

El Tribunal Supremo considera que la CNMV violó la Ley en el caso AVA, aunque no deba responder del daño a los inversores

Comentario la sentencia del Tribunal Supremo de 16 de mayo de 2008

La sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo de 16 de mayo de 2008, examina la responsabilidad patrimonial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en el caso de la agencia de valores AVA. Se trata de la primera vez que el Tribunal Supremo decide en un caso de responsabilidad patrimonial de la CNMV por el daño causado a los inversores en el ejercicio de sus funciones.

Los recurrentes, clientes de la agencia de valores AVA, a la que habían confiado la intermediación de sus inversiones, reclamaban la responsabilidad de la CNMV por la omisión en el ejercicio de las facultades de supervisión de las agencias de valores que tiene legalmente encomendadas.

Aunque el Tribunal Supremo considera que la CNMV infringió la Ley del Mercado de Valores (LMV), por no informar a los inversores de la doble prenda que afectaba a los valores adquiridos a través de la agencia, exime a la CNMV de responder de las pérdidas sufridas por los clientes de AVA.

Según el Tribunal Supremo “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”. Según dispone el art. 89 de la LMV, la CNMV “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.”

No obstante, la sentencia considera que la CNMV no es responsable de las pérdidas sufridas por los clientes de AVA, pues en la fecha en que la CNMV conoció que los valores estaban doblemente pignorados, los clientes “no habrían ya podido hacer nada para evitar las consecuencias de la doble prenda”. Según la sentencia: “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.”

La sentencia desestima los diez motivos de casación de los recurrentes. Tiene un voto particular, de Agustín Puente Prieto, en el que se estiman nueve de los diez motivos de casación. La mayoría de los magistrados disintió de la opinión del ponente inicial, Agustín Puente Prieto, favorable a reconocer la responsabilidad patrimonial de la CNMV, por lo que fue necesario designar nuevo ponente, recayendo el nombramiento en el recién llegado Luis María Díez-Picazo Giménez.

La discrepancia entre la opinión mayoritaria y la de la minoría se centra en cuestiones esenciales para definir la naturaleza y funciones de la CNMV. Por ejemplo, la opinión de la mayoría configura una CNMV pasiva, sin 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. Sin embargo, para la opinión minoritaria, el art. 85 de la LMV “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.”

Para la opinión mayoritaria: “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.” Manifestación que es matizada en el voto particular del siguiente modo: “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.”

Lo cual lleva a concluir lo siguiente: “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 AVA 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””.

Se trata de una victoria moral de los inversores, aunque, por decisión de la mayoría, no se les reconozca una reparación patrimonial.

Fernando Zunzunegui,
Universidad Carlos III de Madrid
fernando@zunzunegui.net