

Territorialidad e irretroactividad del Derecho sancionador del mercado de valores

(A propósito de la sentencia del Tribunal Supremo de 20 de junio de 2003).

Mercedes Fuertes
Universidad de León.

Atraer la atención sobre una sentencia del Tribunal Supremo no debería resultar difícil cuando se realiza desde una revista jurídica prestigiosa dirigida a buenos profesionales e interesados expertos. Puede restar cierto interés advertir que el pronunciamiento judicial atiende al mercado de valores, pues casa mal la agilidad y viveza con la que se desenvuelven las rápidas negociaciones y actuaciones bursátiles con la pausada y lenta marcha del proceder de los Tribunales. Pero, quizá, anunciar que la sentencia aplica unos preceptos exangües, un derecho ya derogado ante las galopantes reformas que se suceden, lleve a sepultar la inicial curiosidad y a dirigirla a otros interesantes estudios que inciden en problemas de trepidante actualidad o aportan luces sobre futuros conflictos. Aunque se trata de una decisión que se distancia mucho en el tiempo de las actividades que fueron su origen y que presenta como ratio decidendi disposiciones ya modificadas, he afrontado el comentario de la sentencia del Tribunal Supremo de 20 de junio de 2003 porque, aunque esa situación sea historia, puede resultar útil conocer el pasado para, si es posible, intentar no repetir errores, mejorar la interpretación del presente y afrontar con cierto criterio el futuro. O, al menos, sin tanta encumbrada pretensión, detenerse sobre las sugerencias o críticas del juicio jurídico.

El origen del conflicto se remonta a octubre de 1994, fecha en la que el Ministerio de Economía y Hacienda acordó, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, imponer una sanción de algo más de setenta millones de pesetas a la sociedad Paulsen Anlagevermittlung GmbH. Entendía la resolución que la sociedad había infringido de manera grave el Ordenamiento jurídico por actuar y mediar en operaciones financieras sin la necesaria autorización que exigía la Ley del mercado de valores.

La sociedad alemana había abierto una sucursal en España en 1992 dedicada al “asesoramiento y mediación de inversiones de todo tipo”, según la escritura pública que se firmó, concretando esta actividad en el mercado de futuros norteamericano. Según los hechos declarados probados en la sentencia de la Audiencia Nacional, la sucursal informaba sobre el mercado de futuros norteamericano y los clientes que manifestaban interés recibían un “contrato de apertura de cuenta” con la matriz alemana; cuando surgía una posible operación económica se daba noticia al cliente con el fin de que

firmara una “orden de autorización” para que la matriz alemana remitiera al intermediario americano las instrucciones oportunas. En palabras de la sentencia: “En abril de 1994, la sucursal había captado alrededor de cien clientes, con un volumen de inversión de cuatrocientos cuarenta y cuatro millones” y había percibido unas comisiones de algo más de setenta millones de pesetas.

En esas fechas las actividades relativas a la negociación de valores estaban reservadas a las sociedades y agencias de valores españolas, así como a las entidades financieras nacionales, según la redacción originaria de la Ley del mercado de valores (arts. 71 y 76 LMV) y, a raíz de la conocida como segunda Directiva bancaria, también podían ejercer esas actividades a partir de enero de 1993 las entidades de crédito extranjeras que tuvieran una sucursal abierta en España. Sin embargo, estos servicios o actividades no estaban todavía liberalizados para aquellas otras entidades financieras comunitarias que no tuvieran la condición de entidad de crédito ni consolidaran sus cuentas con una entidad de crédito. La liberación de los denominados “servicios de inversión” se realizó mediante la Directiva 93/22, de 10 de mayo, de tal modo que a más tardar desde finales de diciembre de 1995 se debía admitir que todas aquellas empresas autorizadas en un Estado miembro poseían un “pasaporte comunitario” para actuar en cualquier país dentro de la Unión. No obstante, estas previsiones se incorporaron con cierto retraso en el Ordenamiento español, pues fue la Ley de 16 de noviembre de 1998 la que adaptó la Ley del Mercado de Valores a esta gran reforma. Más adelante atenderé a los interrogantes y problemas que suscita este proceso de liberalización porque puede tener cierto interés. Pero en este momento, a la hora de concretar la narración de los hechos, debe retenerse que la sociedad alemana no era ninguna entidad de crédito y que, por ello, la Comisión Nacional del Mercado de Valores entendió que incurría en una infracción muy grave contra el ordenamiento bursátil, a saber, la tipificada en la letra q) del artículo 99 que, según la redacción originaria, configuraba como infracción “el ejercicio o la realización habitual de las actividades u operaciones comprendidas en el artículo 71 de esta Ley por entidades o personas no habilitadas al efecto”. La sanción alcanzó la cuantía de las comisiones percibidas durante 1994, esto es, algo más de setenta millones de pesetas.

Recurrida la resolución ministerial ante la Audiencia Nacional, la Sala de lo contencioso estimó la demanda y declaró la nulidad de la sanción al entender que “la empresa sancionada, en ningún caso ha intervenido, ni directa, ni indirectamente, en mercados oficiales de futuro y opciones, ni en mercados de valores primarios o secundarios, ubicados en territorio nacional”. Lo que implica, a juicio de la Sala, que su actividad, no se encuentra dentro del marco de la Ley del mercado de valores. El abogado del Estado impugnó esta resolución judicial y la decisión del Supremo se recoge en la sentencia que motiva este comentario.

1. El principio de territorialidad.

El principal argumento de la sentencia de la Audiencia Nacional para anular la sanción se apoya en un hecho cierto, a saber, que la actividad mercantil de Paulsen no incide en los mercados españoles pero, de ahí, salta como si se tratara de una cómoda pirueta a afirmar que, por ello, esa sociedad no está sujeta a la Ley del mercado de valores y, en consecuencia, a su régimen sancionador.

Refuta de manera correcta esta errónea argumentación el Supremo, incluso con argumentos contenidos ya en otros pronunciamientos de la misma Audiencia Nacional porque, con posterioridad a la sentencia recurrida, se ha corregido el criterio entonces mantenido (en concreto, se cita la sentencia de 19 de abril de 1999). Y es que no puede confundirse el objeto de la Ley del mercado de valores con la finalidad e instrumentos que esta disposición pone en pie.

El hecho de que fuera una sociedad alemana la que negociara operaciones en los mercados norteamericanos no tenía porqué excluir que las autoridades españolas tuvieran competencias para regular o supervisar esa actividad. Es cierto que la Ley del mercado de valores inicia su articulado con un precepto en el que presenta su ámbito de aplicación y define su objeto como el que se circunscribe a “los mercados primarios y secundarios de valores ... las normas rectoras de la actividad de cuantos sujetos y entidades intervienen en ellos y su régimen de supervisión”, además de perfilar qué queda comprendido dentro de los valores y negocios (art. 1 LMV). Pero que éste sea el primer objeto declarado de esta Ley no puede conducir a entender que esta norma está encorsetada en este único marco objetivo. La Ley no sólo atiende a los valores españoles y a los mercados españoles, un ámbito calificable de objetivo, sino también se desenvuelve en un ámbito subjetivo al poder supervisar la actuación de las sociedades y personas que intervienen en los mercados o negociación sobre valores.

En palabras del Supremo, la sentencia de la Audiencia Nacional:

“... ha cometido el error de identificar el objeto de la Ley del Mercado de Valores con su ámbito de aplicación. De modo que, en esta misma línea, la defensa de los valores cuya protección pretende la Ley se consigue no sólo regulando en términos generales la actividad y organización de los mercados de valores españoles sino también sometiendo a supervisión determinadas operaciones financieras llevadas a cabo en España, con habitualidad, por empresas del sector que, pudiéndose realizar al margen de dichos mercados nacionales, tengan una evidente conexión con los intereses de inversores españoles o de residentes en España, esto es, que se lleven a cabo en nuestro territorio y por personas jurídicas constituidas

en él. A ambos designios atiende la Ley ... cuyo ámbito de aplicación se extiende pues a las operaciones que, revistiendo la conexión territorial que la propia ley indica, tengan lugar en España, con independencia de que afecten a valores negociados dentro o fuera de nuestro país”

Desde la inicial redacción de la LMV se reconoce que las facultades de supervisión de la Comisión se ejercen no sólo sobre los organismos rectores de los mercados y las sociedades de valores sino también sobre “las restantes personas físicas y jurídicas, en cuanto puedan verse afectadas por las normas de esta Ley y sus disposiciones complementarias” siempre que su actuación tuviera que ver con los mercados de valores (art. 84 párrafo 1, núm.2 letra c LMV). Con posterioridad (en concreto tras la citada Ley de 16 de noviembre de 1998, que incorporó la Directiva comunitaria de servicios de inversión) se insiste en este aspecto al establecerse de manera explícita que entra dentro del marco de supervisión de la Comisión “cualquier persona o entidad, a los efectos de comprobar si infringe las reservas de denominación y actividad previstas en los artículos 64 y 65” (art. 84 párrafo 1, núm. 7 LMV), esto es, las típicas actividades relativas a los mercados de valores.

No era, a mi juicio, necesario incorporar este nuevo matiz porque desde la primera redacción de la Ley estaban incluidas de manera adecuada las necesarias facultades de supervisión sobre toda persona que realizara actividades dentro del marco de la misma en la cláusula general y abierta contenida en la letra c) que antes he reproducido. Si los pilares sobre los que se asienta y levanta la regulación española del mercado de valores son “la transparencia de los mercados, la correcta formación de los precios y la protección de los inversores” (art. 13 LMV) resulta evidente que la protección de los inversores no debe quedar circunscrita a las operaciones que se realizan en los mercados españoles, sino también a todas las actividades o negociaciones mercantiles a las que atiende la Ley y se realizan en territorio español. Porque las actividades objeto de regulación y protección no son sólo las operaciones bursátiles, sino todas las actividades de inversión financiera para evitar, así, las conductas que puedan perjudicar al mercado, como por ejemplo, la información privilegiada u otros negocios que puedan manipular o alterar la libre formación de los precios. Del mismo modo, la regulación de los requisitos y de la solvencia de las entidades de servicios y de sus actividades mercantiles reservadas supone que otras personas o entidades deben respetar esta normativa. A todo ello debe atender la Comisión nacional del mercado de valores para proteger a los inversores, lo que es una elemental exigencia que deriva de la vigencia del principio de territorialidad con relación a las “normas de policía” (art. 8 Código civil). El régimen sustantivo de los contratos que suscriban entidades extranjeras sobre valores extranjeros seguirá el Derecho al que se remitan los criterios establecidos por las normas de Derecho internacional privado, pero estos criterios no se aplican para establecer los límites de las funciones públicas

de supervisión y control establecidas para proteger a los inversores y que alcanzan a todas las actividades realizadas en territorio español.

En palabras del Supremo:

“Basta, por lo tanto, que se dé la conexión territorial (actividad en España) y la habitualidad en el ejercicio de la actividad sujeta a reserva (en este caso, la recepción y transmisión de órdenes sobre valores) para que la entidad correspondiente se vea sometida a la Ley del Mercado de Valores y a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores tanto si la citada recepción y transmisión de órdenes se refiere a valores cotizados en España como si se trata de valores cotizados o negociados en el extranjero”

Sorprende que a esta evidente argumentación no llegara la Sala de la Audiencia Nacional y resolviera el conflicto apoyada en la simple idea de que tanto la sociedad mediadora como los valores objeto de negociación eran extranjeros para negar competencia a las autoridades españolas. Y sorprende, sobre todo, por dos consideraciones. En primer lugar, porque aunque toda resolución judicial sea meditada, debería también de manera previa colocarse como frente a un espejo para considerar sus efectos. ¿Barruntó la Audiencia Nacional lo que su resolución podría implicar: negar toda facultad de supervisión e inspección sobre las empresas extranjeras que abrieran una sucursal en España? El mecanismo para eludir numerosas normas mercantiles y fiscales estaba servido. En segundo lugar, ¿por qué entonces entró a conocer la misma Audiencia Nacional del recurso? Porque su mismo argumento para negar competencia a las autoridades españolas para imponer sanciones cuando se negocia sobre valores extranjeros podía utilizarse para negar su jurisdicción y competencia. Todo ello, a mi juicio, es un dislate.

2. El problema de la retroactividad de las normas sancionadoras.

Una segunda reflexión, no tan evidente, sugiere esta sentencia del Supremo. Me refiero al análisis de los efectos que podría originar la sucesiva modificación de las normas aplicables.

Las actuaciones objeto de sanción se realizaron durante los años 92 a 94 y la sanción tiene fecha de octubre de 1994. En esa época el texto de la Ley del mercado de valores aplicable mantenía la reserva de las actividades de negociación a favor de las sociedades y agencias de valores, así como de las entidades crediticias. Pero ese año ya se había aprobado la Directiva de servicios financieros, que tiene fecha de 10 de mayo de 1993 y que debía incorporarse a los Ordenamientos internos antes de diciembre de 1995. Esta Directriz establece el denominado “pasaporte único”, esto es, la

innecesariedad de una autorización en cada país miembro de la Unión cuando se poseyera la autorización de otro Estado miembro. El contenido de esta Directiva se incorporó con retraso en España, hasta muy entrado el año 1998.

Es decir, que esta sucesión de reformas permite afirmar que en la actualidad no se reprobaría las actuaciones de negociación de una sociedad alemana con sucursal en España sobre valores extranjeros. Si una sociedad está autorizada a realizar estas actividades según el Derecho alemán, debe entenderse que posee el necesario “pasaporte” comunitario para realizar semejante actividad en España. Y esto no sólo desde la vigencia de la reforma de la Ley del mercado de valores realizada en 1998 sino, a mi juicio, desde el día uno de enero de 1996 en que quedaba incorporada la Directiva de servicios de inversión al Ordenamiento español. Pues, como es conocido, el incumplimiento de introducir las previsiones y obligaciones establecidas en una directriz comunitaria origina, entre otras consecuencias, que los ciudadanos podamos invocar de manera directa esas disposiciones que tienen efecto directo. Por tanto, no reformada la Ley del mercado de valores dentro del plazo máximo (diciembre de 1995) para incorporar la Directiva de servicios de inversión, desde enero de 1996 era de directa aplicación esa Directriz.

Esa situación, que desde el enero de 1996 había que admitir el “pasaporte comunitario” ¿no debió incidir en la tramitación del recurso? ¿no podría considerarse un posible efecto retroactivo de esta reforma? Es más, el conocimiento de la reforma que de manera oficial y cierta se produjo con la publicación de la Directiva en 1993 (en concreto, el once de junio) ¿no debió influir en la actuación de las autoridades sancionadoras? Interrogantes, a mi juicio, complejos cuya respuesta exige, cuando menos, cierta prudencia.

La sentencia del Tribunal Supremo afirma que esa circunstancia “en nada cambia la conclusión ya alcanzada” porque “en las fechas a las que se refieren las actuaciones no era aplicable tal disposición a la empresa recurrente”. El Tribunal recuerda que hasta el final del plazo de incorporación no era aplicable la Directiva y que, además, para aplicar dicho sistema era “condición imprescindible para ello que exista, de hecho, dicha autorización del Estado de origen para ejercer las actividades correspondientes en el de acogida” y “la documentación aportada por las autoridades alemanas ... demostraba que la empresa matriz carecía de aquella autorización administrativa porque en aquellas fechas la mediación en los mercados de futuros y opciones no estaba sujeta, según las normas de la República Federal, a dicho requisito”.

Atendamos de manera separada a ambas circunstancias. En primer lugar, a la posible eficacia retroactiva del régimen europeo de los servicios de inversión y, con ello, su incidencia en la sanción impuesta.

Cuestión espinosa es la aplicación del principio de retroactividad de la normativa sancionadora que sea favorable. Como complemento al postulado de la firme irretróactividad de las normas penales y sancionadoras, que se asienta en la necesidad de que sólo se pueden castigar las actuaciones y omisiones si existe previa lege penale, por un mínimo principio de seguridad jurídica, se articula el principio de retroactividad de las normas beneficiosas como corolario del brocardo “in dubio pro reo”, que recoge el artículo 2 del Código Penal (“No obstante, tendrán efecto retroactivo aquellas leyes penales que favorezcan al reo, aunque al entrar en vigor hubiera recaído sentencia firme y el sujeto estuviese cumpliendo condena. En caso de duda sobre la determinación de la ley más favorable, será oído el reo...”). Este amable principio encuentra su auténtico sentido en el Derecho penal donde la sucesión de normas más favorables ha de beneficiar a la condena del reo que, además, en la mayoría de las ocasiones se concreta en la temible privación de libertad. Pero su traslación al Derecho administrativo sancionador no debe realizarse de manera automática y, mucho menos, irreflexiva.

En un cierto irreflexivo automatismo cae, a mi juicio, la Ley de procedimiento administrativo que, sin ningún matiz, establece que “las disposiciones sancionadoras producirán efecto retroactivo en cuanto favorezcan al presunto infractor” (art. 128.2 LPA). ¿Qué significa esto? ¿que debe admitirse la revisión de las sanciones ya impuestas? ¿Y todas? ¿ya se trate de sanciones que afecten al ejercicio de una actividad como la clausura de un establecimiento o una multa? No parece en absoluto razonable que sucesivas reformas normativas cuestionen las sanciones impuestas con anterioridad, máxime cuando la práctica nos muestra que las reformas se amontonan más de lo que un pausado proceder aconseja. Porque, además, permitir la discusión de la validez de las sanciones impuestas podría originar que se generalizara una conciencia de continua impugnación, a la espera de la reforma que modifique el derecho aplicable, e, incluso, una cierta permisibilidad ante el incumplimiento (¿por qué no incumplir si probablemente se modificará el régimen aplicable?). En fin, lo más alejado a una mínima seguridad jurídica: el caos.

Entiendo que debe cuidarse y atenderse en cada caso concreto la posible aplicación retroactiva de las sucesivas normas que favorezcan a los infractores, sin generalizar el principio penal que sí encuentra su sentido en ese Ordenamiento punitivo, pero no en términos genéricos en el Derecho administrativo sancionador. Por ello, para salvar la coherencia de la Ley de procedimiento administrativo definiendo que el citado artículo 128.2 debe interpretarse en sentido restrictivo, entendiéndose que sólo cuando se modifique el derecho aplicable durante la tramitación del procedimiento administrativo debe atenderse a la retroactividad de las normas pero no una vez que se ha impuesto la sanción. Esta idea la apoyo en que este precepto alude a la aplicación favorable al “presunto infractor”, esto es, a aquel que está incurso en un procedimiento y que se beneficia de la presunción de

inocencia que queda extinguida cuando existe ya una resolución administrativa sancionadora.

Pero, lo que a mi juicio es más importante, para mantener un sensato criterio ante estos problemas, es la necesidad de no confundir la modificación de las normas sancionadoras con la alteración de los hechos u otras circunstancias concurrentes, como con rigor ha explicado Alejandro Nieto ("Derecho administrativo sancionador", 1993 pág. 209). En el presente caso no ha existido en puridad una modificación del derecho sancionador que pueda originar un problema de retroactividad. El ilícito administrativo sigue estando castigado y sigue considerándose grave: "actuar y negociar sin autorización". Antes de la Directiva y de la reforma de la LMV y ahora sigue la misma tipificación de la infracción. Lo que han cambiado son otras circunstancias: con anterioridad a la Directiva la competencia para habilitar a las sociedades de inversión recaía en exclusiva en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y tras la Directiva se reconoce en todo el espacio europeo las autorizaciones que han dado las competentes autoridades de cada país miembro. No es necesario obtener nuevas habilitaciones cuando se abre una sucursal en otro país comunitario, sino que la autorización obtenida es suficiente pasaporte para poder negociar en cualquier país comunitario. No se ha modificado el Derecho sancionador, lo que se ha modificado es el régimen de las autorizaciones de las sociedades de inversión.

Por tanto, y con relación al conflicto que ha motivado este comentario, no estimo que el nuevo régimen establecido en la Directiva pudiera beneficiar a la sociedad alemana para anular la sanción por haber negociado sin autorización. El hecho de que tras la Directiva cualquier empresa alemana convenientemente habilitada pueda negociar en España no constituye un razonamiento adecuado para cuestionar la sanción impuesta.

El segundo argumento que utilizó la sentencia del Supremo para excluir la aplicación de la Directiva era concluyente. La sociedad alemana carecía de autorización para negociar en los mercados de futuros y opciones. Es cierto que el Derecho alemán entonces vigente no requería dicha autorización para operar, pero tras la incorporación de la Directiva es preceptiva la obtención de una autorización explícita (art. 3) que debe remitirse a la autoridad española cuando se comunica la apertura de la sucursal (art. 41 del Real Decreto de 20 de julio de 2001, que regula las sociedades de inversión). En consecuencia, no podía argüirse que la actuación de la sociedad alemana era correcta, al amparo de que en la actualidad las empresas europeas no necesitan una autorización explícita de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, porque toda sociedad de inversión ha de tener una autorización comunitaria y en aquel entonces la empresa alemana carecía de esa explícita autorización.

3. Otras consideraciones.

Al analizar la sanción impuesta, la sentencia del Supremo sí admite que tenía razón la empresa recurrente porque el importe de la sanción alcanzaba la totalidad de los ingresos que había obtenido la sucursal, mientras que la Ley del mercado de valores al precisar las sanciones que deben imponerse ante la comisión de infracciones muy graves establece que se impondrá una “multa por importe no inferior al tanto ni superior al quinto del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción” y cuando no sea posible determinar el beneficio, la multa puede alcanzar el cinco por ciento de los recursos propios (art. 102 a LMV). La petición que en su día presentó la sociedad, al interponer el recurso ante la Audiencia, era que, de manera subsidiaria, para el caso de que no se acogiera su primera petición de nulidad de la sanción impuesta, se redujera la multa a ese cinco por ciento de los recursos propios al considerar que el beneficio bruto no era cuantificable. Desestima el Tribunal Supremo este argumento, porque entiende que se pueden cuantificar los beneficios obtenidos por las negociaciones de la sucursal. Pero considera que la resolución sancionadora incurrió en un error al alcanzar a todos los ingresos obtenidos por la sucursal, cifra que no equivale, como es lógico, al beneficio. De ahí que declare la reducción de esa cifra atendiendo a los gastos que se realizaron para conseguir esos beneficios.

Así concluye la sentencia del Supremo que casa la sentencia de la Audiencia Nacional, que no había considerado el principio de territorialidad de las normas sancionadoras y que argumentó que no debían influir en la sanción los cambios normativos acaecidos durante todos esos años, reduce la multa impuesta.

No obstante, aun desbrozado el derecho aplicable y recordados principios jurídicos básicos que se mantienen firmes frente a esta vorágine normativa que sufrimos, queda una cierta inquietud sobre la eficacia de todo el sistema sancionador. Porque después de las actuaciones inspectoras y sancionadoras de la Comisión, de la tramitación de dos procesos contenciosos, después de todos estos años, desconozco si la finalidad de la sanción se ha conseguido. De manera especial, si algún inversor se sintió engañado o estafado. Y es que sorprende que la sociedad alemana no se personara en el recurso de casación para defender la interpretación de la Audiencia y los argumentos ya esgrimidos y, sobre todo, sorprende que esa firma no se encuentre ahora en los registros ni listados de más fácil localización españoles y alemanes. ¿Habrà desaparecido ya esta sociedad de responsabilidad limitada? Pudiera ser algo triste llegar a la conclusión que tras años de actividades ilegales, tras numerosos trámites sancionadores, tras dos procesos contenciosos, la eficacia de la sanción quede sólo en la anécdota de un comentario en una revista especializada.