AUDIENCIA NACIONAL

Sala de lo Contencioso-Administrativo
SECCIÓN SEXTA

Núm. de Recurso:	0000340/2013
Tipo de Recurso:	PROCEDIMIENTO ORDINARIO
Núm. Registro General:	03179/2013
Demandante:	BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO
Procurador:	EDUARDO CODES FEIJOO
Demandado:	MINISTERIO DE ECONOMIA Y COMPETITIVIDAD
Abogado Del Estado	
Ponente Ilmo. Sr.:	D. SANTIAGO PABLO SOLDEVILA FRAGOSO

SENTENCIA Nº: 00340/2013

Ilma. Sra. Presidente:
Dª. BERTA SANTILLAN PEDROSA

Ilmos. Sres. Magistrados:
D. SANTIAGO PABLO SOLDEVILA FRAGOSO
D. FRANCISCO DE LA PEÑA ELIAS
Dª. ANA ISABEL RESA GÓMEZ
D. JAVIER EUGENIO LÓPEZ CANDELA

Madrid, a 1 de Julio de 2015.

VISTO, en nombre de Su Majestad el Rey, por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo, de la Audiencia Nacional, el recurso nº 340/13, seguido a instancia de la mercantil "Banco Santander Central Hispano", representada por el Procurador de los Tribunales D. Eduardo Codes Feijoo, con asistencia letrada, y como Administración demandada la General del Estado, actuando en su representación y defensa la Abogacía del Estado. El recurso versó sobre impugnación de Resolución del Ministerio de Economía y Competitividad confirmando dos sanciones, la cuantía total se fijó en 16.900.000 euros intervino

Descargado de http://www.rdmf.es/.

como ponente el Magistrado Don Santiago Soldevila Fragoso. La presente Sentencia se dicta con base en los siguientes:

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO:.- Para el correcto enjuiciamiento de la cuestión planteada es necesario el conocimiento de los siguientes hechos:

1. La recurrente procedió a comercializar un producto financiero denominado "Valores Santander" concebido como una compra aplazada de acciones del Banco de Santander, con una rentabilidad adicional vinculada al pago de un cupón, siendo el riesgo para el inversor el propio del comprador de las acciones, detallado de la siguiente forma:

El producto emitido consistía en bonos convertibles en acciones de Banco de Santander, dependiendo la efectividad de la conversión del éxito de la OPA sobre la entidad ABN Amro por un consorcio en el que participaba el Banco de Santander de acuerdo con las siguientes pautas:

a) Si no se realizaba la adquisición, los Valores Santander se hubieran amortizado el 4 de octubre de 2008, devolviendo el principal con un interés fijo del 7,30%, asimilándose la operación a un producto de renta fijo con capital asegurado,

b) Si se realizaba la operación, como así ocurrió, los Valores Santander pasan a ser obligaciones necesariamente convertibles en acciones de Banco Santander, siendo el producto asimilable a una venta de acciones diferida,

c) La retribución de las obligaciones sería de un interés fijo del 7,30% el primer año y de un tipo variable del 2,75% mas el euribor en los 4 años sucesivos. Si El Banco decidía no abonar los intereses el inversor podía solicitar la conversión en acciones,

d) La conversión de las obligaciones podría hacerse anualmente a instancias del inversor u obligatoriamente transcurridos 5 años desde la emisión del producto a un tipo de conversión del 116% de la cotización de las acciones en el momento de la emisión.

La oferta pública de suscripción de los "Valores Santander" fue registrada en la CNMV el 19 de septiembre de 2007 por medio de la "Nota de valores relativa a la oferta pública de suscripción de Valores Santander". El importe de la emisión era de 7000 millones de euros. Los valores fueron emitidos y desembolsados el 4 de octubre de 2007, comunicándose por la recurrente el 17 de octubre de 2007 la liquidación y pago de la OPA. El precio de referencia de las acciones de la recurrente, modificado el 17 de noviembre de 2008, pasó a ser de 14,63 euros, siendo el anterior de 16,04 euros.

2. Procedimientos internos establecidos por el Banco de Santander para la comercialización del producto y su aplicación al presente caso:

Descargado de http://www.rdmf.es/.

a) Manual de Procedimientos del Grupo Santander, redactado siguiendo la Guía de Procedimientos aprobada por la CNMV en junio de 2003, y aprobado expresamente por la CNMV el 2 de marzo de 2004, textos vigentes en el momento de la emisión.

b) La catalogación de los productos financieros según el Manual:

-Productos verdes: valores de renta fija y acciones ordinarias destinados a Banca Privada, Banca Personal, y Banca de Particular

-Productos amarillos: podían comercializarse en el segmento "Banca de Particulares" si el comercial justificaba la conformidad del producto con el perfil de riesgo del cliente y éste firmaba un documento afirmando conocer los riesgos de la inversión, de acuerdo con la circular C. 069-2007 y la Orden específica de suscripción. Esta es la calificación que el propio Banco dio a "Valores Santander".

c) Aprobación por la CNMV:

-La CNMV aprobó el Manual, y conocía la catalogación del producto como amarillo (documento de 16 de febrero de 2010, Relación de hechos detectados en la revisión de la comercialización y colocación por el Banco de Santander de la emisión "Valores Santander"), sin formular reserva ni hacer referencia a una complejidad particular del producto. La operación se calificó como "emisión dirigida a minoristas", lo que incluye el sector Banca de Particulares.

d) Régimen posterior a la Ley 47/2007que traspone la normativa MIEID:

-Del nuevo artículo 79 bis LMV se deduce que los productos que incorporan un derivado implícito deben considerarse "complejos" a efectos de aplicar las obligaciones de evaluación previstas.

3. Aplicación por Banco de Santander de los procedimientos establecidos y aprobados por la CNMV en cuanto a la comercialización de los "Valores Santander".

4. En el contexto de la emisión del producto financiero "Valores Santander", se impusieron a la recurrente las siguientes sanciones:

a) Por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), mediante resolución de 13 de junio de 2012:

-Multa de 10.000.000 de euros, como autora de una infracción grave prevista en del artículo 100 t) de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores (LMV), redacción anterior a 21 de diciembre de 2007, por no disponer de información necesaria sobre sus clientes en el proceso de suscripción de la emisión del producto "Valores Santander".

b) Por el Secretario de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, por delegación del Ministro de Economía y Competitividad, mediante Orden de 20 de julio de 2012 y a propuesta del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV):

Descargado de http://www.rdmf.es/.

-Multa de 6.900.000 euros, como autora de una falta muy grave prevista en el artículo 99 z bis) de la LMV (redacción posterior a 21 de diciembre de 2007), por incumplimiento de lo establecido en el artículo 70 quater y 79 bis en relación con el incumplimiento de alguna de las obligaciones que regulan la relación entre Banco de Santander SA y su clientela respecto del producto "Valores Santander"

5. Frente a la resolución del Consejo de la CNMV se interpuso recurso de alzada y de reposición frente a la Orden del Secretario de Estado mencionada, que fueron desestimados por resolución del Subsecretario del Ministerio de Economía y Competitividad, dictada por delegación del Ministro, de fecha 16 de mayo de 2013.

SEGUNDO:.- Por la representación de la actora se interpuso recurso Contencioso-Administrativo contra la resolución precedente, formalizando demanda con la súplica de que se dictara sentencia declarando la nulidad del acto recurrido por no ser conforme a derecho. La fundamentación jurídica de la demanda se basó en las siguientes consideraciones:

I. Respecto de la imposición de la sanción de multa de 10.000.000 de euros por infracción grave de los artículos 100 t) y 79.1 e) LMV (redacción anterior a 21 de diciembre de 2007), desarrollado por el artículo 4.1 del Código General de Conducta (RD 629/1993 de 3 de mayo):

1. Inexistencia de la infracción imputada: La recurrente no incumplió la obligación de recabar y disponer de la información necesaria sobre sus clientes en el momento de la emisión

a) La recurrente afirma que actuó de conformidad con su Manual de Procedimientos del Grupo Santander para la comercialización minorista de productos (de uso interno), que se ajustaba a las previsiones legales mencionadas y que fue aprobado por la CNMV el 2 de marzo de 2004.

-Se le imputa la falta de desarrollo de protocolos adicionales a la citada normativa, lo que no era obligatorio y también el incumplimiento del Manual, lo que la CNMV no ha acreditado.

-La CNMV presume el incumplimiento de la recurrente sobre la base de seis indicios que se reconducen a dos circunstancias contradictorias: 1) inexistencia de procedimientos internos de pautas, criterios o directrices adicionales dirigidos a comerciales determinando qué elementos deben valorarse. En realidad no se trata de un indicio, sino de una valoración sobre la suficiencia de los procedimientos internos que fueron anteriormente aprobados en términos muy elogiosos por la CNMV. 2) El porcentaje de clientes del segmento Banca de particulares que contrató el producto era muy elevado (68%) lo que evidenciaría la ausencia de selección de los perfiles del inversor.

b) El cumplimiento del Manual excluye cualquier posible infracción administrativa:

-La normativa pertinente en vigor en septiembre 2007 (art. 78 y 79.1 e. de la LMV y 4.1 del Código General de Conducta), no precisaba la forma en qué debía cumplirse

Descargado de http://www.rdmf.es/.

ni imponía obligación alguna de documentar el análisis comercial. Tampoco obligaba a suministrar criterios homogéneos formalizados documentalmente.

-La CNMV reprocha a Banco Santander no haber impuesto a sus comerciales pautas o criterios homogéneos y documentados que guiasen su evaluación del perfil de riesgo de cada cliente, lo que no era exigido por la norma en ese momento. El procedimiento desarrollado y aprobado por la CNMV, partía de juicio que el comercial desarrollaba sobre el cliente a partir de la información suministrada al cliente sobre los riesgos de la inversión.

-El juicio del comercial se lograba tras seguir un protocolo de formación riguroso, y la CNMV conoció, sin formular objeciones respecto del segmento de clientes destinatarios de la oferta, las condiciones en las que aprobó la emisión de "Valores Santander".

c)El porcentaje de clientes que suscribió la emisión era proporcionado:

-La resolución sancionadora subraya que el 68% de los clientes que suscribieron la emisión pertenecían al segmento Banca de particulares y éstos realizaron el 40% de la inversión total, lo que a juicio de la CNMV evidenciaría el carácter indiscriminado de la comercialización. Sin embargo, no tiene en cuenta que el 90% de los clientes de Banco de Santander pertenecen al segmento "Banca de Particulares", destacando que el 60% de la emisión fue contratado por otros segmentos de clientes, lo que evidencia la existencia de filtros en la distribución. El producto (venta de acciones) es razonable distribuirlo a particulares.

d) La CNMV no acreditó por tanto la prueba de los indicios en los que se apoya para acreditar la presunción en la que basa su razonamiento, sin que tampoco exista un vínculo directo y preciso entre lo que califica como indicios y el resultado al que llega. Son los filtros aplicados los que justifican que el 60% de los suscriptores de la emisión pertenezcan a otros segmentos de clientes distinto del de la Banca de Particulares.

e)La CNMV no admitió "ab initio" pruebas directas de la recurrente para desvirtuar la presunción en la que se basa. Se trata de las declaraciones de los comerciales sobre el procedimiento seguido para captar a los clientes que fueron ignoradas en la tramitación del expediente, para, finalmente, en la resolución sancionadora, referirse a la necesidad de que la recurrente hubiera aportado un muestreo de dichas declaraciones que afectaban a más de 128.000 clientes, lo que supone la admisión de que existían pruebas directas de la actuación de la recurrente.

f) En el recurso de alzada interpuesto contra la resolución inicial, la recurrente aportó los citados muestreos que no fueron aceptados, indicando que las muestras (66) no eran representativas, cuando la CNMV ha empleado muestreos inferiores y que en todo caso completa con 77 muestras más en fase de prueba. La CNMV, que dispone los datos de la emisión, podía señalar el número de muestras y criterios de selección que considerara necesario. Subraya que las declaraciones acreditan que el perfil del cliente fue tomado en cuenta antes de la suscripción y que el hecho de que los declarantes sean empleados del Banco no puede volverse en contra de la entidad, pues sólo ellos podían realizar la comercialización del producto, siendo lógico que el

Descargado de http://www.rdmf.es/.

formato de los certificados sea el mismo, pues lo relevante es el trabajo del comercializador fijando el perfil individual de cada cliente.

g) Existen más de 30 pronunciamientos judiciales que rechazan reclamaciones contra la recurrente por malas prácticas en la comercialización de este producto y que subrayan que la recurrente identificó correctamente el perfil del inversor.

2. En todo caso: ausencia del elemento subjetivo de culpabilidad, pues la recurrente actuó de acuerdo con una interpretación razonable de la norma. La sanción impuesta era totalmente imprevisible

-Invoca la STS de 18 de julio de 2011.

II. Respecto de la imposición de la sanción de multa por importe de 6.900.000 euros por infracción muy grave del artículo 99 z bis LMV (redacción posterior a 21 de diciembre de 2007):

A. Motivos que justifican la anulación íntegra de la sanción:

1. Inexistencia de incumplimiento de la obligación de información a los clientes establecida en el artículo 99. z bis y 79.1 y 4 bis de la LMV, así como el RD 629/1993 de 3 de mayo, artículo 16 y RD 217/2008 de 15 de febrero, artículo 70.1 . Incidencia del régimen transitorio de la normativa MIDIF:

-Sobre la eventual omisión de remitir a los clientes información periódica sobre los "Valores Santander" durante 2008: a) el régimen transitorio de la normativa MIFID (DT 1º Ley 47/2007), concedió a las entidades afectadas 6 meses desde la entrada en vigor de la ley para adaptar su normativa por lo que dicha obligación sería exigible sólo desde el 21 de junio de 2008 y la primera información anual completa transmisible sería la de 2009 siguiendo las pautas del RD 217/2008, b) el RD 217/2008 impone obligaciones nuevas, (informe de estado anual en soporte duradero), que es por lo que se sanciona a la recurrente, c) la resolución sancionadora reconoce que en 2008, los clientes recibieron información clara, suficiente y adecuada para adoptar decisiones de inversión que es lo exigido por la normativa anterior al art. 70.1 del RD 217/2008, d) En todo caso, el art. 99 z bis) LMV, se remite al art. 79 bis) LMV y no a la referida norma reglamentaria que ha especificado un concreto método de cumplimiento de la obligación que no es exclusivo. Se invoca el principio de legalidad y el rango de ley de la norma que contempla la sanción.

2. Estricto cumplimiento por la recurrente de las obligaciones legales en materia de gestión y resolución de conflictos de interés entre clientes, según el artículo 70 quater LMV:

-Improcedente subsunción de la conducta probada en el tipo aplicado:

a)Siendo cierto que entre el 1 de enero de 2008 y el 30 de junio de 2009 se produjeron aplicaciones a distintos clientes a precio superior al del mercado, fue la propia recurrente la que advirtió esta circunstancia y sin requerimiento alguno

Descargado de http://www.rdmf.es/.

procedió a compensar a 1254 clientes por importe de 9,2 millones de euros. La CNMV discrepó respecto de 134 clientes a los que la recurrente compensó con 0,94 millones. La resolución impugnada añade 140 clientes de más.

b) La CNMV no extrajo todas las consecuencias de lo anterior que rebajó por esto, en 100.000 euros una sanción de 7 millones, justificando la sanción por "falta de agilidad" de la recurrente para resolver el problema.

c) El tipo infractor contempla dos conductas punibles y ninguna concurre en este caso: falta de medidas o políticas de gestión de conflictos de interés, e incumplimiento generalizado de las medidas implantadas.

d) La recurrente disponía de las medidas exigidas y no hubo un incumplimiento generalizado. Invoca la STS de 18 de julio de 2011 en materia de blanqueo de capitales.

e) Niega que existiera incumplimiento respecto de los 140 clientes adicionales: entre dichos clientes existían vínculos familiares lo que condiciona el precio del cierre de la operación a precios distintos de los de mercado.

3.La recurrente no incumplió la obligación de recabar de sus clientes información sobre sus conocimientos y experiencia inversora en el periodo que va desde el 1 de enero de 2008 hasta el 31 de julio de 2009:

- Cumplimiento por la recurrente de la obligación impuesta en el artículo 79.bis. 7 LMV consistente en la evaluación de la conveniencia de la inversión para un cliente, cuando no se le preste servicio de asesoramiento:

a) La infracción de esta obligación la reduce la CNMV, al parecer, a un grupo reducido de 50 clientes y se refiere al período de 1 de enero de 2008 a 31 de julio de 2009.

b) Ni la LMV, ni el RD 217/2008 artículo 73, contienen una definición concreta de cómo dar cumplimiento a dicha obligación. La normativa posterior, inaplicable al caso, sí lo ha concretado (RD-Ley 9/2012), imponiendo una obligación de documentalización de dicha evaluación.

c) Tras la Ley 47/2007 la recurrente aplicó los Manuales de Procedimiento internos. Posteriormente y previa a la trasposición de la MIFID, aplicó nuevas técnicas, como los test de idoneidad y de conveniencia, lo que no significa que la práctica anterior no fuera adecuada. Se acompañó la declaración de los comerciales de la recurrente para acreditar cómo se cumplía con dicha obligación, pero la CNMV no la tuvo en cuenta.

d) La inclusión de una leyenda genérica en las órdenes de suscripción en la que se informaba que el Banco no estaba obligado a evaluar la conveniencia de la inversión atendiendo al perfil de riesgo del cliente, no es suficiente para la imputación. La realidad es que sí se realizó la evaluación y la cláusula es el resultado del complejo proceso de adaptación de los sistemas informáticos a los requerimientos formales derivados de MIFID.

Descargado de http://www.rdmf.es/.

4. De forma subsidiaria: esta conducta a lo sumo podría ser calificada de falta grave por infracción del artículo 100 t) LMV:

a) El artículo 99 z bis) LMV, con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley de Economía Sostenible, exigía para su consumación que se cause perjuicio a los clientes, lo que no se ha probado en este caso. El artículo 100 t LMV no exigía la causación de dicho perjuicio, limitándose a configurar una infracción de peligro abstracto.

-La CNMV califica como perjuicio al cliente la supuesta falta de información que le privó de tomar decisiones, lo que reduce a cero la diferencia entre la falta grave y la muy grave, que exige la prueba de una pérdida patrimonial y ello a pesar de que la cotización del Banco de Santander se encontraba en su punto más bajo.

b) Por lo que respecta a acusación de deficiente gestión de los conflictos de interés:

-El tipo infractor exige que la conducta sea no ocasional ni aislada, lo que no ocurre en este caso en el que fue la recurrente quien detectó el problema.

-Reitera que no se produjo perjuicio alguno para los clientes, pues el caso de los 140 clientes a que se refiere la CNMV es ocasional en relación con los más de 100.000 que suscribieron la emisión, y en todo caso existe una divergencia de criterio razonable.

III: Carácter desproporcionado de las sanciones impuestas:

1.Desproporción de las sanciones impuestas:

-La correcta interpretación de los artículos 102. a) y 103. a) LMV, exige tener en cuenta todos los parámetros de modulación de la sanción y no sólo el porcentaje de recursos propios de la entidad infractora. Deberá aplicarse el límite máximo de la multa prevista, de aquel parámetro que resulte adecuado a las circunstancias, regulando los preceptos diversas escalas sancionadoras en función de la gravedad de la conducta, que deberá motivar la Administración. A lo sumo podrían imponerse sanciones de 600.00 y 150.253 euros.

2. En cualquier caso deberían aplicarse criterios adicionales de cuantificación por la falta de impacto de la conducta y la aplicación inmediata de una nueva normativa.

TERCERO:.- La Administración demandada contestó a la demanda oponiéndose a ella con la súplica de que se dicte sentencia desestimando el recurso y declarando ajustada a derecho la resolución recurrida de acuerdo con los razonamientos jurídicos en ella contenidos.

CUARTO:.- Practicada la prueba declarada pertinente, se acordó en sustitución de la vista el trámite de conclusiones que fue evacuado por las partes. La recurrente dio particular importancia a las declaraciones de sus comerciales, como prueba directa de la correcta actuación del Banco, frente a simples presunciones en contra en que se basa la CNMV. Destaca que la jurisdicción civil,

Descargado de http://www.rdmf.es/.

en 110 casos, ha reconocido la correcta actuación de los comercializadores. Recuerda que el producto (venta aplazada de acciones ordinarias de Banco de Santander) podía haberse comercializado como producto verde, con menos exigencias de control, y que fue el propio Banco el que decidió comercializarlo como amarillo, siguiendo un control más severo.

QUINTO:.- Señalado el día 9 de junio de 2015 para la deliberación, votación y fallo, ésta se continuó el día 23 de junio siguiente, fecha en la tuvo lugar la votación y fallo, en reunión del Tribunal convocada al efecto.

SEXTO:. Aparecen observadas las formalidades de tramitación que son las del procedimiento ordinario establecido en los artículos 45 a 77 de la Ley 29/1998 de 13 de julio, reguladora de la Jurisdicción contencioso-administrativa.

FUNDAMENTOS JURÍDICOS

PRIMERO: La cuestión que se plantea en el presente proceso es la relativa a determinar el ajuste legal de la Resolución de fecha 16 de mayo de 2013, dictada por el Subsecretario de Economía y Competitividad, por delegación del Ministro, en la medida en que viene a confirmar tanto la resolución dictada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 13 de junio de 2012 por la se impuso a la entidad recurrente, Banco de Santander SA, una multa de 10 millones de euros como autora de una infracción grave prevista en el artículo 100 t) de la Ley 24/1988 de 28 de Julio del Mercado de Valores (LMV), en su redacción vigente con anterioridad al 21 de diciembre de 2007, como la impuesta por el Secretario de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, mediante Orden de 20 de Julio de 2012, como autora de una infracción muy grave prevista en el articulo 99 bis z) de la misma LMV.

SEGUNDO: La primera de las infracciones que será objeto examen es la mencionada en primer lugar, esto es, la prevista en el artículo 100 t), de la LMV en relación con el artículo 79, e) del mismo cuerpo legal.

El articulo 100 t) LMV calificaba como falta grave "la infracción de las normas de conducta establecidas en el Título VII de esta Ley, o en las disposiciones dictadas en su desarrollo, cuando no constituyan infracción muy grave, con arreglo a los previsto en el artículo anterior", y el artículo 79 e) al que se remite la resolución, impone cono norma de conducta a las empresas de servicios de inversión, "asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados".

Para centrar correctamente el debate debe precisarse el reproche exacto que la resolución sancionadora imputa a la recurrente y éste es el no haber dictado pautas homogeneizadoras a sus comerciales para seleccionar a los potenciales clientes de la emisión descrita en los antecedentes de esta resolución. Esta especial obligación de dictar pautas generales de formación a sus comerciales se justifica a su vez en la condición de los clientes como pertenecientes al sector de "Banca de Particulares" y a la naturaleza compleja del producto objeto de comercialización. Al mismo tiempo

Descargado de http://www.rdmf.es/.

destaca el celo del Banco recurrente en obtener documentos firmados por los inversores reconociendo los riesgos de la operación y, sin embargo, dejar a criterio exclusivo del comercial la evaluación de la idoneidad del cliente, como se desprende de la circular BS/069/2007.

En nuestra opinión, las tesis de la entidad recurrente deben ser acogidas en su integridad y ello por las siguientes razones:

1. En el momento de producirse los hechos (meses de septiembre y octubre de 2007), no había entrado en vigor la reforma operada por la Ley 47/2007 de 19 de diciembre por la que se traspuso al ordenamiento jurídico español de la llamada normativa MIFID y en concreto de las Directivas 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, la Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva y la Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito.

2. La nueva legislación, en vigor desde el 21 de diciembre de 2007, introduce un sistema de control más preciso que el ya existente sobre la obligación de recabar información respecto de la idoneidad de los clientes, como tendremos ocasión de analizar en el siguiente FJ, pero, en cualquier caso no es de aplicación retroactiva a un supuesto desarrollado bajo la vigencia de la ley anterior.

Bajo la legislación aplicable existía, sin duda, una obligación de recabar información de los clientes, pero limitada a los términos señalados en el artículo 79 e) de la LMV y, en cuanto a su ejecución, al Manual de Procedimientos del Grupo Santander, aprobado por la CNMV el 2 de marzo de 2004, y que se inspira en la "Guía de procedimientos para la Transmisión de la información al inversor en la comercialización de productos de inversión" dictada por la CNMV.

3. Ninguno de los textos citados impone la obligación exigida por la CNMV a la recurrente de desarrollar protocolos adicionales, o documentar de forma determinada los análisis comerciales realizados o finalmente elaborar un test de conveniencia con un contenido predeterminado. Este extremo está expresamente reconocido en la resolución recurrida, en concreto en su página 29, en la que se indica que "En definitiva, la norma establece la obligación de perfilar a los clientes valorando determinadas circunstancias que en ella se contemplan. Obviamente, esta valoración, aún cuando la norma no lo diga expresamente, ha de caberse de forma homogénea dado que, de otro modo, se llegaría al absurdo de que el perfil de un cliente podría ser uno u otro dependiendo del criterio subjetivo del comercial que lo enjuiciase, lo que supondría una vulneración del principio de igualdad", para a continuación añadir que si el Manual no va seguido de criterios para homogeneizar el juicio que hagan los comerciales, no se cumple con el espíritu de norma.

4. Frente a la parquedad del artículo 79 e) LMV, que sólo exige "asegurarse de que se disponen de todas las informaciones necesarias sobre los clientes", el Manual de

Descargado de http://www.rdmf.es/.

Procedimiento es más explícito, y en su apartado III.. 8 "Segmentación de clientes", señala, en relación con los productos amarillos (calificación dada por el Banco al producto objeto de controversia, es decir de riesgo intermedio por contener un derivado implícito), que "podrán destinarse, eventualmente, a los clientes del segmento C en la medida en que los comerciales consideren que sus características pueden ajustarse al perfil de riesgo e inversión del cliente de que se trate, pero éstos únicamente podrán suscribirlos si firman el documento que figura como anexo 1", (conocimiento de los riesgos que entraña la inversión).

La lectura de este texto, cuyo contenido fue aprobado sin reparos por la CNMV, evidencia que la obligación contendida en el artículo 79 e) se cumplía con las emisión por el comercial de un juicio sobre la idoneidad del cliente y que este juicio se emitió en cada caso, sin que este extremo haya sido puesto en duda por la resolución recurrida.

5. Tampoco podemos aceptar la tesis sobre el carácter indiscriminado de la comercialización en la que se basa la CNMV, pues el porcentaje de suscriptores fue de 40% de clientes procedentes del segmento Banca de particulares, que, a su vez, constituyen el 90% de los clientes de la recurrente, lo que pone de manifiesto que hubo una actividad selectiva en la comercialización del producto, consecuencia de las evaluaciones efectuadas por los comerciales del Banco recurrente.

6. La cautela establecida en el Manual citado respecto de la distribución eventual de los productos complejos a los clientes de Banca de Particulares, no puede identificarse con una restricción absoluta para su contratación, pues lo que dispone el Manual es que en dichos casos se cuente con el juicio del comercial y se forme por el cliente el correspondiente Anexo manifestando conocer los riesgos de la inversión, lo que se ha cumplido.

En estas circunstancias entendemos, de acuerdo con la recurrente, que no existe infracción alguna imputable a la misma como consecuencia de su forma de proceder en la fase de emisión del producto, lo que nos condice a estimar el recurso en lo que se refiere a la infracción grave por la que fue sancionada.

TERCERO: La segunda de las infracciones, la calificada como muy grave, prevista en el artículo 99 z bis) de la LMV, se manifiesta en tres conductas distintas que pasan a ser objeto de análisis separado, sin perjuicio de recordar el contenido del artículo 99 z bis) de la LMV, introducido por la Ley 47/2007 que calificaba como falta muy grave "La falta de medidas o política de gestión de conflictos de interés o su inaplicación, no ocasional o aislada, por parte de quienes presten servicios de inversión, o, en su caso, por los grupos o conglomerados en los que se integren las empresas o servicios de inversión, así como el incumplimiento de las obligaciones previstas en los artículos 79 y 79 bis de esta Ley o la falta de registro de contratos regulado en el artículo 79 ter, cuando hubiera perjuicio para los clientes" .

Las tres conductas diferenciadas que se integran en esta infracción son la falta de remisión a los clientes de información periódica sobre su cartera de valores, la inadecuada gestión de un conflicto de intereses producida entre sus clientes y finalmente, la deficiente evaluación de la conveniencia de las operaciones del

Descargado de http://www.rdmf.es/.

mercado secundario realizadas sobre el producto controvertido, se analizarán separadamente en los FFJJ siguientes.

CUARTO: Por lo que respecta a la primera de las conductas descritas, falta de remisión a los clientes de información periódica sobre su cartera de valores, debemos tener en cuenta lo dispuesto en el artículo 79 bis, apartados 1 "las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener, en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes", y 4 "El cliente deberá recibir de la entidad informes adecuados sobre el servicio prestado. Cuando proceda, dichos informes incluirán los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta de los clientes".

Este cuadro normativo se completa con el RD 623/1993 de 3 de mayo sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, vigente hasta la entrada en vigor del RD 217/2008, que en su artículo 16. 3 disponía que "El Ministro de Economía y Hacienda determinará los supuestos, el contenido mínimo y periodicidad, en ningún caso superior al semestre, con que las entidades deberán remitir información a sus clientes en contratos de duración original superior al año o de duración indefinida. Dicha información deberá ser clara, concreta y de fácil comprensión para los clientes", extremo desarrollado en el artículo 9.3 de la OM de 25 de Octubre de 1995, que impone a las entidades sometidas a dicha disposición que hayan suscrito una relación contractual superior a un año, la obligación de remisión a sus clientes, con periodicidad trimestral, de una información clara y concreta de la situación de "la cartera de valores o de los valores y efectivo depositado".

Finalmente, el RD 217/08 de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, cuya entrada en vigor se produjo el 17 de febrero de 2008 (DF 4ª), en su artículo 70 dispone lo siguiente:

"1. Cuando las entidades que presten servicios de inversión mantengan instrumentos financieros o fondos de sus clientes, salvo en el caso de depósitos de efectivo mantenidos por las entidades de crédito, deberán remitirles, en soporte duradero y con carácter anual, un estado de tales instrumentos o fondos, salvo cuando ya se les haya proporcionado esa información en otro estado periódico.

A los efectos de lo dispuesto en el párrafo anterior, las entidades que presten el servicio de gestión de carteras podrán incluir este estado en el estado periódico al que se hace referencia en el apartado 1 del artículo 69.

2. El estado deberá incluir la siguiente información:

a) Datos de todos los instrumentos financieros y fondos mantenidos por la entidad por cuenta del cliente al final del periodo cubierto por el estado. Cuando la cartera de un cliente incluya los ingresos de una o más operaciones no liquidadas, se podrá utilizar como referencia la fecha de negociación o la fecha de liquidación, siempre que se aplique la misma fecha a toda la información de ese tipo que aparezca en el estado.

Descargado de http://www.rdmf.es/.

b) En su caso, las operaciones de financiación de valores en los que hayan sido utilizados los instrumentos financieros o fondos de los clientes y el alcance del beneficio devengado a favor del cliente por la participación en esa operación de financiación y la base de devengo de ese beneficio".

Expuesto el bloque normativo aplicable, debemos concluir que las tesis de la recurrente no pueden ser acogidas por las razones siguientes:

1. La obligación de remisión de información a los inversores estaba definida de manera suficientemente clara y precisa en los artículos 16.3 del RD 627/1993 y 9 de la OM de 25 de Octubre de 1995, concretándose su contenido y forma en el RD 217/2008, que entró en vigor el 17 de febrero de 2008.

2. El propio Banco recurrente reconoció el 8 de junio de 2009, que hasta el 30 de diciembre de 2008 no dispuso de la información anual requerida en la forma explicitada en el artículo 70 del RD 217/2008, sin que la razón dada para justificar el incumplimiento, deficiencias de su sistema informático, pueda ser tomada en consideración ya que en todo caso, dicha deficiencia sólo es imputable a la entidad financiera que cuenta con los medios necesarios para prevenir situaciones de este tipo y debe asumir las consecuencias de su falta de diligencia que desembocan en el incumplimiento de sus obligaciones.

3. La remisión de información a los clientes efectuada por la recurrente y que se concreta en sucesivos envíos de información fiscal y pago de cupones desde marzo de 2008 a mayo de 2009, así como información sobre las posiciones e informe de valoraciones de fecha octubre 2007 y general sobre "Valores Santander" en la página web, no cumple con las exigencias establecidas, no ya en el RD 217/2008, sino tampoco con las previsiones de la normativa preexistente. La información prestada por el Banco, esencialmente información fiscal en las fechas indicadas, no puede asimilarse al envío trimestral de "información clara y concreta de la situación de ... efectivos depositados" como exigía el artículo 9.3 de la OM de 25 de Octubre de 1995. La recurrente insiste en que el artículo 99 z bis) LMV no se remite al RD 217/2008, pero omite que la remisión al artículo 79 bis LMV incluye también las normas de desarrollo del mismo, formando un bloque normativo, y sobre todo, ignora las obligaciones persistentes impuestas por el RD 627/1993 y la fecha de entrada en vigor del RD 217/2008.

4. Sin perjuicio de lo anterior, que sería ya suficiente para desestimar este motivo de recurso, no podemos compartir los argumentos de la recurrente sobre la fecha de entrada en vigor de la Ley 47/2007, a los efectos de la exigencia de responsabilidad por incumplimiento de las normas de conducta impuestas por la misma. En efecto, la DT 1ª de la Ley 47/2007 concede a las empresas de inversión un plazo de adaptación de seis meses desde la entrada en vigor de la Ley (21 de diciembre de 2007), respecto de sus estatutos, programas de actividades y reglamentos internos y es patente que ninguna de estas tres excepciones permite concluir que se difería en el tiempo el cumplimiento dimanante de las obligaciones sobre las normas de conducta impuestas por la Ley y que justifican la imposición de la presente sanción.

A esta conclusión se llega sin esfuerzo, no sólo con la lectura de la DT transcrita, sino teniendo en cuenta que la entrada en vigor de las normas sancionadoras, como regla general, es inmediata, salvo que existan razones que objetivamente

Descargado de http://www.rdmf.es/.

justifiquen una dilación temporal y en ese caso se indica de forma expresa identificando el texto normativo cuya entrada en vigor queda diferida en el tiempo. Por otra parte, no pueden atenderse las razones que arguye la recurrente para justificar sus tesis, pues, en primer lugar, ya existía con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley 47/2007 una obligación de envio de información mucho más amplia que la remitida por la recurrente, y en segundo lugar, porque las exigencias de la nueva Ley no surgen de improviso ya que suponen la trasposición de Directivas de 2004. En este sentido, la CNMV puso de manifiesto el 14 de julio de 2006, de forma pública mediante una comunicación en su página web, la necesidad de adaptar los sistemas informáticos para dar cumplimiento inmediato a la nueva normativa, que incide más en la forma en que debe cumplirse con las obligaciones referidas que en su contenido esencial, que se limita a precisar.

5. En todo caso, debe afirmarse que el periodo transitorio, en la hipótesis de que se aceptara la tesis de la recurrente, concluyó el 21 de junio de 2008 y no fue hasta el 30 de diciembre de ese año cuando la recurrente adoptó las medidas necesarias para cumplir con sus obligaciones. No podemos compartir el alegato de la recurrente que insiste en que las obligaciones serían exigibles a partir del 1 de enero de 2009 por configurarse el ejercicio de 2008 en su totalidad como un periodo transitorio, ya que este argumento carece de toda base legal y lógica y llevado a sus últimas consecuencias garantizaría, durante más de un año, la impunidad de las entidades financieras por la comisión de estas infracciones bajo el pretexto de que tienen que adaptarse a una nueva normativa que precisa la anterior y que era conocida de antemano. El período transitorio se concedió para adaptar la reglamentación interna de las entidades, cuestión distinta de la analizada.

6. Finalmente debemos abordar la cuestión, invocada con carácter subsidiario, de la degradación, en su caso, de la conducta a falta grave por ausencia de perjuicio a terceros. El artículo 100 t) LMV que tipifica la faltas graves, en la redacción vigente al tiempo de cometerse los hechos, ciertamente no es muy explícito al respecto y es una muestras más de la deficiente regulación de esta delicada materia en la LMV. No obstante, aún admitiendo el planteamiento de la recurrente sobre la causación de un perjuicio como elemento determinante que permite la distinción entre la falta grave y la muy grave, que alternativamente también podría situarse en el mayor o menor grado del carácter incompleto o inadecuado de la información remitida, debemos llegar a una conclusión contraria a sus tesis. En efecto, tal y como se indica en la resolución recurrida, la existencia de un perjuicio para el recurrente existe en este caso, y éste se concreta en la pérdida por el recurrente de la oportunidad de tomar decisiones sobre la base de una información real sobre la situación de su inversión. No se trata pues de una mera hipótesis, ya que el daño se produce justamente por la falta de información, siendo el principal objetivo de la norma el hacer llegar al cliente una información clara, veraz y adecuada sobre sus inversiones.

En todo caso, la existencia de un perjuicio para el cliente como elemento del tipo ha desaparecido de la legislación vigente, tras la modificación del artículo 99 z bis LMV por la Ley 2/2011 de 4 de marzo de Economía Sostenible, que reformula además el artículo 100 t), destacando como elemento configurador de la falta grave la comisión de la misma conducta de forma ocasional o aislada.

Descargado de http://www.rdmf.es/.

QUINTO: La segunda de las conductas imputadas consiste en una inadecuada gestión de los conflictos de interés que se produjeron entre sus clientes y para su examen es necesario tener en cuenta el ya citado artículo 99 z bis) LMV y el 79 bis) y 70 quater) de la misma norma, en la redacción dada al mismo por la Ley 47/2007.

Es un hecho admitido por todas las partes, que entre el 1 de enero de 2008 y el 27 de mayo de 2009 se produjeron aplicaciones a precios más elevados que los establecidos por el mercado, lo que ocasionó un perjuicio a los clientes de unos 14 millones de euros. También resulta pacífico que esta anomalía fue detectada por los servicios de auditoría internos del Banco, sin que existiera requerimiento previo de la CNMV y que el Banco procedió a compensar a 1393 clientes afectados por importe de 9,2 millones de euros, a lo que siguió una compensación a 139 clientes más a instancias de la CNMV, lo que supuso el desembolso por el Banco de 0,94 millones de euros adicionales. Finalmente, se constata una divergencia entre el Banco y la CNMV respecto de la eventual compensación a 140 clientes ligados por vínculos familiares o empresariales.

Nuevamente en este caso no podemos compartir las tesis exculpatorias de la recurrente por los siguientes motivos:

1. El artículo 99 z bis) LMV no sólo sanciona la falta de medidas o políticas de gestión de los conflictos de interés, sino también su "inaplicación, no ocasional o aislada", siendo esta segunda modalidad la que concurre en el presente caso.

2. Es un hecho incontrovertido que el Banco tardó 15 meses en detectar las anomalías que afectaron a un número elevado de clientes, alrededor de 3.300, con un perjuicio económico inicial alrededor de 14 millones de euros, lo que permite concluir que las medidas de prevención de los conflicto de interés no funcionaron correctamente durante un período prolongado de tiempo, por causa exclusivamente imputable al Banco y además, no se trató de un incumplimiento puntual u ocasional, pues afectó a un número elevado de clientes. Esta realidad se pone de nuevo de manifiesto cuando se constata que, esta vez gracias a la intervención de la CNMV y a pesar del esfuerzo del Banco en la realización de controles internos, se detectó la misma infracción respecto de 139 nuevos clientes, prueba adicional de las deficiencias del sistema de prevención organizado por el Banco que persistieron aún después de un exhaustivo control interno.

Respecto del grupo final de clientes afectados por este mismo problema y sobre los que se suscita una divergencia de criterio entre la CNMV y el Banco, lo cierto es que lo que realmente subraya la resolución recurrida es que no constan las órdenes de compra en las que se fijan las instrucciones concretas para realizar las operaciones sobre los valores controvertidos, por lo que la problemática no se deriva tanto a la relación familiar como a la prueba del consentimiento para realizar operaciones a precio superior al de mercado, sin que este extremo haya sido objeto de consideración por el Banco recurrente.

3. Finalmente debemos abordar la cuestión, invocada con carácter subsidiario, de la degradación en su caso de la conducta a falta grave por ausencia de perjuicio. Insiste la recurrente que la línea divisoria entre la falta grave y muy grave reside en la existencia o no de perjuicio para los clientes, criterio que en este caso, claramente

Descargado de http://www.rdmf.es/.

no podemos compartir, pues la redacción del artículo 99z bis) LMV vigente en el momento de producirse los hechos, claramente calificaba esta modalidad de la conducta sancionada como muy grave cuando se producía de forma no ocasional o aislada, ya que esta exigencia aparece inmediatamente después de la tipificación de esta específica conducta para a continuación describir, en el mismo tipo, otras modalidades de infracción, también como muy graves de lo que se deduce que la calificación como muy grave se vinculaba en este caso al carácter ocasional o no de la conducta. En todo caso, la existencia de un perjuicio para el cliente como elemento del tipo ha desaparecido de la legislación vigente, tras la modificación del precepto por la Ley 2/2011 de 4 de marzo de Economía Sostenible que reformula el artículo 100 t), destacando la nueva redacción como elemento configurador de la falta grave la comisión de la misma conducta de forma ocasional o aislada.

SEXTO: Resta por analizar la última de las conductas sancionadas como muy graves consistente en la deficiente evaluación de la conveniencia para el inversor del producto comercializado en las operaciones del mercado secundario, con infracción de los artículos 99 z bis y 79 bis 5 y 7 LMV, y 73 y 74 del RD 217/2008.

Sobre la aplicación de dicha normativa al presente caso y los problemas de derecho transitorio que plantea, debemos dar por reproducido lo dicho en el FJ Cuarto de la presente resolución al que nos remitimos.

Tampoco en este caso podemos compartir las tesis de la recurrente, por los siguientes motivos:

1.El examen de las actuaciones pone de manifiesto que la recurrente no cumplió con las exigencias legalmente impuestas, cuyo contenido claro y preciso impone un deber de actuar al destinatario de las mismas, en este caso el Banco recurrente. La existencia de esta obligación legal obliga a la recurrente a aportar prueba de su cumplimiento, por lo que la exigencia por parte de la Administración de esta circunstancia, no puede calificarse como un supuesto de inversión de la carga de la prueba.

2.La recurrente, y este es un hecho pacífico, en las operaciones de compra de "Valores Santander" realizada en 2009, incorporaba una cláusula cuyo tenor literal decía: "El cliente declara que ha sido informado por Banco de Santander que de que, para la realización de esta operación, el banco no tiene obligación de evaluar la conveniencia o adecuación de la misma a su perfil de cliente, atendiendo a sus conocimientos y experiencia sobre el producto o instrumento financiero a que se refiere...". Esta leyenda incorporada a todas las transacciones evidencia que la conducta del Banco fue la contraria a la que le imponía, no sólo la Ley 47/2007, sino la misma LMV en su redacción anterior. El Banco afirma que su incorporación a las transacciones se debió a un error informático, y que en realidad cumplió con la Ley, extremo que no acredita como se observa en los apartados siguientes.

3. El llamado "test de conveniencia" para determinar la adecuación del producto a las características del cliente se empezó a aplicar, según reconoce la recurrente, a partir del 30 de junio de 2009, es decir más de un año después de la entrada en vigor del RD 217/2008, lo que es, por sí solo, suficiente para la desestimación de este motivo de recurso, debiendo recordarse que desde el 1 de enero de 2008 hasta

Descargado de http://www.rdmf.es/.

el 30 de junio de 2009 se realizaron 25.601 operaciones de compra sobre el producto Valores Santander" por importe de 1.085 millones de euros.

4.El artículo 79 bis 7 LMV es muy claro cuando impone a la entidad financiera la obligación de recabar de sus clientes información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido "con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente", y, además, establece los efectos en caso de no facilitarse tal información que se concretan en una advertencia al inversor sobre la falta de idoneidad de la operación. El RD 217/2008 de 15 de febrero precisa el procedimiento a seguir para obtenerla.

La recurrente no cumplió con la obligación básica de recabar información del inversor prevista en el artículo 79 bis 7) LMV desde el momento de entrada en vigor de la Ley 47/2007, que era exigible tratándose de la venta de un producto calificado como complejo por contener un derivado implícito. Este es, justamente, el motivo por el que es sancionada y no por no haber aplicado el procedimiento previsto en el RD 217/2008 antes de su entrada en vigor como parece sostener. En todo caso, tampoco bajo la vigencia inicial de dicho RD, lo que ocurrió el 17 de febrero de 2008, y hasta el 30 de junio de 2009 cumplió la recurrente con las obligaciones establecidas por lo que sólo por esta razón ya podría desestimarse el recurso.

5. En cuanto a la valoración de la prueba admitida por este Tribunal como documental y consistente en la declaración de una serie de comerciales del Banco recurrente, no podemos conferirle el valor probatorio que pretende la recurrente. Se trata de declaraciones realizadas con mucha posterioridad al momento en que se producen los hechos (incluso 4 años), y responden a fórmulas estandarizadas, sin que acrediten el hecho básico objeto de controversia, esto es, si el Banco fue informado por sus clientes de su grado de experiencia como inversor tal y como exige el artículo 79 bis.7 LMV desde el 21 de diciembre de 2007 y el artículo 74 del RD 217/2008 desde el 17 de febrero de 2008, nivel de exigencia que difiere respecto del establecido para la fase de emisión en la que no estaba en vigor esta normativa. No se discute pues, si los clientes fueron informados por el Banco de los riesgos de su inversión, que es lo que acredita la recurrente.

6. También este caso procede analizar si la conducta puede ser calificada como falta grave y no muy grave. Sin perjuicio de reiterar nuestras consideraciones anteriormente expuestas sobre esta cuestión, debemos reiterar que, de acuerdo con la redacción vigente del texto invocado cuando se producen los hechos, la distinción entre falta grave y muy grave para esta conducta no necesariamente debe basarse en la causación de un perjuicio, pues puede justificarse también por el grado de cumplimiento sobre la obligación de recabar información de los clientes.

La ilegalidad de la actuación de la recurrente es manifiesta, pues como la misma indica, incluso bajo la plena vigencia del RD 217/2008, no dio cumplimiento a sus obligaciones en la forma establecida por lo que concurren claramente las circunstancias del tipo sancionador en este aspecto. Por lo que se refiere a la causación de un perjuicio, éste existe como consecuencia de la conducta de la recurrente, pues de haber procedido con arreglo a los postulados del artículo 79 bis,

Descargado de http://www.rdmf.es/.

7) el inversor habría recibido una evaluación sobre la adecuación de la inversión a sus características y si ello fuera necesario la advertencia en sentido contrario.

SEPTIMO: El último motivo de recurso invocado es común a ambas infracciones, se refiere a la vulneración del principio de proporcionalidad y se centra en dos aspectos fundamentales, que serán analizados de forma separada:

1. Interpretación errónea de los artículos 102, a) y 103, a) LMV:

La recurrente parte de una premisa que pudiera ser razonable en un contexto legislativo diferente, pero que no se contempla en las normas invocadas. En ningún momento el legislador ha distinguido entre una escala sancionadora básica y otras agravadas en función de la gravedad de la conducta, pues las distintas escalas figuran relacionadas de forma alternativa y precedidas por la frase según la cual, las multas se impondrán "hasta la mayor de las siguientes cantidades", lo que permite la interpretación realizada por la Administración, en el sentido de que debe acudirse a la escala que permita la imposición de la multa más elevada, en este caso, el 2% o el 5% e los recursos propios de la entidad.

Así las cosas, el principio de proporcionalidad despliega toda su eficacia en la gradación de la multa una vez elegida la escala, y es en esa valoración en la que pueden tenerse en consideración las alegaciones del recurrente sobre este extremo.

2. Sobre la procedencia de aplicar criterios adicionales de cuantificación a los efectos de la reducción de las sanciones, distinguiendo dos supuestos:

-En el caso de la multa de 10.000.000 euros por falta grave: no procedemos a su análisis dado el carácter estimatorio del recurso en este punto.

-En el caso de la multa de 6.900.000 euros por falta muy grave:

La recurrente reincide en el debate abierto sobre la causación de perjuicios, y no puede atenderse su argumento en la medida en que la resolución sancionadora parte de la base de que el perjuicio causado forma parte integrante del tipo.

En nuestra opinión, no se ha vulnerado este principio en la medida en que la multa se ha impuesto en la parte más baja de la escala elegida que hubiera permitido la imposición de una multa de hasta 1.883.698.200 euros por la infracción muy grave. La resolución recurrida motiva el criterio seguido y señala los elementos que ha tomado en consideración para moderar la multa, en concreto, "la magnitud de la emisión, el elevado número de clientes afectados por las distintas conductas infractoras analizadas y la naturaleza del infractor", subrayando que la cantidad fijada es lo suficientemente disuasoria y, además, no afecta a la estabilidad financiera de la entidad, ni por razones de equidad, suponga un perjuicio indirecto y desproporcionado para los accionistas minoritarios.

En definitiva, la Administración ha analizado la pertinencia de la aplicación de los elementos de graduación previstos en el artículo 131 de la Ley 30/1992 y los establecidos en el artículo 14.1 de la Ley 26/1988 de 29 de julio, LDIEC (en la actualidad reflejados en el artículo 106 ter LMV) y los ha descartado por estimar,

Descargado de http://www.rdmf.es/.

con criterio que compartimos, que no concurrían los presupuestos para su aplicación en el presente caso, salvo el consistente en la reparación del daño causado al haber procedido de oficio y sin requerimiento previo a detectar inadecuada gestión del conflicto de interés sancionado.

En aplicación de dicha circunstancia, reduce la sanción en 100.000 euros, respecto de la propuesta inicial de 7 millones, reducción que nos parece adecuada, sin que existan razones para una mayor reducción dados los términos en los que se produjo la infracción y el hecho de que con posterioridad a la detección de la conducta por la recurrente, la CNMV afloró otros 139 casos más de conflicto que no fueron detectados por la recurrente. Tampoco existe base para reducir la infracción, teniendo en cuenta que los hechos que la motivan traen causa de la entrada en vigor de una nueva normativa, pues las obligaciones desatendidas existían con anterioridad, no existe previsión alguna de derecho transitorio al respecto, y las nuevas obligaciones de carácter formal eran razonablemente previsibles en el marco de trasposición de una serie de Directivas comunitarias publicadas con anterioridad suficiente.

OCTAVO: De conformidad con lo dispuesto en el artículo 139 de la LJCA no procede realizar un especial pronunciamiento sobre las costas causadas, dada la estimación parcial del recurso.

Vistos los preceptos citados por las partes y demás de pertinente y general aplicación, venimos a pronunciar el siguiente

FALLO

Estimamos en parte el recurso interpuesto y en consecuencia anulamos la sanción de 10.000.000 millones de euros impuesta a la recurrente como autora de una falta grave y desestimamos el recurso por el resto, confirmando la imposición de una multa de 6.900.000 euros como autora de una falta muy grave descrita en los antecedentes de esta resolución. Así por ésta nuestra sentencia, definitivamente juzgando, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.

De conformidad con lo dispuesto en el art. 248 de la LOPJ, al tiempo de notificar la presente sentencia, se indicará a las partes que contra la misma cabe recurso de casación ordinario ante la Sala III del Tribunal Supremo, que podrá preparar ante este mismo Tribunal en los diez días siguientes a la notificación de esta Sentencia.

Descargado de http://www.rdmf.es/.

Descargado de http://www.rdmf.es/.