

SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 31 DE MARZO DE 2004

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 3ª

Recurso nº: 129/00

Ponente: D. Eduardo Espín Templado

Acto recurrido: Sentencia de 20 de septiembre de 1999, de la Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección Sexta, de la Audiencia Nacional

Fallo: Desestimatorio

En la Villa de Madrid, a treinta y uno de marzo de dos mil cuatro.

VISTO por la Sala de Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo, constituida en su Sección Tercera por los Magistrados indicados al margen, el recurso de casación número 129/2.000, interpuesto por Don T.F.B. y "T. F. S., S.L.", representados por el Procurador Don E.C.G., contra la sentencia dictada por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional en fecha 20 de septiembre de 1.999, en el recurso contencioso-administrativo número 118/1.997, sobre imposición de sanciones de multa por la comisión de una infracción muy grave tipificada en la Ley del Mercado de Valores.

Es parte recurrida la ADMINISTRACIÓN GENERAL DE ESTADO representada por el Sr. Abogado del Estado.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- En el proceso contencioso administrativo antes referido, la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional (Sección Sexta) dictó sentencia de fecha 20 de septiembre de 1.999, desestimatoria del recurso promovido por Don T.F.B. y "T. F. S., S.L.", contra la Orden Ministerial del Ministerio de Economía y Hacienda de 5 de diciembre de 1.996. Dicha resolución resolvía el expediente sancionador seguido contra los mismos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y les imponía las sanciones de multa de 40.000.000 pesetas y 308.538.941 pesetas, respectivamente, por la comisión de una falta muy grave tipificada en la q) del artículo 99, en relación con la letra a) del artículo 71, ambos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, consistente en la recepción y transmisión por la sociedad mencionada de órdenes de inversiones nacionales, relativas a la negociación de futuros y opciones sobre mercancías en mercados internacionales, sin estar habilitada para ello.

SEGUNDO.- Notificada dicha sentencia a las partes, la demandante presentó escrito preparando recurso de casación, el cual fue tenido por preparado en providencia de la Sala de instancia de fecha 23 de noviembre de 1.999, al tiempo que ordenó remitir las actuaciones al Tribunal Supremo, previo emplazamiento de los litigantes.

TERCERO.- Emplazamiento las partes, la representación procesal de Don T.F.B. y "T. F. S., S.L.", compareció en forma en fecha 24 de enero de 2.000, mediante escrito interponiendo recurso de casación, al amparo del apartado 1.d) de artículo 88 de la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa, que articula en un único motivo, por infracción de los artículos 2 y concordantes de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores y del artículo 25.1 de la Constitución. Terminaba suplicando que se dicte sentencia casando y anulando la resolución recurrida con los pronunciamientos que corresponde conforme a Derecho; asimismo solicitaba la celebración de vista.

El recurso de casación fue admitido por providencia de la Sala de fecha 12 de septiembre de 2.001.

CUARTO.- Personado el Abogado del Estado, ha formulado escrito de oposición al recurso de casación, suplicando que se acuerde no haber lugar al recurso, desestimándolo e imponiendo las costas causadas a los recurrentes.

QUINTO.- Por providencia de fecha 14 de enero de 2.004 se ha señalado para la deliberación y fallo del presente recurso el día 17 de marzo de 2.004, en que han tenido lugar dichos actos.

Siendo Ponente el Excmo. Sr. D. EDUARDO ESPÍN TEMPLADO, Magistrado de la Sala.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Impugnan los actores en este recurso de casación la Sentencia de 20 de septiembre de 1.999, dictada por la Sala de lo Contencioso-Administrativo (Sección Sexta) de la Audiencia Nacional, que desestimó el recurso contra la Resolución del Ministro de Economía y Hacienda de 5 de diciembre de 1.996, que les impuso las sanciones referidas en los antecedentes por infracciones de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

La Sentencia impugnada desestimó el recurso contencioso por entender que, frente a lo que alegaban los actores, los contratos de futuros y opciones si quedaban bajo la cobertura de la Ley del Mercado de Valores y, en particular, del concepto de valores comprendido en su artículo 2. Así, en su fundamento de derecho tercero se dice:

“Con independencia de cualquier otro tipo de consideración es preciso recordar que la Exposición de Motivos de la Ley 24/88 al señalar las competencias de la C.N.M.V. establece que son múltiples e incluyen, “entre otras, la de velar por la transparencia de los diversos mercados, la correcta formación de los precios en los mismos y la protección de los inversores...” En todos y cada uno de los apartados de la Exposición de Motivos se menciona la prioridad de la defensa de los intereses del inversor, y es desde esta óptica que deben interpretarse los preceptos legales.

En el presente supuesto, una Sociedad Limitada, con un capital social de 500.000 Ptas. que nunca ha estado inscrita en ninguno de los registros oficiales que mantiene la C.N.M.V., celebra contratos que suponen la captación de fondos; como requisito previo a cualquier actuación posterior de terceros, se exige del “inversor” que ingrese sumas de dinero en cuentas corrientes abiertas a nombre de la entidad, de donde saldrán (mermadas considerablemente por la retención del 40% en concepto de comisión) con destino a otras cuentas corrientes éstas ya de quienes ejecutaran las órdenes concretas de inversión.

La interpretación del art. 2 de la Ley, el cual según la actora excluye del ámbito de aplicación de la misma a todos los valores que no se “emiten” queda matizada por el tenor del art. 3 que somete a la Ley “todos los valores cuya emisión, negociación o comercialización tenga lugar en territorio nacional”, quedando incluido así, como ya se ha resuelto anteriormente por esta Sala en el ámbito de aplicación de la Ley 24/88 toda operación realizada en España que suponga la contratación sobre valores en cualquier forma. Tal interpretación conjunta incluye

en ese ámbito la contratación relacionada con valores que no cotizan en los mercados nacionales, como es el caso.

La propia Exposición de Motivos al analizar la característica de la "agrupación en emisiones" especifica que "se ha abandonado el concepto de valores emitidos "en serie", tanto por la difícil concreción legal del mismo, como por el hecho de que no hay razón para no considerar agrupados en una "emisión" de conformidad con las prácticas actuales de numerosos mercados financieros, instrumentos que puedan ser bastante heterogéneos en algunas de sus características económicas...". Es así que esta Sala llega a la misma conclusión que la Administración: la Ley 24/88 no quería que se recurriera a su texto literal para argumentar la exclusión de determinados instrumentos financieros empleados en el tráfico, absteniéndose de definir el concepto "valor", centrando la calificación en la aptitud de cada instrumento financiero para ser objeto de intercambio impersonal en un mercado, o expresado de otra manera, se puede equiparar el concepto de valor al de activo financiero que incorpora derechos de naturaleza económico-financiera susceptibles de negociación de un mercado organizado.

La expresa inclusión en la nueva Ley no supone, como pretende la actora, que estuvieran excluidos de la anterior, como se ha razonado en los párrafos anteriores, sino una distinta voluntad del legislador a la hora de precisar conceptos y definiciones que quedaron abiertos en la Ley 24/88." (fundamento de derecho tercero).

SEGUNDO.- El recurso de casación se articula en un único motivo, formulado al amparo del apartado 1.d) del artículo 88 de la Ley de la Jurisdicción. En él se alega la infracción de artículo 2 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores, ya que frente a lo acordado por la Sala de instancia, considera la parte actora que el referido precepto sólo comprende a los valores negociables, que no abarcan a los instrumentos financieros conocidos como contratos de futuros y opciones. Se sostiene que la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de Reforma de la Ley del Mercado de Valores, acredita dicha interpretación al incluir la regulación expresa de tales instrumentos financieros y al justificarlo en su exposición de motivos señalando que *"como consecuencia del elenco de instrumentos financieros comprendidos en el nuevo ámbito de la ordenación de los mercados, que sobrepasan la categoría de valores negociables, se extiende a aquéllos la disciplina aplicable a los últimos, para de este modo integrar a las nuevas realidades financieras (Vg. "Swaps", "fras", opciones, futuros, etc.) que tienen presencia en nuestros mercados"*.

Consideran los recurrentes que también apoya tal interpretación el hecho de que el desarrollo reglamentario del artículo 2 de la Ley realizado por el Real Decreto 291/1992, sobre Emisiones y Ofertas Públicas, deja fuera los contratos de futuros y opciones. Asimismo se aduce, con apoyo en diversas sentencias tanto de este Tribunal como del Tribunal Constitucional, el principio de legalidad garantizado en el artículo 25 de la Constitución en relación con las infracciones y sanciones administrativas.

TERCERO.- El motivo no puede ser estimado. Como se acaba de exponer, el fundamento del recurso se basa en que los contratos de futuros y opciones, instrumentos financieros a cuya intermediación se dedicaba la entidad sancionada no quedaban comprendidos en la Ley del Mercado de Valores de 1988 hasta su reforma por medio de la citada Ley 37/1998, lo cual quedaría evidenciado por el contenido y los

términos de esta reforma. Sin embargo tal argumentación no puede ser compartida, puesto que si bien es cierto que la citada reforma supuso una actualización de la Ley del Mercado de Valores y su adaptación a los nuevos instrumentos financieros y tal circunstancia es subrayada por el legislador en la exposición de motivos, no quiere ello decir que dichos instrumentos no estuviesen ya comprendidos bajo la formulación más genérica del texto original de la Ley.

Así, cuando el artículo 2 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, establece que quedan comprendidos en su ámbito *“los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones”*, hay que interpretarlo de forma sistemática y en relación con lo dispuesto en el artículo 3, igualmente delimitador del ámbito de vigencia de la Ley que señala que *“las disposiciones de la presente Ley serán de aplicación a todos los valores cuya emisión, negociación o comercialización tenga lugar en el territorio nacional”*. A la vista de ambos preceptos no hay razón alguna para primar la referencia a la *“emisión”* de los valores incluida en el primero de ambos artículos, frente a la expresa referencia del artículo 3 a que la Ley resulta aplicable a todos los valores *“cuya emisión, negociación o comercialización”* tenga lugar en España, en tanto que operaciones distintas y todas ellas determinantes de su sujeción a la Ley.

Así las cosas parece claro que el concepto de valor empleado en la Ley hay que entenderlo en el más amplio de instrumento financiero susceptible de emisión, negociación o comercialización, sin que se perciba ningún argumento suficiente intrínseco a la propia Ley para reducir dicho concepto y dejar fuera alguno de los instrumentos más recientes en el mercado de valores. En apoyo de esta interpretación se puede mencionar también, como hace la Sentencia impugnada, la propia exposición de motivos de la Ley. Así, cabe la deliberada generalidad pretendida por el legislador, quien en el punto 1 de la referida exposición de motivos alude al amplio número de remisiones a ulteriores desarrollos reglamentarios para hacer frente a los importantes cambios a que estaba sometido el entorno financiero y a la necesidad de dar cobertura a las actuaciones potenciales de la Administración, hasta el punto de atribuir a la Ley un cierto carácter de *“Ley marco”*, todo lo cual chocaría con una definición restrictiva del valor negociable que dejase fuera instrumentos ya presentes en los mercados financieros.

Asimismo, en el punto 2 de la citada exposición de motivos se habla del concepto de valor negociable, excluyendo expresamente visiones restrictivas del mismo y de las notas a las que se refiere el artículo 2 de la Ley, como la negociabilidad y la agrupación en emisiones, deseando con la primera *“hacer referencia a algo más amplio que la mera transmisibilidad propia de prácticamente de todos los derechos, y que deberá definirse en términos de un mercado que, aunque sea de proporciones reducidas, se caracterice por el predominio de los términos económicos en que se produzca la transmisión sobre las características personales de los contratantes”*. Y, en cuanto a la agrupación en emisiones, que pudiera plantear más problemas, *“se ha abandonado el concepto de valores emitidos ‘en serie’, tanto por la difícil concreción legal del mismo, como por el hecho de que no hay razón para no considerar agrupados en una ‘emisión’, de conformidad con las prácticas actuales de numerosos mercados financieros, instrumentos que puedan ser bastante heterogéneos en algunas de sus características económicas (vgr. Plazo o tipo de interés) y que en ausencia de este planteamiento podrían escapar totalmente a las previsiones de la*

presente Ley". Todo ello evidencia la pretensión omnicomprensiva de la Ley, con independencia de su mayor o menor acierto técnico en la redacción, y que se confirma decisivamente con el ya referido artículo 3 que obliga a prescindir de una hipotética interpretación restrictiva de los términos de artículo 2 que resultaría además contradictoria con las observaciones de la exposición de motivos que se han comentado.

Finalmente, también corrobora la interpretación anterior el hecho de que mucho antes de la reforma de la Ley del Mercado de Valores efectuada en 1998, el Real Decreto 1814/1991, de 20 de diciembre, reguló los mercados oficiales de futuros y opciones, cuya primera creación se había producido en 1.989, poco antes de la plena entrada en vigor de la Ley del Mercado de Valores. Pues bien, dicho Real Decreto se dicta con referencia y en desarrollo de la propia Ley del Mercado de Valores ("de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 31 y 59 de la Ley", dice su exposición de motivos), a la que se remite en diversas ocasiones. Ello pone de relieve la interpretación abierta que hemos visto que se defendía por el propio legislador en la exposición de motivos de la Ley del Mercado de Valores, comprendiendo y abierta a los desarrollos del mundo financiero con conceptos amplios que pudiesen abarcar los desarrollos ulteriores. Y, de forma más concreta. Este Real Decreto hace evidente que los instrumentos financieros denominados contratos de futuro y opciones no pugnan con el sentido de la Ley en cuya virtud se regulan los mercados correspondientes.

CUARTO.- En cuanto a los restantes argumentos tampoco pueden desvirtuar la propia interpretación de la Ley 24/1988 en lo que respecta, sobre todo, a la reforma operada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, la atención que en ella se presta a los nuevos instrumentos financieros no es suficiente para otorgar a la misma eficacia interpretativa *sensu contrario* respecto al anterior texto originario. Que ahora, con más experiencia en tales instrumentos, el legislador haya querido contemplarlos de manera expresa y genérica en la nueva redacción del artículo 2 no permite interpretar el anterior texto de la Ley en un sentido contradictorio con sus propios términos a tenor del ya comentado artículo 3 que sometía a las disposiciones de la Ley "*a todos los valores cuya emisión, negociación o comercialización tenga lugar en el territorio nacional*".

Por otra parte, la referencia al Real Decreto 291/1992, sobre Emisiones y Ofertas Públicas, que excluye de su ámbito de aplicación a los contratos de futuros y opciones, como argumento de que el desarrollo del artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores excluye expresamente de su ámbito a dichos instrumentos financieros, tampoco puede admitirse por las razones vistas en el anterior fundamento de derecho. En efecto, ya vimos como deliberadamente la Ley se abre a diversos desarrollos reglamentarios y buena muestra de ello es que ya antes de este Real Decreto se había dictado el antes mencionado 1814/1991, de 20 de diciembre. Por consiguiente, la exclusión que el Real Decreto 291/1992 hace respecto a su propia aplicación a los contratos de futuros y opciones es natural y no tiene el significado que se le quiere otorgar, puesto que la regulación de tales contratos, también como desarrollo de la Ley del Mercado de Valores, se había iniciado ya de forma específica con el mentado Real Decreto 1814/1991.

Finalmente, con lo expuesto anteriormente decae también la alegación relativa al principio de legalidad, puesto que la exclusión de los mercados de futuros del ámbito del referido Real Decreto 291/1992 en nada afecta al debate planteado, ya que la sanción se impuso directamente por infracción de la propia Ley del Mercado de Valores. En efecto, por un lado ya hemos visto que el mismo no tiene relevancia respecto a considerar si los contratos de futuros y opciones están o no sometidos a la Ley del Mercado de Valores. Y, por otro lado y en ese mismo sentido, lo que hace el artículo 1.2 de dicho reglamento es excluir a los citados instrumentos financieros de su propio ámbito de aplicación, lo que en nada afecta a las sanciones impuestas que lo fueron, como se ha dicho, en virtud de lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores.

QUINTO.- El rechazo del motivo en que se funda el recurso de casación significa la desestimación de éste. En virtud de lo dispuesto en el artículo 139.2 de la Ley de la Jurisdicción, procede imponer las costas a los actores.

En atención a lo expuesto, en nombre del Rey, y en ejercicio de la potestad jurisdiccional que emana del Pueblo español y nos confiere la Constitución,

FALLAMOS

Que NO HA LUGAR y DESESTIMAMOS el recurso de casación interpuesto por Don T.F.B. y "T. F. S., S.L." contra la sentencia de 20 de septiembre de 1.999 por la Sala de lo Contencioso-Administrativo (Sección Sexta) de la Audiencia Nacional en el recurso contencioso-administrativo 118/1997. Se imponen las costas a la parte recurrente.

Así por esta nuestra sentencia, de deberá insertarse por el Consejo General del Poder Judicial en la publicación de jurisprudencia de este Tribunal Supremo, definitivamente juzgando, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.