

## **SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 12 DE NOVIEMBRE DE 2009**

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

**Recurso nº:** 216/08  
**Ponente:** Doña Mercedes Pedraz Calvo  
**Acto impugnado:** Orden del Ministro de Economía y Hacienda de 2 de abril de 2008 que confirma en reposición otra del mismo de 4 de enero de 2008  
**Fallo:** Parcialmente estimatorio

Madrid, a doce de noviembre de dos mil nueve.

Visto el recurso contencioso-administrativo que ante esta Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional y bajo el número 216/08, se tramita a instancia de Don M.R.S., representado por el Procurador Don L.A.R., contra Orden del Ministro de Economía y Hacienda de fecha 24 de enero de 2008 dictada a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en materia de infracción de la ley del Mercado de Valores, y en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado, siendo la cuantía del mismo 300.506,05 euros. Ha sido Ponente la Magistrado Doña Mercedes Pedraz Calvo.

## **ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** La recurrente indicada interpuso recurso contencioso-administrativo ante esta Sala contra la Resolución de referencia. La Sala dictó Providencia acordando tener por interpuesto el recurso, ordenando la reclamación del expediente administrativo y la publicación de los correspondientes anuncios en el BOE.

**SEGUNDO.-** En el momento procesal oportuno la parte actora formalizó la demanda mediante escrito en el cual, tras alegar los hechos y fundamentos de derecho que estimó de rigor, terminó suplicando se dicte sentencia por la que anule la resolución que confirma la Orden impugnada revocando la sanción impuesta en todos sus efectos.

**TERCERO.-** El Abogado del Estado presentó escrito de contestación a la demanda, oponiéndose a sus pretensiones, y solicitando, con fundamento en los hechos y razonamientos jurídicos que dejó expuestos la desestimación del recurso.

**CUARTO.-** Las partes, por su orden presentaron sus respectivos escritos de conclusiones, para ratificar, respectivamente, lo solicitado en los de demanda y contestación a la demanda.

**QUINTO.-** La Sala dictó Providencia señalando para votación y fallo del recurso la fecha del 10 de noviembre de 2.009 en que se deliberó y votó habiéndose observado en su tramitación las prescripciones legales.

## **FUNDAMENTOS JURÍDICOS**

**PRIMERO.-** Son objeto de impugnación en el presente recurso contencioso-administrativo:

- La Orden del Ministro de Economía y Hacienda de fecha 2 de abril de 2008 por la que se desestima el recurso potestativo de reposición interpuesto por Don M.R.S. hoy actor contra la Orden del 24 de enero de 2008 dictada a propuesta de la CNMV.
- La Orden del Ministro de Economía y Hacienda de fecha 24 de enero de 2008 que tiene la siguiente parte dispositiva:

*“Imponer a Don M.R.S. como miembro del Consejo de Administración y Consejero Delegado de la Sociedad, por la comisión de una infracción muy grave tipificada en la letra q) del artículo 99 de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, por incumplimiento de la reserva de actividad prevista en el apartado 6 del artículo 64 de la citada Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, en relación con las letras a) y d) del apartado 1, del artículo 63 del mismo texto legal, consistente en el desarrollo habitual de las actividades de recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros y de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, sin contar con la preceptiva autorización y hallarse inscrita en los correspondientes registros administrativos, una MULTA por importe de 300.506,05 euros”.*

**SEGUNDO.-** Los motivos de impugnación alegados por la recurrente pueden resumirse como sigue:

- La sociedad “M.M., S.L.” fue disuelta y liquidada el día 21 de agosto de 2006 antes de que se iniciase el expediente sancionador y entiende la parte que *“habiéndose extinguido la sociedad resulta “a-jurídico” que se imponga una sanción a un sujeto que ya no existe”*.
- Inexistencia de conexión con inversores españoles o residentes en España pues a su juicio el domicilio de una de las partes firmantes de un contrato no es, en derecho internacional privado el hecho determinante del lugar en el que se entiende suscrito el contrato, ni el territorio en el que se desarrolla la actividad objeto del contrato.
- No se ha realizado actividad reservada porque “M.M., S.L.” no ha suscrito ningún contrato con inversores particulares en virtud del cual dicha mercantil perciba contraprestaciones por servicios de gestión de inversiones, ni por recepción o transmisión de órdenes.
- No se han concretado los hechos constitutivos de la infracción que se imputa, pues las operaciones que se pretende constituyan una infracción en España son operaciones realizadas fuera del territorio y al amparo de la normativa suiza, luxemburguesa o danesa y no de la española.
- No se dan las notas de profesionalidad y habitualidad.
- No se aplican los principios de proporcionalidad y graduación de la multa.

**TERCERO.-** Se declaran probados y se dan por expresamente reproducidos los hechos declarados probados por la resolución impugnada, acreditados suficientemente mediante las pruebas practicadas en el expediente administrativo, y sobre cuya valoración se realizarán algunas consideraciones relacionadas con los motivos de impugnación.

El primer motivo de impugnación se fundamenta en la circunstancia de que la sociedad “M.M., S.L.” fue disuelta y liquidada el día 21 de agosto de 2006 antes de que se iniciase el

expediente sancionador, hecho del que la actora extrae la consecuencia de que *"habiéndose extinguido la sociedad resulta "a-jurídico" que se imponga una sanción a un sujeto que ya no existe"*.

Esta Sala ya ha resuelto anteriormente que la disolución de una persona jurídica no constituye una causa de exención o desaparición de su responsabilidad. No se extingue la responsabilidad por las infracciones y las sanciones serán exigibles y en este caso se está sancionando a una persona física, si bien en relación con su condición de miembro del Consejo de Administración y Consejero Delegado de la Sociedad.

Hay dos motivos de impugnación que pueden y deben ser tratados como uno solo pues tienen el mismo fundamento: la ausencia de territorialidad, porque no existe conexión con inversores españoles o residentes en España pues a su juicio el domicilio de una de las partes firmantes de un contrato no es, en derecho internacional privado el hecho determinante del lugar en el que se entiende suscrito el contrato, ni el territorio en el que se desarrolla la actividad objeto del contrato. Puesto que las operaciones que se pretende constituyan una infracción en España son operaciones realizadas fuera del territorio y al amparo de la normativa suiza, luxemburguesa o danesa y no de la española no se han concretado los hechos constitutivos de la infracción que se imputa.

La cuestión de la aplicación del principio de territorialidad ha sido ya tratada por esta Sala en sentido contrario a las pretensiones de la actora en sentencias confirmadas por el Tribunal Supremo. Así el Alto Tribunal en las sentencias de 1 de julio de 2008 y 20 de junio de 2003 ha ratificado nuestro criterio según el cual debe interpretarse conforme al art. 1 LMV (que establece su objeto *"La presente Ley tiene por objeto la regulación de los sistemas españoles de negociación de instrumentos financieros, estableciendo a tal fin los principios de su organización y funcionamiento y las normas relativas a los instrumentos financieros objeto de su negociación y a los emisores de esos instrumentos; la prestación en España de servicios de inversión y el establecimiento del régimen de supervisión, inspección y sanción"*.) y al artículo 3 (que delimita el objeto en relación con los *"valores"*). Solo en el artículo 4 que concreta los sujetos y entidades, se circunscribe la aplicación de la Ley a aquellos cuya emisión, negociación o comercialización tenga lugar en el territorio nacional. En ningún otro precepto de la Ley se incluye la restricción *"que tenga lugar en el territorio nacional"*, y sí se incluyen diversos artículos que ponen de manifiesto la vocación de abarcar a la totalidad de las actividades relacionadas con el Mercado de Valores. Así el art. 84 declara sujetos al régimen de supervisión, inspección y sanción de la Ley, a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a los organismos rectores de los mercados secundarios oficiales, el servicio de compensación y liquidación de valores, las sociedades y agencias de valores [...] y tras una enumeración que se pretende omnicomprensiva, se incluye una mención *"residual"* en el apartado 2 letra d) a *"las restantes personas físicas y jurídicas en cuanto puedan verse afectadas por las normas de esta Ley y sus disposiciones de desarrollo"*.

La cuestión a comprobar es por tanto si la empresa de la que el recurrente era administrador y Consejero Delegado llevó a cabo alguna actuación de las incluidas en el ámbito de la Ley. De las actuaciones obrantes en el expediente resulta que "M.M., S.L." se dedicaba a recibir y transmitir con habitualidad en España, donde estaba constituida como persona jurídica y tenía su domicilio social, ordenes de inversores (unos residentes

en España y otros no), gestionado sus carteras de valores si bien la ejecución de la política de inversión se llevó a cabo mediante cuentas en entidades de Dinamarca, Luxemburgo y Suiza.

Como expresa la Exposición de Motivos de la Ley 24/88 *"las competencias de la Comisión 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, promoviendo las informaciones que sean de interés para éstos; la de controlar el desarrollo de los mercados primarios, la de admisión a negociación de valores en los mercados secundarios oficiales, así como su suspensión y exclusión; la de velar por el cumplimiento de las normas de conducta de cuantos intervienen en el mercado de valores [...]"*.

La tesis de la recurrente conllevaría concluir que la Ley no protege al inversor sino a los valores que se negocian en territorio nacional. El bien jurídico protegido es obviamente más amplio: si la Ley se propone defender los intereses de los inversores, no puede restringirse su ámbito de actuación a quienes contratan con ellos con la correspondiente autorización administrativa y además colocando la inversión en el mercado nacional. La Ley trata de proteger al inversor y esa protección es operativa desde el mismo momento en que este plasma su decisión de efectuar una inversión.

Como concluye la CNMV existe comercialización en el territorio nacional de los valores ofertados a los clientes si la sociedad que realiza tal actuación tiene su domicilio social en España y está constituida como persona jurídica española, aunque los inversores no sean residentes en España y negocie sobre valores extranjeros abriendo cuentas en sucursales de bancos extranjeros, sobre las que en algunos casos la empresa de la que el recurrente era administrador tenía poder de disposición.

Deben por tanto desestimarse estos motivos de impugnación.

**CUARTO.-** Directamente relacionado con estos argumentos se encuentra otro motivo de recurso, según el cual no se ha realizado actividad reservada porque "M.M., S.L." no ha suscrito ningún contrato con inversores particulares en virtud del cual dicha mercantil perciba contraprestaciones por servicios de gestión de inversiones, ni por recepción o transmisión de órdenes. Igualmente alega que no se dan las notas de profesionalidad y habitualidad.

El artículo 99.q) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en la redacción dada por la Ley 37/98 y de aplicación al supuesto enjuiciado considera infracción muy grave el *"incumplimiento de la reserva de actividad prevista en los artículos 64 y 65 así como la realización por las empresas de servicios de inversión o por las demás entidades registradas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de actividades para las que no estén autorizadas y la inobservancia por una empresa de servicios de inversión o por sus apoderados de las reglas que se establezcan al amparo de los apartados 3 y 4 del artículo 65"*.

Por su parte el art. 64 establece cuales son las empresas de inversión y el punto 6 establece que *"ninguna persona o entidad podrá, sin haber obtenido la preceptiva autorización y hallarse inscrita en los correspondientes registros administrativos, desarrollar habitualmente las actividades previstas en el apartado 1 y en las letras a) y c) del apartado 2"*

*del artículo 63, en relación con los instrumentos previstos en el apartado 4 de dicho precepto, comprendiendo a tal efecto, las operaciones sobre divisas".*

Y el art. 63 en la letra a) del apartado 2 considera servicios de inversión *"la recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros"* y en la letra d) *"la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores"*.

En cuanto a las notas de profesionalidad y habitualidad el art. 7 del Real Decreto 867/2001 establece que concurre la nota de habitualidad *"cuando las actividades 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 que concurre la nota de la profesionalidad cuando las actividades sean realizadas a clientes en general y de forma remunerada."* (vigente en las fechas relevantes).

La Administración considera que la empresa de la que era administrador el hoy actor ha desarrollado habitualmente actividades de recepción y transmisión de órdenes de inversores sin autorización y sin hallarse inscrita en los correspondientes registros administrativos. La reforma operada por la Ley 37/98, al regular en el título V las ahora denominadas *"empresas de servicios de inversión"* (sociedades de valores, agencias de valores y sociedades gestoras de carteras), tras definir dichos servicios en los términos del artículo 63, incluyendo entre ellos la recepción y transmisión de órdenes de inversión, mantiene en los artículos 64 y 65 la reserva de actividad a favor de aquéllas, o de otras entidades reglamentariamente previstas, y sanciona como infracción muy grave el incumplimiento de dicha reserva.

Los términos empleados en los nuevos preceptos obedecen al mismo designio que ya tuvo la Ley 24/1988 y corroborados tanto la Directiva 93/22/CEE como las leyes nacionales de transposición de ésta: impedir que sujetos o entidades sin la debida cualificación y garantías, y al margen de la supervisión de las autoridades nacionales correspondientes (en nuestro caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores) actúen como intermediarios entre los inversores (en nuestro caso, los residentes en España) y los mercados de capitales.

La parte actora sostiene que su actividad es de asesoramiento, y en consecuencia no realiza las actividades previstas en el Art. 63 de la ley 37/98. La prueba obrante en el expediente administrativo revela a juicio de esta Sala que la actividad de la empresa no se limitaba a *"informar"* de la existencia de bancos suizos, luxemburgueses o daneses sino que en relación con los bancos suizos "M.M., S.L." actuaba como gestor de activos externos, (la pág. 27 del acto impugnado detalla la situación en relación con cada uno de los bancos y las diferentes cuentas) y recibía una remuneración. En relación con la gestora de fondos danesa todas las operaciones se llevan a cabo a través de una cuenta a nombre de "M.M., S.L." recibiendo esta sociedad comisiones de distribución y comisiones de ventas. En relación con la entidad luxemburguesa "M.M., S.L." avisaba de que se recibirían órdenes para que pudiesen quedar identificados sus clientes y recibir las correspondientes comisiones calculadas en función del valor de mercado de las participaciones suscritas con su intermediación.

Debe en consecuencia desestimarse igualmente este motivo de recurso.

**QUINTO.-** Se alega por último la infracción de los principios de proporcionalidad y graduación de la multa.

El análisis de este motivo de impugnación debe comenzar recordando que los principios del derecho penal son aplicables al derecho administrativo sancionador en cuanto ambos son manifestaciones del poder punitivo o represivo del Estado, hasta el punto de que un mismo bien jurídico puede estar protegido en ambos ordenamientos, el penal y el administrativo, y sancionado en ambos. En los dos ordenamientos son de aplicación los principios de legalidad, tipicidad, imputabilidad, culpabilidad, ne bis in ídem, proporcionalidad etc. Pero el Tribunal Constitucional desde la sentencia 77/83, ha señalado que el implante de los principios del derecho penal en el derecho administrativo sancionador debe llevarse a cabo con cautela porque la aplicación de las garantías del proceso penal al procedimiento administrativo sancionador solo es posible en la medida en que resulten compatibles con su naturaleza. El propio Tribunal Constitucional entre otras en la sentencia 7/98 de 13 de enero ha establecido que *"Como es sabido, conforme a lo dispuesto en los arts. 24 y 25.1 CE, y desde la STC 18/1981, este Tribunal ha venido declarando no sólo la aplicabilidad a las sanciones administrativas de los principios sustantivos derivados del art. 25.1 CE, considerando que «los principios inspiradores del orden penal son de aplicación con ciertos matices, al derecho administrativo sancionador, dado que ambos son manifestaciones del ordenamiento punitivo del Estado» (fundamento jurídico 2.º), sino que también ha proyectado sobre las actuaciones dirigidas a ejercer las potestades sancionadoras de la Administración las garantías procedimentales ínsitas en el art. 24 CE, en sus dos apartados, no mediante una aplicación literal, sino «en la medida necesaria para preservar los valores esenciales que se encuentran en la base del precepto» (fundamento jurídico 2.º)."*

En el supuesto de autos, se sanciona al recurrente como responsable de una infracción tipificada como muy grave en la letra q) del artículo 99 de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, por incumplimiento de la reserva de actividad prevista en el apartado 6 del artículo 64 de la citada Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, en relación con las letras a) y d) del apartado 1, del artículo 63 del mismo texto legal.

El artículo 102 de la LMV en la versión vigente en las fechas relevantes establece que:

*"Por la comisión de infracciones graves se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:*

*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; o, 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 300.506,05 euros".*

La resolución impugnada señala:

*"De las posibles sanciones que establece este artículo, resulta adecuada la prevista en el último inciso de la letra a), es decir, 300.506,05 euros, por ser la mayor de las cantidades*

*resultantes. Las sanciones recogidas en el resto de apartados de dicho artículo están previstas por la norma para aquellos casos en que los infractores sean sujetos inscritos en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores". (página 35, fundamento décimo).*

En el fundamento undécimo (páginas 35 y 36) analiza las circunstancias concurrentes a fin de adecuar la sanción al principio de proporcionalidad:

- Naturaleza y entidad de la infracción *"la infracción cometida atenta contra uno de los pilares básicos de la regulación del mercado de valores, cual es la especialización y profesionalización de las entidades que en él intervienen"*.
- Las consecuencias desfavorables de los hechos para el sistema financiero o la economía nacional: *"la infracción cometida por "M.M., S.L." afecta a la transparencia y buen funcionamiento de los mercados..."*

Y concluye que por lo tanto debe imponerse la sanción *"dentro de sus parámetros máximos"*.

La parte pone de manifiesto que cuando al elaborar la norma se ha definido el tipo y se le ha atribuido la consideración de muy grave ya se ha tenido en cuenta la naturaleza y entidad de la infracción. Por lo tanto, la consideración como agravantes de las propias circunstancias en la que la ley ha basado la aplicación de una sanción determinada impide la aplicación del principio de proporcionalidad.

Efectivamente la infracción es tipificada como muy grave, y en consecuencia la ley impone sanciones superiores en la cuantía y más severas que para las infracciones que no son consideradas muy graves. La Administración no pone de manifiesto que concurren circunstancias modificativas de la responsabilidad que justifiquen la imposición de la sanción en su grado máximo limitándose a utilizar el criterio de la gravedad de los hechos sin mayor detalle (la naturaleza y entidad de la infracción constituyen el enlace con la tipificación, las consecuencias desfavorables no se concretan, diferidas a una difusa cita de la transparencia en los mercados).

En ausencia de circunstancias que justifiquen la imposición en el grado máximo, ni de otras atenuantes, considera esta Sala que debe imponerse la sanción en su grado medio, y en la cuantía de 160.000 euros.

De cuanto queda expuesto resulta la estimación del presente recurso y la confirmación de la resolución recurrida, excepto en el extremo relativo a la cuantía de la multa impuesta, que se establece en 160.000 euros.

**SEXTO.-** No se aprecian circunstancias que determinen un especial pronunciamiento sobre costas, según el artículo 139.1 de la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa.



## **FALLO**

En atención a lo expuesto la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional ha decidido:

Que debemos ESTIMAR EN PARTE y ESTIMAMOS el recurso contencioso-administrativo interpuesto por la representación procesal de Don M.R.S contra la Orden de 2 de abril de 2008 dictada por el Ministro de Economía y Hacienda descrita en el fundamento jurídico primero de esta sentencia, la cual anulamos por no ser conforme a derecho, en el extremo relativo a la cuantía de la multa que se establece en 160.000 euros. Sin efectuar condena al pago de las costas.

Al notificarse la presente sentencia se hará la indicación de recursos que previene el artículo 248.4 de la Ley Orgánica 6/1985 de 1 de julio, del Poder Judicial.

Así por esta nuestra Sentencia, testimonio de la cual será remitido en su momento a la Oficina Pública de origen, a los efectos de legales oportunos, junto con el expediente de su razón, en su caso, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.