos que dan lugar a dicho expediente contenidos en el acuerdo por el que se incoó expediente sancionador contra "A, A.V., S.A." y su Consejo de Administración:

*<<Por infracciones muy graves de la Ley del Mercado de Valores:*

- a) Art. 99 l), por falta de organización y medios materiales para desarrollar su función.*
- b) Art. 99 e), por llevanza de la contabilidad y registros legalmente exigidos con vicios e irregularidades esenciales, que impiden conocer la situación patrimonial y financiera de la entidad y del grupo y que hacen referencia a la clasificación de cuentas, justificación de saldos transitorios, en intermediarios financieros, compromisos adquiridos con clientes en la realización de inversiones y verdadera naturaleza de las operaciones realizadas.*
- c) Art. 99 q) realización de inversiones en valores por cuenta propia sin estar habilitada.*
- d) Art. 99 k) reducción de sus recursos propios a un nivel inferior al legalmente exigido.*

*Por infracciones graves referidas a la Ley del Mercado de Valores:*

- a) Art. 100 n) violación del principio de prioridad de interés de los clientes.*
- b) Art. 100 m) incumplimiento de las normas previstas en materia de información a los clientes.*
- c) Art. 100 g) exceso del límite del inmovilizado material del grupo consolidable sobre la cifra de recursos propios computables.*
- d) Art. 100 b) no remisión de la documentación requerida de forma reiterada.*

*Igualmente debe añadirse que, mediante nota de prensa de 23 de febrero de 1998, la CNMV informa a los inversores de la situación de los valores adquiridos a SIBL.>>*

Sin perjuicio, en su caso, de la valoración que proceda respecto al contenido y hechos reflejados en la sentencia de este Tribunal de 5 de julio de 2.001 recaída en el recurso 5.406/2001, no procede, por no acomodarse a lo dispuesto en el artículo 88.3, integrar los hechos con los que se declaran en dicha sentencia, sin perjuicio, naturalmente, de que las consideraciones a que el recurrente se refiere respecto a las deficiencias organizativas de la empresa que en ella constan se hayan de tomar en consideración, al afirmarse las mismas como hechos acreditados en aquel recurso de casación.

**TERCERO.-** Pasamos con ello al enjuiciamiento de los concretos motivos casacionales. La sentencia comienza por agrupar los cuatro primeros, entendiendo que en los mismos se invocan infracciones, respectivamente, de los artículos 99.q, 99.e, 99.l y 100.n y m de la Ley del Mercado de Valores de 28 de julio de 1.988, motivos que enjuiciaremos junto con el sexto en que los recurrentes denuncian infracción del artículo 97 de la citada Ley .

Debe ponerse de relieve, ante todo, que los recurrentes, en todos los motivos casacionales, no se limitan como parece deducirse de la sentencia a la mera invocación de los preceptos sustantivos que denuncian como infringidos sino que en el propio encabezamiento de cada uno de los nueve primeros motivos expresa la vinculación que la infracción denunciada tiene de relevante para determinar el nexo causal entre la conducta omisiva de la Administración y la lesión producida, con expresa invocación de lo dispuesto en el artículo 139.1 de la Ley 30/92. Así por ejemplo, el motivo primero de los articulados en el escrito interpositorio se encabeza con el siguiente texto: <<por infracción de las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, al amparo del art. 88.1.d) de la Ley 29/1998 de Jurisdicción Contencioso Administrativo : Infracción del art. 99 q) de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores al omitirse que la realización de inversiones en valores por cuenta propia sin estar habilitada por parte de la Agencia de Valores constituye una infracción muy grave, lo que resulta relevante para determinar el nexo causal entre la conducta de la Administración y la lesión producida, de acuerdo con el art. 139.1 de la Ley 30/1992 de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y Procedimiento Administrativo Común y 106 de la Constitución Española>>.

Todos estos motivos son rechazados por la Sala, sustancialmente, por entender que los cuatro primeros se limitan a invocar preceptos que tipifican infracciones muy graves o graves en las conductas de personas y entidades sometidas a la Ley del Mercado de Valores, mas en ellos no se recoge deber alguno de actuación por parte de la Comisión. El motivo sexto se rechaza porque en el precepto invocado la Ley determina quién es competente para instruir los procedimientos sancionadores e imponer las sanciones, mas entiende que no impone ningún deber jurídico de actuar a la Comisión, de donde deduce la inexistencia de responsabilidad patrimonial por omisión o inactividad.

A mi entender, cuando la Ley apodera a un determinado órgano administrativo, -que expresamente crea, además, con esa finalidad-, para encomendarle la supervisión e inspección del mercado de valores, así como de la actividad de cuantas personas físicas o jurídicas se relacionan en el tráfico de los mismos, y le atribuye el ejercicio sobre ellas de la potestad sancionadora y las demás funciones que la Ley de 28 de julio de 1.988 expresa, está imponiendo a esa Comisión la obligación de actuar para el cumplimiento de sus fines, que se concretan en el artículo 13 párrafo 2º en velar por la transparencia en los Mercados de Valores, la correcta formación de los precios en los mismos, así como la protección de los inversores, promoviendo la difusión de cuanta información sea necesaria para asegurar la consecución de esos fines.

Es por ello que si a la Comisión se le atribuyen dichas funciones supervisoras, inspectoras y sancionadoras con la finalidad antedicha, pesa sobre la misma la obligación de responder por los daños derivados de su inactividad, partiendo del principio, naturalmente, de que la responsabilidad por omisión, como más adelante enjuiciaremos, ha de considerarse bajo un criterio de razonabilidad, porque en modo alguno puede pesar sobre el órgano de control y fiscalización la obligación de preservar la integridad de las inversiones, independientemente de la conducta de los inversores, que, por el simple juego de las reglas de mercado, pueden ver perjudicados sus intereses.

Contrariamente, cuando un órgano como es la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conoce en toda su gravedad, en enero de 1.997, las graves irregularidades existentes en un

operador del mercado de valores, viene obligada, porque así lo exige el respeto al principio de legalidad, y por ello, de su obligación de velar por la seguridad del Mercado para el que ha sido creada, a hacer uso en términos razonables de las facultades que el ordenamiento jurídico le atribuye, incurriendo en otro caso en responsabilidad por omisión en los términos que posteriormente precisaremos, puesto que para ello el ordenamiento jurídico le atribuye una potestad sancionadora e incluso de simple información al público, llegando, en el caso más grave, a la propia intervención de la empresa y a la medida cautelar de suspensión de los Consejeros de la empresa que irregularmente actúa, todo ello para prevenir, en garantía y en interés de los inversores, que los mismos no queden en absoluto desprotegidos, pues éstos actúan en el Mercado asumiendo los riesgos propios de un libre mercado, mas también con la plena confianza basada en la seguridad de una correcta actuación del órgano creado por la Ley con la misión de proteger sus intereses en términos de razonabilidad, como antes decíamos.

Es por ello que entiendo, contrariamente a la opinión mayoritaria, que la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenía el deber jurídico de actuar y, además, lo hizo en parte, tarde e insuficientemente, utilizando todos los medios que el ordenamiento jurídico ponía a su disposición para el cumplimiento de los fines que el artículo 13 de su Ley reguladora le encomienda, máxime cuando la propia Comisión en el escrito dirigido a "A, A.V., S.A." el 24 de enero de 1.997 claramente advirtió del grave daño que a los inversores se podía ocasionar, como es lógico, por el mero hecho de que los valores en que estaba materializada su inversión aparecían depositados a nombre de la propia entidad "A, A.V., S.A." que, desde luego, no contaba con autorización de la Comisión para actuar por cuenta propia.

En definitiva, creemos que, de los hechos que hemos integrado y del contenido de aquel escrito de 24 de enero de 1.997, se deducía ya el conocimiento por la Comisión de una actuación por cuenta propia que excedía de los términos de su autorización, y de unas graves irregularidades de contabilidad y registros, así como de una deficiente organización y disposición de medios, que se agravaba por la circunstancia de que, incluso, el volumen de su actividad se había multiplicado por tres en el último año, precisamente en coincidencia con el momento en que los recurrentes materializaron su inversión en la Agencia de Valores, sin obtener los mismos la suficiente información previa que les alertara del riesgo que dicha inversión corría y que la propia Comisión expresó a "A, A.V., S.A."

En definitiva, al no proceder a instruir expediente sancionador, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que solamente actúa instruyendo dicho expediente un año largo después, cuando ya es conocedora de la suspensión de pagos de la Agencia, ha hecho una clara dejación de sus funciones, sin que su responsabilidad pueda entenderse disminuida por los diversos recordatorios de orden verbal y escrito que la Comisión realizó, máxime cuando las irregularidades estaban detectadas ya en el informe de Auditoría cuyos hechos más sustanciales hemos referido con anterioridad.

Entiendo, por tanto, que existía un deber legal de actuación por parte de la Comisión que no lo hizo, denunciando hechos sustancialmente iguales, hasta 1.998, ya que los conocía desde un año antes. Por ello el Tribunal de instancia ha incurrido, en la sentencia recurrida, en la infracción por inaplicación de las normas a que se refiere el recurrente en los motivos casacionales primero, segundo, tercero, cuarto y sexto del escrito interpositorio de la presente casación, al no incoar, cuando tuvo conocimiento de las infracciones, el expediente

sancionador como venía obligada por mandato legal, que no puede excusarse en razones de prudencia cuando está en riesgo -y así, lo apreció desde un principio la propia Comisión en su escrito de 24 de enero de 1.997, como resultado de una inspección iniciada en septiembre anterior- la seguridad de los inversores y, con ello, comprometida la confianza en el concreto funcionamiento del mercado de valores.

**CUARTO.-** Disiento del argumento de la sentencia en relación con el enjuiciamiento del motivo quinto en que la recurrente invoca infracción del artículo 85 de la Ley del Mercado de Valores en relación con el ejercicio de las facultades atribuidas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por cuanto que considero que el texto de dicho precepto no confiere a la Comisión una mera actitud pasiva de recepción de documentación e información requerida a los interesados sino que, por el contrario, ha de entenderse que la Ley, al conferirle con la amplitud que lo hace el citado precepto funciones inspectoras, le permite desarrollar todo el abanico de posibilidades que dicha inspección comporta, permitiendo a la Comisión convertirse en un órgano activo recabando toda la información necesaria para el cumplimiento y desarrollo de sus funciones. Precisamente, porque es así, pudo ponerse de relieve meses después la existencia de la doble prenda sobre los valores que no tuvo más remedio que reconocer la Agencia inspeccionada cuando la Comisión realizó la inspección en los debidos términos, y cuya anticipación hubiera permitido a la Comisión conocer con anterioridad el alcance de las irregularidades existentes descubriéndose la doble prenda que pesaba sobre los valores.

En el motivo séptimo y noveno, se denuncia por los recurrentes infracción del artículo 98 de la Ley del Mercado de Valores en relación con los artículos 24 y 31 de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito de 29 de julio de 1.988 a los que aquellos se remiten. Denuncian así los recurrentes que la Comisión no hizo uso de las facultades de intervención de empresas que le otorga esta última Ley así como que no suspendió provisionalmente a los Directivos y Administradores de "A, A.V., S.A." tan pronto como tuvo noticias de irregularidades en la actuación de esa entidad, medida ésta configurada como cautelar del procedimiento sancionador que se rechaza por la Sala en la opinión mayoritaria, al entender que no resultaba exigible su incoación y que, por las razones más arriba expuestas debió de adoptarse, lo que impone asimismo la estimación de este motivo.

Coincidimos, sin embargo, en cuanto a la desestimación del motivo noveno al entender que en enero de 1.997 no existía constancia plena de la excepcional gravedad que permita la adopción de la medida extraordinaria de intervención que ponga en peligro la efectividad de sus recursos propios o su estabilidad, liquidez o solvencia, ya que ésta sólo cabría deducirla de acaecimientos posteriores: la quiebra del Banco depositario y la suspensión de pagos a "A, A.V., S.A."

**QUINTO.-** Se rechaza por la sentencia el motivo octavo en que se invoca la infracción del artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores que dispone que, con las salvedades previstas en el artículo siguiente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá ordenar a los emisores de valores, y a cualquier otra entidad relacionada con los mercados de valores, que procedan a poner en conocimiento inmediato del público hechos o informaciones significativas que puedan afectar a la negociación de los mismo, pudiendo, en su defecto, hacerlo ella misma.

Entiendo que existía por parte de la Comisión el deber jurídico de poner en conocimiento del público la información de las irregularidades que la propia Comisión apreció después de la visita de inspección, referida al último trimestre de 1.996, en su escrito de 24 de enero de 1.997, donde expresamente hace constar el riesgo que la titulación a nombre de "A, A.V., S.A.", y no de los inversores, podía suponer para ellos.

Considero que la Comisión tenía el deber jurídico de dar a conocer esta información significativa, cuyo conocimiento por el público hubiera evitado que los recurrentes hicieran, con posterioridad, las inversiones que materializaron después de enero de 1.997, sin que en esa fecha existieran simples irregularidades, sino un evidente riesgo puesto de manifiesto en la citada comunicación de la propia Comisión y expresamente reconocido por el Presidente de la Comisión del Mercado de Valores en su comparecencia ante el Congreso recogida en el Diario de Sesiones de 17 de marzo de 1.998, cuyo texto obra incorporado a las actuaciones, pues con ello se hubiera evitado precisamente la existencia de la doble prenda que determinó la imposibilidad de recuperar la inversión los recurrentes.

Como la sentencia en su propio texto reconoce, la pérdida patrimonial no se hubiera producido si la Comisión hubiera ejercido todas sus potestades frente a "A, A.V., S.A." desde el momento en que tuvo noticia de esas irregularidades que, contrariamente al criterio mayoritario, a mi entender, se produjo en enero de 1.997, desde cuya fecha los actores, como hemos venido repitiendo, realizaron sus inversiones en la Agencia, hecho que hubiera podido evitarse si la Comisión no hubiera hecho dejación de sus funciones y hubiera cumplido, al menos, con la obligación de información que le confiere la ley para la protección de los inversores que, como expresó el Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la comparecencia antes citada, constituye "la más sagrada de las funciones que la Ley del Mercado de Valores encomienda a la Comisión".

**SEXTO.-** En el motivo décimo, se denuncia por los recurrentes la infracción de la doctrina jurisprudencial de esta Sala sobre apreciación del nexo causal en los supuestos de responsabilidad por omisión de la Administración. Entiendo que el motivo ha de estimarse ante la existencia de un deber jurídico de actuar por parte de la Comisión que, en consecuencia, ha de responder del daño causado que deriva de la falta de ejercicio de las facultades conferidas por la ley al órgano encargado de velar por la seguridad en el ámbito del Mercado de Valores, función que, directamente relacionada con la protección del inversor, naturalmente ha de exigirse en términos de razonabilidad por cuanto no puede hacerse responsable a la Administración de cualquier riesgo que el inversor sufra en el desarrollo normal de las actuaciones de dicho libre mercado, mas ello en modo alguno puede excluir la responsabilidad de la Administración que, conociendo el alcance y riesgo que las irregularidades existentes en la agencia suponían, deja de actuar durante un largo período de tiempo sin ejercer en plenitud la facultades que el ordenamiento le confiere, y de la que la menos restrictiva resultaba la información al público sobre dichas irregularidades, lo que evidentemente hubiera impedido, o al menos minorado, el grave riesgo sufrido en su patrimonio por los recurrentes como consecuencia de la pérdida de la inversión.

**SÉPTIMO.-** Estimado en los términos que resultan de lo anterior el presente recurso de casación, procede resolver el debate en los términos planteados y, en consecuencia, estimar parcialmente el recurso contencioso administrativo interpuesto por la representación de D<sup>a</sup> M.B.B., Don A.C.M., Don J.C.V., Don J.D.B. contra la resolución del Ministerio de Economía y

Hacienda de 10 de febrero de 1.999, cuya resolución deberá anularse por su disconformidad con el ordenamiento jurídico, reconociendo el derecho de los recurrentes a recibir de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el importe de la cantidad solicitada por los mismos, cuya cuantía no ha sido cuestionada por la representación de la Administración, y cuyo importe concreto se fijará en ejecución de sentencia, con deducción del mismo de la cantidad que pudiera haber percibido como resultado de la suspensión de pagos y del procedimiento penal tramitado en relación con los hechos a que este recurso se refiere; sin que se aprecien méritos para una condena en costas en el instancia ni en el recurso de casación.

Dado en Madrid, en la misma fecha de la sentencia de la que se discrepa.