

## SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 12 DE FEBRERO DE 2003

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

**Recurso nº:** 7/00  
**Ponente:** Dña. Margarita Robles Fernández  
**Acto impugnado:** Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 18 de noviembre de 1999  
**Fallo:** Parcialmente estimatorio

Madrid, a doce de febrero de dos mil tres.

Vistos los autos de recurso contencioso administrativo nº 6/7/00 que ante esta Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, ha promovido el Procurador Don J. B. M. en nombre y representación de "S. E., S.A.", siendo coadyuvante Don E. C. B. frente a la Administración General del Estado, representada por el Sr. Letrado del Estado, contra Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 18 de noviembre de 1999, imponiendo una sanción (que después se describirá en el primer fundamento de Derecho), siendo Magistrado Ponente la Ilmo. Sra. Dña MARGARITA ROBLES.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** Por el recurrente expresado se interpuso recurso contencioso administrativo, mediante escrito presentado el 5 de enero de 2000, contra la resolución antes mencionada, acordándose su admisión por Providencia de 12 de enero de 2000, publicación en el B.O.E. del anuncio prevenido por la Ley y con reclamación del expediente administrativo.

**SEGUNDO.-** En el momento procesal oportuno, la parte actora formalizó demanda, mediante escrito presentado el 16 de febrero de 2001, en el cual, tras alegar los hechos y fundamentos de derecho que estimó oportunos, terminó suplicando la estimación del recurso, con la consiguiente anulación de los actos recurridos. En igual términos se pronunció el coadyuvante.

**TERCERO.-** El Sr. Abogado del Estado contestó a la demanda mediante escrito presentado el 16 de noviembre de 2001 en el cual, tras alegar los hechos y los fundamentos jurídicos que estimó aplicables, terminó suplicando la desestimación del presente recurso.

**CUARTO.-** Recibido el pleito a prueba por auto de 3 de enero de 2002, se propuso por la parte actora la que a su derecho convino, admitiéndose por esta Sala la documental practicada, con el resultado que obra en autos.

**QUINTO.-** Dado traslado a las partes por su orden para conclusiones, las evacuaron en sendos escritos, reiterándose en sus respectivos pedimentos.

**SEXTO.-** Por Providencia de esta Sala, se señaló, para votación y fallo de este recurso del día 11 de febrero de 2003, en el que se deliberó y votó, habiéndose observado en la tramitación las prescripciones legales.

## **FUNDAMENTO JURÍDICOS**

**PRIMERO.-** Se interpone recurso contencioso administrativo contra la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 18 de noviembre de 1.999 en la que se acuerda:

*“– Imponer a “S. E., S.A.”, por la comisión de una infracción muy grave tipificada en el letra 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, una multa por importe de 410.000.000 de pesetas (CUATROCIENTOS DIEZ MILLONES DE PESETAS).*

*- Imponer a Don R. S. B., como Consejero de “S. E., S.A.”, y por la comisión de una infracción muy grave de la letra 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, una multa por importe de 50.000.000 de pesetas (CINCUENTA MILLONES DE PESETAS).*

*- Imponer a Don J. E. C. B., como Consejero de “S. E., S.A.” y por la comisión de una infracción muy grave de la letra 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, una multa por importe de 50.000.000 de pesetas (CINCUENTA MILLONES DE PESETAS).*

*- Imponer a Don S. B. A., como Consejero de “S. E., S.A.” y por la comisión de una infracción muy grave de la letra q) del artículo 99, en relación la letra a) del artículo 71, ambos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, una multa por importe de 50.000.000 de pesetas (CINCUENTA MILLONES DE PESETAS)”.*

**SEGUNDO.-** Son hechos a tener en cuenta que el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en su reunión del día 27 de julio de 1998, adoptó el siguiente acuerdo:

*“Incoar expediente sancionador a “S. E., S.A.” y a los miembros de su Consejo de Administración, por la presunta comisión de una infracción muy grave de la letra q) del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por el ejercicio o la realización de actividades u operaciones comprendidas en el artículo 71 de la citada Ley sin contar con la habilitación para ello”.*

El citado acuerdo fue adoptado en virtud de Auto de 16 de julio de 1998, dictado por el Juzgado Central de Instrucción número seis de la Audiencia Nacional, en el que se señalaba: *“por haberlo así acordado en resolución dictada en PREVIAS 53/98 seguidas en este Juzgado, por delitos de ESTAFA, APROPIACIÓN INDEBIDA, contra “A., A.V., S.A.”, libro a V.I. el presente a fin de remitirle Testimonio del Apartado 3 Anexo 3.1 del segundo informe emitido por los peritos judiciales, por considerarse indiciariamente que los hechos relatados en el mismo, pudieran ser constitutivos de una infracción administrativa, y ello por si fuera procedente la incoación del oportuno expediente sancionador”.* Este Auto en las citadas Diligencias Previas a partir de la querrela formulada por “A., A.V., S.A.”, con fecha 23 de febrero de 1998, contra Don R. S. B., Don S. B. A., los Administradores de “S., LTD”, “T., S.A.”, y “A. & C.” y del escrito remitido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 26 de febrero de 1998, al Excmo. Sr. Fiscal General de Estado, informando de las irregularidades detectadas en la actuación de “A., A.V., S.A.” y su relación con “S., LTD”.

Del Pliego de Cargos, se aceptan por la CNMV en la Resolución impugnada, como hechos probados los siguientes:

*"S., LTD" es un banco registrado en Nassau (Bahamas), que es propietario del 98% del capital de "S. E., S.A."*.

*Los miembros del Consejo de Administración de "S. E., S.A.", cuyo domicilio se encuentra en Madrid, son, asimismo, miembros del Consejo de Administración de "S., LTD"*.

*Existen incorporados al expediente documentos en los que, en diferentes fechas, figura como domicilio de "S.,LTD", el domicilio de "S. E., S.A."*.

*Dos personas en nómina de "S. E., S.A.", y por lo tanto empleados de esta entidad, mantuvieron contactos con entidades financieras españolas por cuenta y para "S., LTD" tendentes a la realización de operaciones sobre ciertos productos financieros, por parte de dichas entidades o sus clientes.*

*En un folleto publicitario del "grupo S.", prologado por Don R. S. B., se dice, en relación con "S. E., S.A.", que ésta desarrolla un importante papel en la comercialización de títulos de deudas de los LDC.*

*Con fecha 16 de enero de 1998, Dña. S. N. remite un escrito a Don S. B. A. en el que hace referencia a los clientes actuales y los potenciales de "S. E., S.A.", mencionando, en relación con España, que quince clientes ya habían cerrado operaciones y que respecto a otros doce potenciales, era cuestión de tiempo que terminan cerrando alguna.*

*Las personas que se dirigían a las entidades financieras españolas formaban parte de la plantilla de "S. E., S.A.", los contactos, por lo tanto, se mantenían con "S. E.; S.A.", ésta era la que remitía la información, la que presentaba los productos financieros, la que decía ser proveedor de activos financieros de renta fija y variable, preferentemente en mercados internacionales, y la que, en caso de llegarse a hacer alguna operación, confirmaba la misma.*

*Esta labor de captación de clientela para "S., LTD" por parte de "S. E., S.A." con la finalidad de realizar operaciones en mercados internacionales, se realizó, desde 1995, siendo de esta fecha la primera de las operaciones detectadas.*

*Por esta labor de captación de clientes realizada por "S. E., S.A." para "S., LTD", aquella recibió de ésta, en los años 1996 y 1997, pagos por importe de 58 y 24 millones de pesetas, respectivamente.*

*Finalmente, existe un informe realizado por Don F. P. y remitido a la atención de Don S. B. A., en septiembre de 1997, en el que se pone de manifiesto la situación irregular de "S. E., S.A." con respecto a la legislación del mercado de valores vigente".*

Consideraba la CNMV que, "S. E., S.A." y "S., LTD" se presentaban ante las entidades financieras españolas como una única entidad, como una unidad de decisión y con una gestión única, siendo, en definitiva "S. E., S.A." la red comercial o la prolongación en España de "S., LTD", en cuanto a su actividad en el mercado de valores, resultando imposible discernir donde termina una y donde empieza la otra. Por ello quedaría acreditado que "S. E., S.A." vino realizando una actividad tendente al establecimiento de relaciones de clientela con la finalidad de comercializar o colocar deuda y otros valores,

fundamentalmente de países emergentes, en las que el intermediario o contrapartida de la operación realizada era "S., LTD".

Ambas entidades realizarían la misma actividad de intermediación de valores, sometidas a una misma gestión, y con intereses empresariales únicos e idénticos consistentes en obtener clientes que les transmitan órdenes de compraventa sobre los productos financieros que comercializan "S. E., S.A." no sería más, en el ámbito de sus actuaciones en el mercado de valores, que la prolongación de "S., LTD" en España, un establecimiento bajo la forma jurídica de sociedad anónima a través del cual se desarrollan en España las actividades del Banco, y que no constituye más que una estructura comercial organizada tendente a captar clientes españoles.

La Resolución impugnada se fija en que el art. 76 de la Ley del Mercado de Valores establece el principio de que la negociación bursátil y las actividades fijadas en el art. 71 solo pueden realizarse por Sociedades y Agencias de Valores, con las únicas excepciones previstas en aquel artículo que admite que determinadas entidades específicas del sistema financiero puedan desarrollar algunas de ellas.

Entre las actividades enumeradas en el artículo 71 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, como actividades restringidas a éstas entidades y que explícitamente declaren ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores su voluntad de realizarlas, figura, entre otras, la recogida en el apartado a): *"Recibir órdenes de inversores, nacionales o extranjeros, relativas a la suscripción o negociación de cualesquiera valores, nacionales o extranjeros y ejecutarla, si están autorizadas para ello, o transmitirlos para su ejecución a otras entidades habilitadas a este fin"*. Por ello considera que la actividad de "S. E., S.A.", es encajable en la letra a) del artículo 71 de la Ley del Mercado de Valores, actividad que, el artículo 76 de la Ley reserva exclusivamente a Sociedades y Agencias de Valores y otras entidades del sector financiero, ninguno de cuyos status ha ostentado u ostenta la citada entidad, ni "S., LTD".

Añade además que ello se realiza con habitualidad circunstancia que exige la letra q) del artículo 99 del mismo texto legal, lo que ha de determinarse a la luz de lo dispuesto en el artículo 10 del Real Decreto 276/89, de 22 de marzo, sobre Sociedades y Agencias de Valores, que establece que: *"a los efectos de la prohibición establecida en el párrafo primero del artículo 76 de la Ley del Mercado de Valores, se entenderá que concurre la nota de habitualidad cuando las actividades a que dicho párrafo se refieren vayan acompañadas de actuaciones comerciales, publicitarias o de otro tipo, tendentes a crear relaciones de clientela, o se basen en la utilización de relaciones de clientela o interés de otro origen"*. Se entiende en la Resolución impugnada que "S. E., S.A.", en el desarrollo de las actividades señaladas, ha utilizado una estructura organizativa, dirigida a realizar un esfuerzo comercial encaminado a la búsqueda y captación de clientes en España con la finalidad de que éstos realizasen inversores, fundamentalmente compra de deuda pública de países emergentes, en mercados internacionales, a través de su matriz "S., LTD", la cual, en unos casos intermediaba en la ejecución de la operación y en otros daba directamente la contrapartida a la misma. Considera también que parte de los ingresos obtenidos por la entidad, en concreto en el ejercicio 1997 un 6% de los mismos, corresponden a pagos efectuados por "S., LTD" con la finalidad de paliar parte de los gastos que ocasionaba el desarrollo por parte de "S. E., S.A." de la actividad mencionada.

**TERCERO.-** La actora, que señala que la CNMV conocía sus actividades, al menos desde 1.996, sin que acuerde incoar el Expediente Sancionador hasta el 27 de julio de 1.998, a instancias del Juzgado Central de Instrucción nº 6 niega los hechos que se le imputan, entendiéndolo que no existen pruebas y que el Informe P. es nulo, al haber infringido los derechos a no autoinculparse y a la presunción de inocencia, no pudiendo un documento interno, ser considerado como prueba para mantener la imputación.

Considera que no puede ser sancionada "S. E., S.A.", por actividades realizadas por "S., LTD", pues aunque sea filial de esta, tiene una personalidad propia e independiente. Entiende igualmente que no es suficiente el que la intervención de dos personas en nómina de "S. E., S.A.", fuera por cuenta de "S., LTD" para las entidades con quienes contactaban y dice que únicamente habría quedado acreditada la realización por esta última de actividades con cinco entidades financieras lo que excluiría la nota de habitualidad exigida en el Art. 99 q) de la Ley del Mercado de Valores.

Considera también que con la multa impuesta se ha vulnerado el principio de proporcionalidad, dadas las pocas entidades con las que se actuó y la creencia de que no se estaba vulnerando la legislación del mercado de valores.

**CUARTO.-** La actora en su demanda acepta como hechos: A) Que la intervención de dos personas en nómina de "S. E., S.A.", era por cuenta de "S., LTD". B) Que esta Sociedad que era la matriz de la primera, aunque tenía una personalidad propia, realizó desde 1.991 a 1.998 dieciocho operaciones con cinco entidades financieras especializadas.

El Art. 99. q) de la Ley 24/1.988 (LMV) sanciona el *"ejercicio o la realización habitual de actividades u operaciones comprendidas en el Art. 71 de esta Ley por entidades o personas no habilitadas al efecto"*.

Resulta obvio en el ámbito del principio sancionador en el que nos hallamos, que debe quedar debidamente constatada la realización por quien fuera a resultar sancionada, de una acción tipificada y culpable, sanción que únicamente podría imponerse al sujeto que hubiera efectuado culpablemente la acción típica, que en el caso de autos, sería la anteriormente descrita.

"S., LTD" es un banco registrado en Nassau (Bahamas) propietaria de 98% del capital de "S. E., S.A.", que en distintas actuaciones que constan en las Diligencias Previas 53/98 seguidas ante el Juzgado Central de Instrucción nº 6 tenía como domicilio el de "S. E., S.A." en Madrid y los miembros del Consejo de Administración de esta última lo son también del de la primera.

Aún cuando ciertamente el Informe del Sr. P., solo pueda ser tenido en cuenta como un dato más y aun cuando ambas sociedades tenían personalidad propia, de todos los hechos recogidos por la Resolución impugnada y que en cuanto desarrollo fáctico no son negados por la actora, solo puede racionalmente concluirse por el propio devenir de los hechos que "S. E., S.A." no se limitaba a dar información a terceros y a asesorar a los mismos en materias relacionadas con valores, sino que obtenía ordenes de comprar sobre determinados valores a ser recepcionados por "S., LTD". Con independencia del resultado final del número de operaciones que se realizasen, la propia actora reconoce

que tenía dos personas que mantuvieron contactos con entidades financieras españolas por cuenta y para "S., LTD", e incluso llega a decir que la CNMV conocía los hechos, antes de que le fueran comunicados por el Juzgado Central de Instrucción nº 6. No cabe olvidar tampoco que acepta 18 operaciones con cinco entidades financieras y aunque dice que las desarrolló "S., LTD", lo cierto es que era la recurrente a través de las personas que ella misma acepta tenía en nómina, las que captaba los inversores y preparaba las operaciones para "., LTD", y ello implica una habitualidad exigida por el Art. 99 L.M.V., por lo que no cabe atender sus pretensiones, ni las en el mismo sentido formuladas por el coadyuvante.

**QUINTO.-** El artículo 102 de la Ley del Mercado de Valores, dispone que *"por la comisión de infracciones muy graves se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:*

*a) Multa por importe no inferior al tanto, ni superior al quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción; en caso de que no resulte aplicable este criterio, hasta la mayor de las siguientes cantidades resultantes: el 5 por 100 de los recursos propios de la entidad infractora, el 5 por 100 de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o 50.000.000 de pesetas.*

*b) Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor, en el Mercado de Valores durante un plazo no superior a cinco años.*

*c) Suspensión de la condición de miembro del mercado secundario oficial correspondiente por un plazo no superior a cinco años.*

*d) Revocación de la autorización cuando se trata de Sociedades o Agencias de Valores, Sociedades Gestoras de Carteras o Entidades Gestoras del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones".*

La Resolución impugnada, valora el beneficio bruto obtenido por "S. E., S.A.", señalando que, lo beneficios totales de "S. E., S.A." fueron, durante 1996 de 1.286.990 pesetas, y, en 1997 de 1.310.828 pesetas, de los que, una proporción mínima (tal sólo el 6%) se correspondería con los ingresos de su matriz.

Añade que a fin de graduar la sanción, que podría consistir en una multa de hasta 410.000.000 de pesetas, se deben tener en cuenta los criterios establecidos en el artículo 14 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina Intervención de la Entidades de Crédito, aplicable en virtud de lo establecido en el artículo 98 de la Ley del Mercado de Valores, y el principio de proporcionalidad que consagra el artículo 131 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen, Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, y dice que en el caso objeto del expediente, deben tenerse en consideración la naturaleza y entidad de la infracción, la gravedad del peligro causado, el grave perjuicio ocasionado al mercado y las consecuencias desfavorables de los hechos para el sistema financiero español y ello, porque la realización de la actividad de intermediación por entidades no habilitadas resulta *"especialmente perjudicial para la transparencia y buen funcionamiento de los mercados, produciendo su contaminación, y encierra un importante riesgo para los inversores, al*

*dificultar la protección de sus intereses”, por tal razón impone la sanción en su grado máximo.*

A ese fin, debe tenerse en cuenta que la sanción impuesta de 410 millones de pesetas es la máxima que podía imponerse, atendiendo al que la CNMV considera beneficio bruto, tal y como argumenta en la resolución impugnada.

A los efectos del principio de proporcionalidad esta Sala considera, en línea con lo señalado por el Tribunal Supremo en Sentencia de 31 de diciembre de 2002, confirmando una Sentencia de esta Sección que; *“Respecto a la proporcionalidad en la imposición de la sanción en su grado máximo, la Administración la razona en la gravedad de un comportamiento, como es el uso de información privilegiada, encaminado a romper el principio de igualdad de oportunidades entre los inversores en cuya confianza se basa el propio mercado de valores. Ahora bien, tales afirmaciones si bien son válidas para fundar la tipificación como infracción muy grave de dichas conductas, no lo son para graduar la sanción en un caso concreto, en el que han de examinarse las concretas circunstancias del mismo. El mayor o menor reproche a una acción genérica determina su tipificación como infracción leve, grave o muy grave, pero no justifica la aplicación automática de la sanción más grave prevista para las de su clase, porque ello es una opción del legislador quién en este caso no lo ha previsto, no de la Administración ejecutoria de la Ley”.*

No debe tanto tenerse en cuenta el mismo factor considerado para reputar la infracción como muy grave, como elemento determinado de la imposición de la multa impuesta, lo que lleva a estimar parcialmente el recurso interpuesto, fijándose la sanción a imponer en su grado medio.

**SEXTO.-** De conformidad con el Art. 139 de la Ley jurisdiccional, no se aprecian méritos que determinen la imposición de una especial condena en costas.

## **FALLAMOS**

**PRIMERO.-** ESTIMAR PARCIALMENTE el recurso contencioso administrativo interpuesto por el Procurador Don J. B. M. en nombre y representación de “S. E., S.A.”, contra la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 18 de noviembre de 1.999, debiendo revocar la misma en el sentido de fijar como multa la de 205 millones de pesetas –1.232.074,84 euros –

**SEGUNDO.-** No haber lugar a la imposición de una especial condena en costas.

Así, por esta nuestra Sentencia, testimonio de la cual será remitida en su momento a la oficina de origen, a los efectos legales, junto con el expediente administrativo, lo pronunciamos, mandamos y fallamos.