



Roj: **STS 4650/2015** - ECLI: **ES:TS:2015:4650**

Id Cendoj: **28079130032015100339**

Órgano: **Tribunal Supremo. Sala de lo Contencioso**

Sede: **Madrid**

Sección: **3**

Fecha: **23/10/2015**

Nº de Recurso: **384/2013**

Nº de Resolución:

Procedimiento: **RECURSO CASACIÓN**

Ponente: **MARIA ISABEL PERELLO DOMENECH**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

Resoluciones del caso: **SAN 5287/2012,**
STS 4650/2015

SENTENCIA

En la Villa de Madrid, a veintitrés de Octubre de dos mil quince.

VISTO por la Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso- Administrativo del Tribunal Supremo el recurso de casación número 384/13, interpuesto por SANTANDER ASSET MANAGEMENT SGIIC SA, contra la sentencia de 14 de diciembre de 2012 dictada por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, en el recurso número 531/11 , sobre sanción del Mercado de Valores. Se ha personado como recurrido el Abogado del Estado en representación de la ADMINISTRACIÓN DEL ESTADO

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- El procedimiento contencioso-administrativo número 531/11, seguido ante la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, se interpuso por SANTANDER ASSET MANAGEMENT SA SGIIC, contra la Orden de 2 de agosto de 2011 a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se resuelve el expediente sancionador incoado a la recurrente, por la que se la sanciona con una multa por importe de 14.000.000 euros, por considerarla responsable de una infracción muy grave del art. 80, n) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva , en relación con los artículos 6 , 8 y 46.2 del mismo texto legal , por la vulneración del régimen de ingresos, comisiones y gastos imputables a las IIC por ella administradas (en concreto, en relación con los fondos garantizados Fondo Superselección 2, FI y Fondo Super 100, FI, entre los años 2003 y 2007. (Expediente OM 5911).La resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 30 de septiembre de 2011 resuelve el recurso de Reposición potestativo interpuesto por la recurrente, que desestimándolo, confirma la resolución sancionadora.

SEGUNDO.- La mencionada Sala dictó sentencia de fecha 14 de diciembre de 2012 cuya parte dispositiva dice textualmente:

<< FALLO: DESESTIMAR el recurso contencioso administrativo interpuesto por la representación procesal de SANTANDER ASSET MANAGEMENT SA SGIIC, contra la Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 30 de septiembre de 2011, a que las presentes actuaciones se contraen y, en consecuencia, confirmar la resolución impugnada por su conformidad a Derecho.

Sin expresa imposición de costas. >>

TERCERO.- Contra la referida sentencia, la representación procesal de SANTANDER ASSET MANAGEMENT SGHC SA, preparó recurso de casación, que la Sala una vez admitido, remitió las actuaciones a este Tribunal de casación con emplazamiento de las partes. La mencionada recurrente se persono en tiempo y forma y en su escrito de interposición de 6 de marzo de 2013 formuló los siguientes diez motivos de casación:



Primero.- Al amparo del art. 88.1.d) LJCA , por la infracción por la sentencia impugnada de las normas del ordenamiento jurídico y de la jurisprudencia que resultaban aplicables para resolver la cuestión objeto de debate; concretamente, de lo previsto en el art. 132.2 de la Ley 30/1992, del Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común (LRJPAC) y en el art. 32.7 de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, de Instituciones de Inversión Colectiva , en relación con el art.7 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito y del art. 83 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y la doctrina establecida, entre otras, en la sentencia del Tribunal Supremo de 7 de abril de 1989 , todo ello en relación con la apreciación de la sentencia recurrida sobre la ausencia de prescripción de la infracción administrativa imputada.

Segundo.- Por el cauce del art. 88.1.c) LJCA , se denuncia que la sentencia recurrida incurre en quebrantamiento de las formas esenciales del juicio por infracción de las normas reguladoras de las sentencias con incurrir en motivación arbitraria e irrazonable, al haber prescindido total y absolutamente de toda consideración de la prueba documental practicada en la fase probatoria del procedimiento en relación con la apreciación de la infracción imputada, con vulneración de los arts. 24.1 CE y 218 de la LEC , en relación con la Disposición Final Primera de la LJCA .

Tercero.- Por el cauce del art.88.1.d) LJCA , se denuncia que la sentencia recurrida incurre en infracción de las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, de lo previsto en el art. 24.2 CE y 137 de la LRJPAC, puestos en relación con el art.326 de la LEC , en relación con la apreciación de la infracción imputada.

Cuarto.- Por el cauce del art. 88.1.d) LJCA , se denuncia que la sentencia recurrida incurre en infracción de las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, del art. 80.n) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva , en relación con los arts.127 y 129 LRJPAC.

Quinto.- Por el cauce del art. 88.1.d) LJCA , se denuncia que la sentencia recurrida incurre en infracción de las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, del art. 130.1 de la LRJPAC, en relación con el art. 129 de la misma Ley y la jurisprudencia contenida, entre otras, en las SSTs de 28 de julio de 1997 , 9 de diciembre de 1997 , 23 de febrero de 2000 , 8 de mayo de 2003 y 20 de enero de 2009 .

Sexto.- Por el cauce del art. 88.1.d) LJCA , se denuncia que la sentencia recurrida incurre en infracción de las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, del art. 129 de la LRJPAC, en relación con el art. 81.g) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (actual art. 81.f) de la misma Ley).

Séptimo.- Por el cauce del art. 88.1.c) LJCA , se denuncia que la sentencia recurrida incurre en un quebrantamiento de las formas esenciales del juicio, al infringir las normas reguladoras de la sentencia, por incurrir en motivación arbitraria e irrazonable, al haber prescindido total y absolutamente de toda consideración a la prueba documental practica en la fase probatoria en el procedimiento, con infracción de los arts. 24.1 CE , y 218 LEC en relación con la Disposición Final Primera de la LJCA , en relación con la apreciación del elemento del tipo consistente en la existencia de un "perjuicio grave" a los partícipes.

Octavo.- Por el cauce del art. 88.1.d) LJCA , se denuncia que la sentencia recurrida incurre en infracción de las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, lo previsto en el art. 80.n) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva en relación con el art. 326 de LEC , en relación con la interpretación del elemento del tipo consistente en la existencia de "perjuicio grave" a los partícipes.

Noveno.- Por el cauce del art. 88.1.d) LJCA , se denuncia que la sentencia recurrida incurre en infracción de las normas del ordenamiento jurídico y de la jurisprudencia aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, lo previsto en el art. 85.1.a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y de la doctrina contenida, entre otras, en las SSTs de 20 de junio de 2003 y de 7 de julio de 2003 .

Décimo.- Por el cauce del art. 88.1.d) LJCA , se denuncia que la sentencia recurrida incurre en infracción de las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, del art. 131 LRJPAC y del art. 88 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva .

Termina suplicando, dicte sentencia por la que, estime el presente recurso de casación conforme a los motivos que se han esgrimido en este escrito y, en consecuencia, estime también íntegramente el recurso contencioso-administrativo interpuesto por esta parte conforme a las pretensiones planteadas en la instancia, que eran las siguientes:



1º) Anule íntegramente la Orden la Ministra de Economía y Hacienda, por la que se resuelve el expediente sancionador incoado a SANTANDER ASSET MANAGEMENT SA SGIIC, por infracción muy grave de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (OM 5911), dictada el día 2 de agosto de 2011 del Secretario General Técnico del Ministerio de Economía y Hacienda, con íntegra anulación de la sanción de 14.000.000 € impuesta a mi representada.

2º) Subsidiariamente, para el caso de que esta Sala considere que procede sancionar a mi representada, anule parcialmente los actos administrativos impugnados, reduciendo el importe de la multa impuesta hasta fijarla en un máximo de 150.000 € (ó 300.000 € si se estima correcta la calificación de la infracción como muy grave), o en el importe que esta Excmra Sala estime más adecuado.

CUARTO.- Admitido a trámite el recurso de casación, y dado traslado para oposición, el Abogado del Estado, en su escrito de oposición de 24 de julio de 2013, suplicó a la Sala dicte sentencia por la que sea inadmitido o, en su defecto y subsidiariamente, sea desestimado el recurso de casación interpuesto contra la sentencia impugnada, por ser la misma conforme a Derecho, con imposición de las costas a la recurrente.

QUINTO.- Quedando las actuaciones pendientes de señalamiento, se señala para votación y fallo el día 29 de septiembre de 2015 en que ha tenido lugar, con observancia de las disposiciones legales, excepto el plazo de dictar sentencia debido a la complejidad del asunto

Siendo Ponente el Excmo. Sr. D. Maria Isabel Perello Domenech, Magistrada de la Sala

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- La sentencia que es objeto de este recurso de casación, dictada por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional con fecha 14 de diciembre de 2012, desestimó el recurso contencioso-administrativo interpuesto por <<Santander Asset Management SA SGIIC>> (Santander AM), contra la resolución dictada por el Ministerio de Economía y Hacienda de 30 de septiembre de 2011 que desestima el recurso de reposición deducido frente a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda que impone a dicha entidad una sanción económica de 14.000.000 de Euros como autora responsable de una infracción muy grave prevista en el apartado n) del artículo 80 de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva.

<<Santander Asset Management SA SGIIC>> es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva inscrita en el registro correspondiente de la CNMV, que se encuentra integrada en el Banco de Santander y en su condición de sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva está sujeta al régimen de supervisión inspección y sanción previsto en la Ley 35/2003, de 4 de Noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

<<Santander Asset Management SA SGIIC>> gestionaba en el 30 de septiembre del año 2007, fecha en la que se realizó una visita de inspección por la Dirección General de Entidades -Departamento de Inversión de IIC-ERC-dos Fondos de Inversión garantizados: Fondo Superselección 2, F1 (número de registro 2529) y Fondo Súper 100, F1 (número de registro 2759). Para la obtención del valor liquidativo garantizado, invierten en derivados OTC (Opciones Call) contratados con JP Morgan Chase Bank (Londres) el primero y con BNP Paribás y Merrill Lynch Internacional (Londres) en el segundo de los Fondos reseñados.

Por la Comisión Nacional del Mercado de Valores se acuerda el 18 de febrero de 2010 la incoación de un expediente sancionador a <<Santander Asset Management SA SGIIC>>.

Una vez tramitado el expediente y evacuados los correspondientes informes y alegaciones, se emite por la Comisión Nacional del Mercado de Valores una propuesta de sanción de 13 de diciembre de 2010.

Por Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 2 de agosto de 201 se acuerda sancionar a <<Santander Asset Management SA SGIIC>> por la comisión de una infracción muy grave del artículo 80, letra n), de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en relación con los artículos 6, 8 y 46.2 del mismo texto legal, por la vulneración del régimen de ingresos, comisiones y gastos imputados a las IIC por ella administradas (en concreto, en relación con los fondos garantizados Fondo Superselección 2, FI y Fondo Súper 100, FI, entre los años 2003 y 2007) con una multa por importe de 14.000.000 de Euros.

La conducta desarrollada por la recurrente en relación con la gestión de dichos fondos de inversión es considerada constitutiva de una infracción del precepto señalado. El fundamento quinto de la resolución sancionadora dictada por el Ministerio de Economía y Hacienda expone las razones por las que se considera la conducta descrita constitutiva de un incumplimiento continuado de la obligación que corresponde a las entidades gestoras de << actuar en beneficio o interés de los partícipes de las IIC que administra .>>

Se indica en la Orden sancionadora impugnada los siguiente: << haber permitido (o no haber impedido con una actuación más diligente) que terceras entidades (Banco Santander, su entidad dominante o de control)



se beneficiaran, en detrimento de los fondos de inversión garantizados, de las retrocesiones de comisiones que tienen su origen en la inversión de estos en derivados OTC (opciones call) con subyacente de cestas de IIC extranjeras, para la obtención del valor liquidativo garantizado (las comisiones que las gestoras de las IIC extranjeras retroceden por la inversión que las contrapartes de las opciones realizan en estas IIC subyacentes, para cobertura de su riesgo, son percibidas por la plataforma a través de quien se realizan, AllFundsBank, y ésta, una vez descontado su coste, paga a su vez esta retrocesión a Banco Santander, sin que los fondos garantizados se beneficien de dichas retrocesiones) .->>

Formulado recurso de reposición, es desestimado por nueva resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 30 de septiembre de 2011, que confirma la sanción impuesta.

SEGUNDO. - La Audiencia Nacional, tras rechazar la alegación inicial sobre la prescripción opuesta por la sociedad recurrente, expuso en estos términos las razones que conducían al fallo desestimatorio:

<< 5. En cuanto al fondo del asunto, formula la parte actora, en primer término, una serie de alegaciones que, a su juicio, deben determinar la estimación del presente recurso contencioso-administrativo, con revocación total de la Orden impugnada.

Comienza, así, la recurrente alegando la inexistencia de infracción del deber de SANTANDER ASSET MANAGEMENT de actuar en interés de los partícipes de los fondos gestionados; inexistencia de vulneración del régimen de ingresos, comisiones y gastos imputables a las instituciones de inversión colectiva gestionadas.

Insiste la actora en las alegaciones ya esgrimidas en vía administrativa; particular subraya que en la negociación de la OTC obtuvo un contrato en condiciones de mercado, que ni intervino ni podía jurídicamente intervenir en relaciones que quedan más allá de su esfera jurídica y que si bien negoció con las contrapartidas la mejor prima, no estaba en su ámbito la decisión de las contrapartidas de cubrir su riesgo comprando participaciones de las IIC subyacentes; igualmente no intervino en la decisión de las gestoras de las IIC subyacentes de abonar una comisión a la plataforma y, por último, los acuerdos de subdistribución celebrados entre ALLFUNDS BANK y BANCO SANTANDER; siendo así que sólo en este último escalón -muy lejos de la esfera de la actora- es donde se abonaron las comisiones que la Orden impugnada afirma que tenían que haber redundado en una rebaja de la prima del derivado.

En definitiva, puesto que SANTANDER ASSET MANAGEMENT contrató la prima de los derivados OTC en condiciones de mercado y no existe, a juicio de la actora, prueba de cargo que demuestre lo contrario, no cabe imputarle una infracción genérica de no haber actuado en interés o beneficio de los partícipes. Con respecto a las retrocesiones de comisiones generadas como consecuencia de las inversiones que realizaron las entidades de contrapartida, de los derivados contratados por los Fondos, se sigue manteniendo que no pueden considerarse rendimientos del patrimonio de los Fondos y adicionalmente no fueron percibidas por la Gestora, sino por BANCO SANTANDER, en calidad de entidad subdistribuidora y en virtud del contrato de subdistribución firmado con la plataforma ALLFUNDS BANK.

Ahora bien, y frente a lo que se alega en la demanda, conviene recordar que la resolución impugnada no establece que la prima fuera excesiva, ni que no se haya negociado en condiciones que no sean de mercado, sino que sabiendo o debiendo saber, que se iban a producir, como efectivamente aconteció, retrocesiones se actuó en interés del fondo, no utilizó ese hecho bien para conseguir una mejor prima o bien para que se ingresasen en el propio fondo. Por otra parte, nadie ha discutido que las contrapartes siempre cubren su riesgo, de esta u otra manera todas ellas legítimas, pero no por ello puede calificarse como una "decisión unilateral" como pretende la actora ni tampoco que se encuentre fuera de su esfera jurídica y, en cualquier caso, carece de lógica pensar que siendo la gestora del Banco Santander, y siendo estas operaciones como fueron, no supiera desde el principio de la operación de la existencia de las controvertidas retrocesiones y de quién iba a ser el destinatario final de las mismas.

Tampoco podemos aceptar la alegación de que las contrapartes no reciben ninguna retrocesión no siendo por tanto posible ninguna negociación en el precio de la prima, puesto que el hecho relevante no es que no las reciban, sino que renuncian a ellas, sabiendo a su vez de su existencia. Por ello, la Sala comparte las afirmaciones que se contienen en la resolución impugnada al respecto en el Fundamento de Derecho Sexto, in fine:

"Por último, no pueden admitirse las alegaciones de la entidad a propósito de que las operaciones realizadas por las entidades de contrapartida de los derivados OTC contratados por los fondos son operaciones que escapan a la esfera de control de la Gestora y que las inversiones que esas entidades de contrapartida realicen y las comisiones y retrocesiones que se generen en el contexto de esas inversiones son completamente ajenas a sus obligaciones, de modo que no tiene ningún título jurídico para intervenir en ellas. Tenía el mismo título jurídico y la misma posibilidad de control entonces que el que más tarde ha ejercido, si cesar en su irregular actuación y proceder a negociar con las contrapartes de los derivados las primas correspondientes estimando en origen



el volumen de las retrocesiones, reduciendo así su coste; y todo ello control consecuencia de su obligación de actuar en beneficio de los partícipes inversores."

Por último la Sala entiende que no resulta irrelevante lo que en la Orden se dice sobre el Banco Santander, en relación a la posición que ocupa en el presente caso. Frente a lo que se alega, no es irrelevante que la entidad bancaria que al final de toda esta compleja operación acaba quedándose las retrocesiones (por importe de más de siete millones de euros) sea la entidad matriz y de control de la hoy actora. No resulta irrelevante que el tercero beneficiado sea precisamente la sociedad matriz de la recurrente, porque ello conlleva, como se afirma por el Abogado del Estado, un conflicto de intereses, entrando en colisión los intereses de los partícipes del fondo y de la propia gestora al ser su matriz la beneficiada.

Y de ahí que, no se trate de la conducta propiamente de un tercero la que se ha tenido en cuenta para la imputación que a ella se le hace, ni que se le impute la conducta de ese tercero, sino que siendo el tercero quién es, es evidente que no es igual que si el tercero beneficiario de las retrocesiones hubiera sido otra entidad bancaria ajena a la recurrente.

Compartimos igualmente las afirmaciones que se establecen en dicho Fundamento de Derecho Sexto de la resolución impugnada en relación con la pretendida decisión unilateral de las contrapartes y respecto de la posición del Banco Santander, en línea precisamente con diversos pronunciamientos de esta misma Sala y Sección (SSAN de 18 de mayo de 1999 y de 18 de diciembre de 2002 y, más recientemente de la SAN de 15 de diciembre de 2006) en relación con la actuación de actuar de las SGIIC en interés de los inversores, si bien en relación al artículo 32 de la Ley 46/1984 pero de indudable aplicación al caso:

"Llegados a este punto, procede considerar las alegaciones formuladas por la entidad expedientada para desvirtuar esta conclusión.

Se alega por ella, tanto en las alegaciones presentadas al Pliego de Cargos como a la Propuesta de Resolución formulada, vulneración del principio de tipicidad y falta de concurrencia del tipo para entender existente un incumplimiento por su parte de la obligación de actuar en beneficio de los partícipes y un incumplimiento de normas aplicables a las comisiones, ingresos y gastos como gestor de fondos.

Se alega, igualmente, que los ingresos percibidos por Banco Santander no eran técnicamente "retrocesiones de comisiones" al no corresponderse con tal concepto al que se habría referido la CNMV en los criterios que ha publicado. A tal efecto, se refiere e invoca una carta o comunicación pública de la CNMV de fecha 20 de febrero de 2006, los Informes Anuales del organismo de los años 2005 al 2007, actuaciones de supervisión de la CNMV en el ejercicio 2007 y requerimientos por ésta dirigidos a la Gestora en las mismas fechas. Con ello se quiere concluir que el criterio de la CNMV era que había que abonar a los fondos gestionados la retrocesión de comisiones vinculadas a las inversiones por estos en otras IIC, sin que se estableciera nada - ni se haya aún establecido - sobre la retrocesión de comisiones vinculadas a las inversiones en IIC que pueden realizar las entidades de contrapartida de un derivado OTC para cubrir su posición en el derivado; y que éste último es el supuesto que aquí se trata, es decir, ingresos relacionados con las comisiones que habrían sido soportadas por las contrapartes de los derivados cuando invierten en las IIC subyacentes a los derivados, con el fin de cubrir el riesgo de los mismos. Se continúa que dichas contrapartes han celebrado contratos de derivados OTC con los fondos gestionados por la Gestora y, cuando deciden cubrir sus posiciones (que podrían o no hacer y, en el primer caso, con o sin la mediación de una entidad del grupo Santander) invirtiendo en las IIC subyacentes, si el intermediario obtiene una retrocesión de comisiones de las correspondientes gestoras, dicha retrocesión se obtiene por la inversión que las contrapartes hayan decidido unilateralmente hacer, en su caso, para cubrir su posición, por lo que en modo alguno puede ser atribuida ni corresponde a los partícipes de los fondos que hayan celebrado con dichas entidades los correspondientes contratos de derivados OTC.

En este sentido, la Gestora entiende que las operaciones realizadas por las entidades de contrapartida de los derivados OTC contratados por los fondos "son operaciones que escapan a la esfera de control de SANTANDER SGIIC" y las inversiones que esas entidades de Contrapartida realicen y las comisiones y retrocesiones que se generen en el contexto de esas inversiones, son completamente ajenas a las obligaciones de SANTANDER SGIIC como gestora de los fondos garantizados. Esas obligaciones, en lo que a los derivados OTC se refiere, se agotan al conseguir la mejor prima posible para las opciones en el mercado, como así sucedió, tras un procedimiento concursal. Igualmente, se dice que los fondos -a través de la gestora-; contratan con terceras entidades - las entidades de contrapartida; sus correspondientes derivados OTC y ahí se acaba la relación jurídica con los mismos La cobertura de los derivados OTC que, en su caso, realicen las entidades de contrapartida y la forma en la que se articulen (a través o no de AllFundsBank) son ajenas a SANTANDER SGIIC, que no tiene ningún título jurídico para intervenir en ellas. (...). Si las entidades de contrapartida efectúan unas inversiones como cobertura de su riesgo económico y de esas inversiones surgen unas retrocesiones a favor de la plataforma



AllFundsBank o de Banco Santander, S.A por su labor de subdistribución, ello en nada afecta a la gestión de los fondos garantizados ni les atribuye a éstos un derecho sobre tales importes.

En fin la Gestora afirma la ausencia en nuestro ordenamiento de norma legal o reglamentaria que se refiera de forma específica a las comisiones vinculadas a las inversiones que eventualmente puedan realizar las contrapartes de derivados que hayan sido contratados por un fondo, ni tampoco ninguna norma al respecto sobre "retrocesiones de comisiones" hasta fecha muy reciente (nuevo inciso en el artículo 5.1 del RIIC nuevo introducido por Real Decreto 749/2010, de 7 de junio) que se limita, en todo caso, a las retrocesiones derivadas de la inversión de IIC en otras IIC, cubriendo una laguna normativa, y que continúa sin referirse a la adquisición de derivados OTC (se invocan en el mismo sentido documentos del Conimitee of European Securities Regulation - CESR) Se continúa nuevamente con la ausencia de criterios de la CNMV que hubieran sido publicados antes de febrero de 2006, que además se referían a un supuesto dispar al aquí contemplado, para seguir con la negación de que la CNMV y sobre este último hubiere comunicado de algún modo criterios al mercado ni a la Gestora, o los hubiere aplicado : de forma universal (se niegan al respecto las manifestaciones del Departamento de Supervisión - Hecho Probado Cuarto - y el valor de la documental en que las soportan).

En alegaciones presentadas a la Propuesta de Resolución, se insiste en que el título de imputación relativo al incumplimiento de la obligación de actuar en beneficio de los partícipes de los Fondos gestionados, concretado en la percepción de las comisiones generadas como consecuencia de las inversiones realizadas por las entidades de contrapartida, resulta contrario a la exigencia de predeterminación normativa derivado del principio de tipicidad, en cuanto a la imposibilidad de prever, con suficiente grado de certeza, la conducta ilícita y las correspondientes sanciones derivadas de la misma, no pudiendo subsumirse la conducta de la Gestora en el tipo previsto en el artículo 80 n) de la LIIC.

Pues bien, entrando a valorar estas alegaciones debe indicarse, en primer lugar, que se suscriben íntegramente, como no podía ser de otro modo, los principios y criterios expuestos por la representación de la entidad expedientada en cuanto al contenido y alcance del principio de legalidad y tipicidad reconocido por la Constitución, desarrollado por el Tribunal Constitucional y, sin duda, respetado por el régimen disciplinario legal aplicable a las IIC y, en particular, a las SGIIC. En efecto, conforme al mencionado principio, tanto en su vertiente material como formal, es necesario que la conducta infractora esté previamente definida en una norma con rango formal de ley y con la suficiente certeza para que el administrado conozca cual es la actividad prohibida y las consecuencias de su incumplimiento.

Dicho lo anterior, no podemos asumir la alegación en cuanto la tipificación de la conducta que aquí se trata se encuentra perfectamente recogida y definida con la necesaria concreción en norma con rango de ley, la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tal y como se ha expuesto en el Fundamento Cuarto anterior al que nos remitimos. En ella se tipifica como infracción el incumplimiento por la SGIIC de sus obligaciones y funciones, entre las que se encuentra específicamente contemplada la de actuar en beneficio o interés de los partícipes en las inversiones y patrimonios que administren, con la exigencia, en este marco y sentido, de respetar el también presente régimen de ingresos, comisiones y gastos aplicable a las IIC.

En este orden de cosas y a propósito de la certeza de la conducta prevista en la Ley y que se exige a las SGIIC, no puede negarse la claridad y obviedad del hecho de que la totalidad de los rendimientos de un patrimonio gestionado por un tercero, que no es su propietario, corresponden al titular del patrimonio, expresión de uno de los principios básicos más elementales de cualquier normativa que regule la gestión de patrimonios ajenos, lo que implica, por otra parte, que las decisiones de gestión e inversión de ese patrimonio ajeno lo sean en las mejores condiciones de coste o precio, de modo que los eventuales descuentos sirvan para minorar dicho coste y no sean a beneficio del gestor o terceros (lo que supondría para el patrimonio ajeno un sobre - coste indebido, una comisión indirecta no prevista en la norma, un gasto que no le correspondería o, incluso, una vulneración de lo previsto en el artículo 7 de la Ley 46/1984 de IIC y en el artículo 66 de la Ley 35/2003 de IIC, que prevén que las IIC deberán efectuar sus transacciones a precios y condiciones de mercado).

En esta línea de exposición ha tenido oportunidad de pronunciarse la jurisprudencia de la Audiencia Nacional. A propósito de la legalidad y tipicidad del artículo 32.3 j) de la Ley 46/1984 de la IIC, en un caso en que se sancionaba por incumplimiento de varias disposiciones de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sala de lo Contencioso Administrativo (Sección 6ª) en Sentencia de 18 de mayo de 1999 , declara en su Fundamento CUARTO (subrayado nuestro) que "respecto al cumplimiento del principio de legalidad, ya hemos declarado, siguiendo la doctrina del Tribunal Constitucional, la posibilidad de que existan normas sancionadoras establecidas en relación a obligaciones y prohibiciones determinadas por el ordenamiento jurídico, siempre que la norma sancionadora tenga el correspondiente rango legal, fije con precisión y claridad los elementos del tipo y las normas a las que se realiza la remisión. Tal ocurre en el presente caso: una norma con rango de Ley determina el tipo infractor, señala sus elementos esenciales y establece una remisión clara y precisa a normas jurídicas



contenidas en una disposición con rango de Ley, quedando igualmente determinada como norma legal la sanción correspondiente"

En el mismo sentido se pronuncia la Sentencia de 18 de diciembre de 2002, de la misma Sala y Sección, al recoger en su Fundamento CUARTO que (subrayado nuestro) "por lo que se refiere a la definición de la conducta infractora, es también la propia LIIC la norma que determina los elementos esencia/es de la conducta antijurídica al considerar en su artículo 32.3d) falta grave " incumplimiento de las demás obligaciones o prohibiciones establecidas en esta Ley... en la Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas , en las disposiciones reglamentarias..., que por su propia naturaleza no deba calificarse como infracción leve o muy grave lo que debe ponerse, en este Concreto caso de la letra j), en relación con primer párrafo del artículo 32.3 LIC, a fin de integrar el tipo de la infracción, que exige, para que el incumplimiento sea falta grave, que ponga en peligro cierto y grave o lesione gravemente los intereses de terceros."

Y también la todavía más reciente Sentencia de 15 de diciembre de 2006 que declara precisamente la relación de la obligación de actuar de las SGIIC en interés de los inversores, presente en artículo 29 de la Ley 46/84 de LIC, con el tipo infractor contenido en su artículo 32.3.j), al recoger en su Fundamento NOVENO que (siempre subrayado nuestro) "en tercer lugar, la Resolución sancionadora de la CNMV considera a la demandante autora de una infracción grave del artículo 32.3 j) la LIIC consistente en no actuar en interés de los partícipes en la gestión del Fondo "M., FIM". (...) En tal caso es obvio que se producen una vulneración del mandato del artículo 29 LIIC a las sociedades gestoras de actuar en interés de los partícipes en las inversiones y patrimonios que administre n, al hacer soportar los gestores al fondo unas comisiones de intermediación superiores a las del otro fondo, en beneficio de la entidad y persona física vinculadas a la demandante que se han citado, consistiendo el perjuicio de los partícipes precisamente en el pago de esas comisiones superiores que lógicamente disminuye la rentabilidad o beneficios de sus participaciones."

Si bien estas Sentencias se refieren al artículo 323 j) de la Ley 46/1984 de LIC y, en su caso, su relación con su artículo 29, su doctrina es perfectamente aplicable al tipo de infracción muy grave presente en su artículo 32.4 m) así como en lo que se refiere al artículo 46.2 y su relación con los tipos infractores presentes en los artículos 80 n) y 81 h) de la Ley 35/2003 de LIC.

Coincidimos con la expedientada, igualmente, en que el supuesto que aquí es objeto de consideración se refiere a la retrocesión de comisiones vinculadas a las inversiones en LIC que realizan las entidades de contrapartida de un derivado OTC para cubrir su riesgo o posición en el derivado, contratado por el fondo que se gestiona para la obtención del valor liquidativo garantizado y no el supuesto de comisiones vinculadas a la inversión por los fondos en otras LIC, contemplado en una carta o comunicación pública de la CNMV de fecha 20 de febrero de 2006, los Informes Anuales del organismo de los años 2005 al 2007, actuaciones de supervisión de la CNMV en el ejercicio 2007 y requerimientos por ésta dirigidos a la Gestora en las mismas fechas. Pero, en lo que no coincidimos es en las conclusiones que se pretende extraer de ello.

Debemos aquí volver a traer el ya expuesto régimen de ingresos, comisiones y gastos aplicables a las LIC que se gestionan, de debido cumplimiento por las SGIIC en el ejercicio de sus funciones con la exigencia de actuar en beneficio e interés de sus inversores o partícipes, para decir que el supuesto o conducta que en este procedimiento se trata encaja en él sin necesidad de acudir a criterios de la CNMV. Dicho de otro modo, las obligaciones e infracciones de las que se trata se definen con precisión en la norma legal sin necesidad de criterios al respecto por parte de la CNMV para su integración o concreción, sin perjuicio de que la CNMV en el ejercicio de sus funciones haya podido simplemente recordar al sector su aplicación a un determinado supuesto y realizar labores de supervisión para verificar su seguimiento.

Cierto es que la comunicación pública de la CNMV de 20 de febrero de 2006 se refiere a la retrocesión de comisiones por las inversiones de LIC en otras LIC, respecto a las cuales se dice que "(..) es una práctica de mercado legítima, siempre que el importe retrocedido se abone al fondo y, en consecuencia, minore los costes de su inversión. En caso contrario - por ejemplo, si el importe retrocedido se abonara a la gestora - el fondo estaría soportando un injustificado sobre-coste que no se correspondería a ningún servicio efectivo" pero dicha comunicación no implica que hasta entonces el no abono a los fondos fuera legítimo y no trasgresor de las normas, que esta manifestación fuera exigible como criterio para concretar las obligaciones legales de las SGIIC, ni que fuera el único y exclusivo supuesto encajable en el régimen jurídico tan expuesto anteriormente. Como resulta de la comunicación - que ni el Informe razonado, ni el Dictamen de legalidad, ni el Pliego de Cargos invocan para calificar la conducta de la Gestora, como tampoco aquí se hace - ésta fue sencillamente un recordatorio dirigido por la CNMV a las SGIIC a propósito de su obligación de actuar, en general, en interés de los partícipes en el ejercicio de su actividad, para luego y precisamente, relacionarlo con un supuesto en la aplicación del régimen jurídico sobre los rendimientos que corresponden a las LIC. Supuesto no excluyente de otros y objeto de la comunicación al haber observado la CNMV, en el ejercicio de sus tareas de supervisión, que era o podía ser no tratado por el sector de las SGIIC de acuerdo con las normas aplicables en un determinado número de casos.



En efecto, en estos términos se expresa la comunicación al indicar (subrayado y negrilla nuestro) que "la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV) viene prestando especial atención a las comisiones que los fondos (...) soportan cuando invierten en otros fondos o Instituciones de Inversión Colectiva.

Con el fin de promover la observancia general de las normas sobre gastos imputables a los fondos de inversión -contenidas en los artículos 8 de la Ley de IIC y 5 de su Reglamento y defensa de las sociedades gestoras del interés de los partícipes -contenidas especialmente en los artículos 46.2 y 65 de la Ley de IIC y 78 y 79 de la Ley del Mercado de Valores- la CNMV desea recordar a todas las sociedades gestoras algunas reglas básicas de tales preceptos."

En el mismo sentido han de entenderse las manifestaciones de los Informes Anuales del organismo de los años 2005 al 2007, las actuaciones de supervisión de la CNMV en el ejercicio y 2007 y los requerimientos por ésta dirigidos a la propia Gestora en las mismas fechas, que ésta aduce. El que se refirieran a tratar el supuesto de retrocesión de comisiones por las inversiones de IIC en otras IIC o verificar y, en su caso, corregir, la actuación del sector de gestoras (incluida la entidad expedientada) ante él, no conlleva que el supuesto o conducta que en este procedimiento se analiza no pueda ser tratado acudiendo a las normas de aplicación y sin necesidad de que la CNMV las recuerde, como lo fue aquél en su momento.

Afirma por otra parte la Gestora que la retrocesión de comisiones, que se abonan a su sociedad matriz y de control (Banco de Santander) y no a los fondos por ella administrados, tiene su origen y se obtiene no por la inversión de los fondos en otras IIC (de la inversión de su patrimonio), sino por la inversión que las contrapartes de los derivados OTC contratados por ellos hayan decidido unilateralmente hacer, eventualmente o en su caso, para cubrir su posición, por lo que en modo alguno puede ser atribuida ni corresponde a los partícipes de los fondos que hayan celebrado con dichas entidades los correspondientes contratos de derivados OTC.

Hay que volver, por una parte y nuevamente, a insistir que las normas de aplicación son claras y, en todo caso, expresión de uno de los principios básicos más elementales de cualquier normativa que regule la gestión de patrimonios ajenos, una parte de la cual es la gestión de IIC. Que los rendimientos de un patrimonio gestionado por un tercero, que no es su propietario, corresponde al titular del patrimonio, lo que conlleva que las decisiones de gestión e inversión de ese patrimonio ajeno lo sean en las mejores condiciones de coste o precio, de modo que los eventuales descuentos sirvan para minorar dicho coste y no sean a beneficio del gestor o terceros. Por lo tanto, no solo los rendimientos que deriven estricta o directamente del patrimonio del fondo de inversión, sino considerados en su totalidad, es decir, rendimientos obtenidos por el patrimonio del Fondo (si se quiere, directos) y rendimientos asociados a la actividad inversora del Fondo (si se quiere, indirectos).

En segundo lugar, la inversión que las contrapartes de los derivados OTC hacen y que son origen de las retrocesiones de comisiones, traen causa de la actividad inversora de los fondos garantizados; su contratación de los derivados OTC, en los que invierten parte de su patrimonio y por los que pagan una prima a las contrapartes, es la razón de que éstas -para cubrir su riesgo- inviertan las IIC subyacentes y se generen aquellas retrocesiones, que no existían sin aquella inversión de los fondos.

Y aquí y por las razones expuestas, resulta irrelevante la distinción contenida en alegaciones a la Propuesta de Resolución, entre una supuesta "causa próxima" y otra "causa remota" referidas al origen de las comisiones generadas y que no fueron abonadas a los fondos. La norma no distingue y resulta irrefutable el hecho de que de no haberse realizado las inversiones iniciales de los fondos, las contrapartes no habrían realizado por innecesarias - ni unilateralmente ni de manera consensuada con la gestora o terceros - las operaciones de cobertura de las que surgieron las controvertidas retrocesiones de comisiones, lo que pone de manifiesto el inevitable nexo de causalidad existente entre la inversión de los fondos - cuyo patrimonio, recordemos pertenece a los partícipes -, y la posterior obtención de un rendimiento - en forma de comisiones retrocedidas del que se privó íntegramente a los citados partícipes de los fondos garantizados.

Por último, que siendo cierto que la decisión de las contrapartes de los derivados OTC de cubrir su posición mediante la inversión en las IIC subyacentes, origen de las comisiones retrocedidas, es unilateral, no es tan eventual. No puede ignorar la Gestora, a la que se presume un extenso conocimiento del mercado de valores, que es una práctica generalizada - si no lo es universal - puesto que ninguna lógica financiera tiene el que las contrapartes de los derivados no cubran su riesgo; es, por lo tanto, de una altísima probabilidad y previsibilidad, rallana en la certeza. Así resulta incluso claramente reconocido por el propio Banco de Santander en escrito dirigido a la CNMV en el marco de las actuaciones previas a la incoación de este procedimiento (folios 46 y 47), en el que se dice que "(...) a) Banco Santander es el comercializador del Fondo de Inversión Garantizado que adquiere un derivado financiero referenciado a determinadas IICs subyacentes, de forma tal que el esfuerzo de comercialización que realiza el Banco produce un consecuente incremento de volumen del Fondo, que a su vez da lugar a un correlativo incremento en el volumen del importe nacional del derivado que el Fondo debe contratar para la construcción de su cartera, y finalmente este incremento del nacional del derivado concluye en



un previsible incremento de los volúmenes de activos subyacentes contratados por las contrapartes del mismo, a fin de cubrir su exposición a dichos subyacentes" (Subrayado y negrilla nuestro).

En consecuencia y como se dice en el Informe razonado "(...) debe entenderse que estaba dentro de sus obligaciones de actuación en interés de los fondos de inversión e! haber negociado directamente con las contrapartes de las OTC la imputación a los fondos de tales retrocesiones o, alternativamente, un precio inferior en las primas pagadas por éstos de importe equivalente. Tal actuación hubiera impedido de facto a Banco Santander, promotor de los fondos, la percepción de unas retrocesiones que no le correspondían A este respecto, cabe destacar que incluso existía un acuerdo de colaboración de fecha 12 de julio de 2002 (anterior por lo tanto al registro de los fondos), firmado por la Gestora en representación de los fondos que administra, el depositario y AllFundsBank, mediante el cual ésta última entidad se comprometía a abonar a cada uno de los fondos inversores parte de las comisiones que percibiera por su labor de colocación de las IIC subyacentes en las que invirtieran (normalmente el 85% de las comisiones totales percibidas), quedando el resto en poder de AllFundsBank por la labor que desarrolla.

Y es que llegados aquí, cabe preguntarse por la posición en el esquema de Banco Santander y la razón y legitimidad de la recepción por él de las retrocesiones de comisiones. Dicho de otra manera, que servicio o prestación real por su parte se trata de remunerar con la retrocesión de comisiones percibida.

Banco Santander ser - en el marco de las actuaciones de supervisión previas a la incoación del expediente - que ha venido percibiendo las referidas retrocesiones de comisiones en su calidad de promotor y principal comercializador de los dos fondos garantizados, así como en su calidad de subdistribuidor de las IIC subyacentes, para lo cual existe un contrato de subdistribución entre las entidades AllFundsBank y Banco Santander. Como se ha señalado antes, se dice que el esfuerzo de comercialización del fondo garantizado que realiza el Banco produce un consecuente incremento del volumen del fondo, que a su vez da lugar a un correlativo incremento del volumen del nocional del derivado que el fondo debe contratar para su cartera, hecho que previsiblemente concluye en un incremento de los volúmenes de activos subyacentes contratados por las contrapartes del mismo, a fin de cubrir su exposición a dichos subyacentes.

Igualmente se dice por el Banco y por la Gestora, en su escrito de alegaciones, que AllFundsbank percibe comisiones por sus funciones y actividad como comercializador / distribuidor de las IIC subyacentes de conformidad con acuerdos que mantiene a su vez con las gestoras o distribuidoras de dichas IIC. Banco Santander es, de conformidad con un contrato de subdistribuidor, un subdistribuidor designado por AllFundsBank para la comercialización /distribución de las IIC subyacentes.

En cuanto a lo primero, como ya se ha expuesto con anterioridad, la normativa española no permite que se cargue a los fondos un gasto por la comercialización de sus participaciones.

Efectivamente, los gastos que se les pueden imputar a los fondos están tasados y pueden clasificarse en dos grupos: uno, las comisiones de gestión y depósito (que se encuentran sujetas a límites máximos); y dos, otras comisiones y gastos que, estando expresamente previstos en su Folleto informativo, además respondan a servicios efectivamente prestados a aquel, resulten imprescindibles para su funcionamiento y no correspondan a servicios inherentes a las funciones de la gestora o del depositario, requisitos que no cumple la comercialización. La distribución o comercialización de un fondo no implica un beneficio para sus partícipes, sino que la verdadera interesada en una distribución lo más amplia posible es su SGIIC pues, al incrementar el patrimonio del fondo, aumenta sus ingresos por comisiones de gestión. Lo que no impide que los comercializadores perciban un pago que remunere su labor comercial, retribución que se realiza por las SGIIC por la vía de la cesión de una parte de la comisión de los fondos. Y de hecho, la Gestora retrocedía a Banco Santander un porcentaje de las comisiones de gestión que percibían en concepto de remuneración por la comercialización de los fondos administrados, por lo que ya existía una retribución explícita y directa de su labor de comercialización de éstos.

Por lo que respecta a la alegada función de comercialización/subdistribución de las IIC subyacentes que Banco Santander señala que realizaba al amparo de un contrato firmado con AllFundsBank para promover la distribución de las acciones y/o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva en territorio español, cabe señalar, en primer lugar, que no puede pretender acreditarlo sobre la base de un contrato firmado por las partes con fecha 11 de julio de 2005, cuando la práctica objeto de análisis tiene su inicio en mayo y julio de 2003, con la inscripción de los dos fondos afectados, respectivamente.

En segundo lugar, que, en cualquier caso, dicho contrato no puede dar amparo al Banco para cobrar las retrocesiones que las gestoras extranjeras devolvían en la parte imputable a coberturas realizadas de la operación OTC pactada con los fondos garantizados, ya que no desconocía que el origen de estas retrocesiones eran las inversiones realizadas por los fondos administrados por la Gestora y no se correspondían, por lo tanto y en absoluto, con un esfuerzo o actividad de comercialización directa de las IIC subyacentes. Ciertamente, el contrato ampara - y solo desde julio de 2005 - la función del Banco como comercializador/subdistribuidor



de las IIC subyacentes, administradas por gestoras extranjeras, en territorio español; pero éste no es el caso que aquí se considera. Las retrocesiones de comisiones percibidas por el Banco no tienen su origen en un esfuerzo de comercialización de estas IIC a adquirentes residentes en España, en cuanto las contrapartes de los derivados OTC contratados por los fondos garantizados y administrados por la Gestora eran residentes en el exterior Ni por fecha ni por objeto el contrato ampara o justifica la posición del Banco. Y es que si acudimos nuevamente al escrito dirigido por el Banco a la CNMV en el marco de las actuaciones previas a la incoación de este procedimiento (folios 46 y 47), él mismo viene a reconocer esta ausencia de esfuerzo comercializador de las IIC subyacentes y que el contrato trata de amparar bajo esta ficción lo que es la realidad, que las retrocesiones de comisiones tienen su exclusivo origen, aún indirecto, en las inversiones realizadas por los fondos administrados por la Gestora. Así se expresa el citado escrito al manifestar que "(...) Ambas entidades - AllFundsBank y Banco Santander -han dado validez a las consideraciones mencionadas la letra a) anterior - antes transcrito-, y en consecuencia, han aceptado, como partes del contrato que los volúmenes adquiridos en IICs subyacentes por las contrapartes de los derivados podían ser considerados a los solos efectos económicos del contrato en cuestión, como volúmenes adquiridos por clientes aportados por Banco Santander dando lugar a la correspondiente retribución a favor de Banco Santander, pagadera por ALLFUNDSBANK". (subrayado y negrilla nuestro).

Significativo resulta aquí que, en alegaciones a la Propuesta de Resolución, poco o nada se añade para razonar sobre la efectiva prestación de servicios por parte del Banco que justificase el cobro de las comisiones retrocedidas. Se aduce ahora simplemente un pretendido "servicio prestado por Banco Santander a la plataforma AllFundsBank", afirmando que lo importante es que la función se realizara y en todo caso las partes posteriormente aceptaron darle a esa función el tratamiento correspondiente o "volúmenes adquiridos por clientes aportados por Banco Santander".

Cabe, por último, entrar en la alegación de la Gestora a propósito de su negación de que la CNMV hubiere comunicado de algún modo criterios al mercado ni a la Gestora, en relación con el supuesto que aquí se trata, o los hubiere aplicado de forma universal (se niegan al respecto las manifestaciones del Departamento de Supervisión en su Informe razonado - Hecho Probado Cuarto - y el valor de la documental en que las soportan aportadas al expediente, es decir, un correo electrónico entre técnicos de la CNMV y siete cartas o escritos dirigidos a la CNMV por varias SGIIC en el trámite de autorización e inscripción de diversos fondos garantizados por ellas promovidos).

Dejando totalmente al margen el citado correo electrónico, los escritos aportados acreditan que a CNMV, en el trámite de autorización e inscripción de fondos garantizados referenciados a otras IIC, y con objeto de verificar en el ejercicio de sus funciones su adecuación a la normativa de aplicación, interesaba de las SGIIC correspondientes una declaración sobre la existencia o no de acuerdos con terceros que supusieran retrocesión de comisiones y el compromiso, en su caso, de su abono a los fondos y no a la Gestora o entidades de su grupo. Más específicamente, tres de ellas (folios 128, 129 y 133 del expediente) se refieren inequívocamente - como aquí - al supuesto de retrocesión de comisiones en relación con las IIC a cuya evolución se vincula la rentabilidad del fondo, incluyendo las que se generan como consecuencia de las posiciones que las contrapartidas de las OTC mantengan en los fondos subyacentes derivadas de la cobertura de su riesgo, Y las dos primeras son coetáneas a la inscripción por la Gestora de los fondos que aquí se analizan.

No es cierto, por otra parte, que la CNMV fuera discrecional en la aplicación de las normas. Si bien del escrito obrante en el folio 128 del expediente resulta que el compromiso de la SGIIC correspondiente, a instancia de la CNMV, se refiere a que las retrocesiones de comisiones de la naturaleza antes citada lo serían a favor del fondo y no de ella, y del obrante en el folio 129 que la SGIIC habría pactado con la contraparte del OTC un menor valor de la prima como consecuencia de la retrocesión de las comisiones que soportan los subfondos, el resultado es el mismo en ambos casos y conforme a la normativa de aplicación. En ambos casos y precisamente, el resultado del esfuerzo inversor del fondo garantizado es a su beneficio, bien como ingreso, en el primer caso, bien como menor coste de la prima en la contratación del derivado OTC.

En consecuencia, sin perjuicio de que - como se ha dicho - la obligación de actuar de las SGIIC en interés de los partícipes y de la infracción correspondiente por su incumplimiento se integren y concreten sin necesidad de criterios de la CNMV, no se puede afirmar que el organismo supervisor no verificara, o lo hiciera de forma dispar, la adecuación a la normativa, en el caso de fondos garantizados, del supuesto de retrocesiones de comisiones de la naturaleza expuesta.

Hemos de referirnos por otra parte al hecho manifestado en el Informe razonado de que, incluso, la Gestora - con ocasión del proceso de autorización de uno de los fondos afectados - habría faltado a su manifestación remitida a la CNMV con fecha 5 de mayo de 2003, por la cual declaraba que, en relación con el citado fondo, "no mantiene ni mantendrá con ninguna entidad acuerdos de percepción o retrocesión de comisiones directas ni indirectas".



La existencia de este escrito muestra, en primer lugar, que la CNMV obró en este caso de forma coherente con otros procesos de verificación de fondos garantizados. Con objeto de verificar en el ejercicio de sus funciones su adecuación a la normativa de aplicación, interesaba de las SGIIC correspondientes una declaración sobre la existencia o no de acuerdos con terceros que supusieran retrocesión de comisiones y, en su caso, compromiso de su abono a los fondos y no a la Gestora o entidades de su grupo Así se hizo aquí.

Dicho esto, el escrito de la Gestora resulta cuanto menos engañoso en su redacción. Ciertamente es que, en su estricta literalidad, la percepción o retrocesión de comisiones no parece abarcar las derivadas de la inversión por las contrapartes de las OTC, y que la propia Gestora no recibió abonos por retrocesión de comisiones. Sin embargo, sí la matriz de su grupo y por retrocesión de comisiones de esta naturaleza, Banco Santander, cuando la manifestada ausencia de percepción o retrocesión de comisiones indirectas así lo parecía excluir e invitaba a entenderlo.

En este sentido y pretendiendo aclarar el sentido y alcance de la mención 'indirectas', las alegaciones a la Propuesta de Resolución mantienen que: "En aquellos tiempos (mayo de 2003), los iniciales de estos Fondos, por comisiones indirectas SANTANDER SGIIC entendió siempre la no percepción por la gestora de cualquier otro tipo de incentivos (remuneración en cualquier tipo de especie, acuerdos de contraprestación por cualquier otro concepto o línea de negocio o cualquier otro tipo de 'soft comisión", concluyendo que "La carta quería decir exactamente lo que dice: que la gestora no recibiría ninguna comisión "directa" (remuneración dineraria) ni ninguna comisión indirecta" (entendida en aquel mayo de 2003 como "soft comisión" remuneraciones en especie y ventajas comerciales que no implicaran una comisión monetaria directa). Eso era así y por eso se decía en sus exactos términos".

Las alegaciones citadas parecen confundir por un lado los términos exactos y literales contenidos en el escrito remitido por la Gestora a la CNMV, y por otra la interpretación sobre su significado y alcance. Tal y como ya se ha citado, la declaración contenía únicamente la rotunda manifestación de la Gestora, al declarar que "no mantiene ni mantendrá con ninguna entidad acuerdos de percepción o retrocesión de comisiones directas ni indirectas". Esto es lo que la carta dice; esos son sus "exactos términos", sin mayor indicación, explicación ni referencia a lo que se debía deducir - se dice ahora - de los mismos. No se habla de remuneraciones dinerarias ni en especie, ni de "hard commissions", o "soft commissions", como parece deducirse de la interpretación que a posteriori, la Gestora realiza.

En este contexto y como ya se ha dicho, las actuaciones supervisoras llevadas a cabo en aquellos momentos por la CNMV, en el ámbito del proceso de inscripción de los fondos garantizados referenciados a otras IIC, venía exigiendo con carácter previo a la preceptiva autorización que las gestoras adquiriesen el compromiso formal y por escrito de que cualquier comisión (rendimiento o ingreso) -directa o indirecta - derivado del esfuerzo inversor de los fondos administrados y que se generase como consecuencia de la intervención de terceras entidades, repercutiera en los propios fondos y no, por mediar acuerdos, en la gestoras o en entidades de su grupo. Obra en el expediente (folio 133) un escrito de una SGIIC aportado a la CNMV en el proceso de verificación de un fondo garantizado en el que, precisamente, se definen como comisiones indirectas aquellas que se generan como consecuencia de las posiciones que las contrapartidas de la OTC mantenga en los fondos subyacentes, derivada de la cobertura de sus posiciones.

No puede por otra parte dejarse de poner de manifiesto lo contradictorio de alguna de las alegaciones de la expedientada. Por un lado, reconoce que desde 2008 (en realidad antes, como se ha dicho) los folletos de los fondos cuya rentabilidad está vinculada a la evolución de una cesta de IIC, que contratan derivados OTC, contemplan la estimación de partida del volumen global de retrocesiones que obtendrán las contrapartidas, aplicándolo al precio de la prima que así se abarata, como práctica justamente acorde con la normativa; y, por otro, pretende vulneración del principio, de tipicidad, ausencia en nuestro ordenamiento de norma legal o reglamentaria que se refiera de forma específica a las comisiones vinculadas a las inversiones que puedan realizar las contrapartes de derivados que hayan sido contratados por un fondo falta de criterios de la CNMV hechos públicos al respecto; cuando esta correcta práctica que se dice desde 2008 (se insiste, desde antes) no habría necesitado - no lo ha habido - de ningún cambio regulatorio ni de divulgación de ningún criterio de la CNMV, ni en el tipo sancionador ni en la descripción de la obligación de actuar en beneficio del interés de los partícipes.

Por último, no pueden admitirse las alegaciones de la entidad a propósito de que las operaciones realizadas por las entidades de contrapartida de los derivados OTC contratados por los fondos son operaciones que escapan a la esfera de control de la Gestora, y que las inversiones que esas entidades de contrapartida realicen y las comisiones y retrocesiones que se generen en el contexto de esas inversiones son completamente ajenas a sus obligaciones, de modo que no tiene ningún título jurídico para intervenir en ellas. Tenía el mismo título jurídico y la misma posibilidad de control entonces que el que más tarde ha ejercido, al cesar en su irregular actuación y proceder a negociar con las contrapartes de los derivados las primas correspondientes estimando en origen



el volumen de las retrocesiones, reduciendo así su coste; y todo ello como consecuencia de su obligación de actuar en beneficio de los partícipes inversores."

6. En la parte de la resolución impugnada que se acaba de transcribir se da también contestación a la pretendida vulneración del principio de tipicidad, siendo correcto el análisis tan pormenorizado que se contiene sobre la predeterminación normativa de la conducta sancionada, sobre la base de las normas, criterios y prácticas aplicables y conforme, como ya hemos dicho, a la interpretación jurisprudencial mantenida al respecto.

La conducta que aquí se analiza se encuentra recogida y definida con la concreción necesaria en norma con rango de Ley -la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva - donde aparece tipificada como infracción el incumplimiento por parte de las Sociedades Gestoras de sus obligaciones y funciones, siendo una obligación de las mismas específicamente contemplada en la Ley la de actuar en beneficio o interés de los partícipes en las inversiones y patrimonios que administren.

Por ello no es admisible la alegación actora de que se trata de un comportamiento genérico que necesita de mayor concreción, pues no puede haber ninguna duda de que la totalidad de los rendimientos de un patrimonio gestionado por un tercero que no es su propietario corresponden al titular del mismo, lo que debe conllevar que todas y cada una de las decisiones de gestión e inversión de ese patrimonio ajeno lo sean en las mejores condiciones de coste o precio, de modo que los eventuales descuentos sirvan para minorar dicho coste y no sean beneficio del gestor o de terceros. Si como en este caso aconteció la gestora recurrente va a invertir el patrimonio ajeno por ella gestionado por medio de determinada operación, y el funcionamiento normal, previsible, de la misma genera determinadas retrocesiones, y esas retrocesiones no benefician al fondo, bien vía una prima más baja pactada teniendo en cuenta las mismas o bien vía mayor beneficio, es claro que se ha incumplido con la obligación de actuar en interés de los partícipes.

Por ello, y aunque se desprende de lo dicho hasta aquí, no está de más volver a insistir en que las normas de aplicación son claras y, en todo caso, expresión de un principio básico y elemental de cualquier normativa reguladora de la gestión de patrimonios ajenos, en este caso de la gestión de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Respecto de los criterios de la CNMV que también se ponen en cuestión, añade la resolución impugnada:

"Cabe, por último entrar en la alegación de la Gestora a propósito de su negación de que la CNMV hubiere comunicado de algún modo criterios al mercado ni a la Gestora, en relación con el supuesto que aquí se trata, o los hubiere aplicado de forma universal (se niegan al respecto las manifestaciones del Departamento de Supervisión en su Informe razonado - Hecho Probado Cuarto - y el valor de la documental en que las soportan aportadas al expediente, es decir, un correo electrónico entre técnicos de la CNMV y siete cartas o escritos dirigidos a la CNMV por varias SGIC en el trámite de autorización e inscripción de diversos fondos garantizados por ellas promovidos).

Dejando totalmente al margen el citado correo electrónico, los escritos aportados acreditan que la CNMV, en el trámite de autorización e inscripción de fondos garantizados referenciados a otras IIC, y con objeto de verificar en el ejercicio de sus funciones su adecuación a la normativa de aplicación, interesaba de las SGIC correspondientes una declaración sobre la existencia o no de acuerdos con terceros que supusieran retrocesión de comisiones y el compromiso, en su caso, de su abono a los fondos y no a la Gestora o entidades de su grupo. Más específicamente, tres de ellas (folios 128, 129 y 133 del expediente) se refieren inequívocamente - como aquí - al supuesto de retrocesión de comisiones en relación con las IIC a cuya evolución se vincula la rentabilidad del fondo, incluyendo las que se generan como consecuencia de las posiciones que las contrapartidas de las OTC mantengan en los fondos subyacentes derivadas de la cobertura de su riesgo. Y las dos primeras son coetáneas a la inscripción por la Gestora de los fondos que aquí se analizan.

No es cierto, por otra parte, que la CNMV fuera discrecional en la aplicación de las normas. Si bien del escrito obrante en el folio 128 del expediente resulta que el compromiso de la SGIC correspondiente, a instancia de la CNMV, se refiere a que las retrocesiones de comisiones de la naturaleza antes citada lo serían a favor del fondo y no de ella, y del obrante en el folio 129 que la SGIC habría pactado con la contraparte del OTC un menor valor de la prima como consecuencia de la retrocesión de las comisiones que soportan los subfondos, el resultado es el mismo en ambos casos y conforme a la normativa de aplicación. En ambos casos y precisamente, el resultado del esfuerzo inversor del fondo garantizado es a su beneficio, bien como ingreso, en el primer caso, bien como menor coste de la prima en la contratación del derivado OTC.

En consecuencia, sin perjuicio de que - como se ha dicho - la obligación de actuar de las SGIC en interés de los partícipes y de la infracción correspondiente por su incumplimiento se integren y concreten sin necesidad de criterios de la CNMV, no se puede afirmar que el organismo supervisor no verificara, o lo hiciera de forma dispar,



la adecuación a la normativa, en el caso de fondos garantizados, del supuesto de retrocesiones de comisiones de la naturaleza expuesta."

Todo lo expuesto en relación con las exigencias del principio de "lex certa" está íntimamente conectado con el principio de culpabilidad, consagrado por el artículo 130.1 de la LRJPAC, que también se invoca por la demandante, en el sentido de que una conducta eventualmente típica y antijurídica, no podrá ser calificada como infracción administrativa cuando exista incertidumbre jurídica o dificultades en la interpretación de la norma, especialmente en ausencia de criterios del supervisor, lo que como hemos visto no acontece en el presente caso; por ello en unión con lo ya dicho sobre el cumplimiento de las exigencias del principio de tipicidad y lex certa, no puede entenderse que no concurría el elemento subjetivo del ilícito en cuestión y sin que a ello pueda obstar tampoco el criterio manifestado por el Comité Consultivo de la CNMV obrante en el expediente administrativo que no deja de ser sino un criterio de un órgano consultivo pero en ningún caso vinculante.

7. También se alega en la demanda la prescripción por haber transcurrido más de cinco años desde que la infracción fue cometida (artículo 83.2 de la Ley 35/2003) y ello sobre la base de entender que en este caso no se trata de una infracción continuada que se haya estado cometiendo hasta 2007, sino una infracción de estado que se había cometido en 2003, momento en el que el plazo de prescripción de las infracciones habría comenzado, sin que ese plazo se vea interrumpido ni suspendido por el mantenimiento en el tiempo de los efectos de la infracción.

Pero tampoco la Sala puede compartir la tesis propuesta por la actora, pues aun cuando los fondos efectivamente fueron lanzados en 2003 y ya entonces se incurriera en la infracción, nos hayamos ante una conducta observada y mantenida desde el año 2003 hasta el 2007, debiendo calificarse como infracción continuada, esto es aquella que consiste en " la realización de una pluralidad de acciones u omisiones que infrinjan el mismo o semejantes preceptos administrativos, en ejecución de un plan preconcebido o aprovechando idéntica ocasión " (artículo 4.6 del Reglamento de ejercicio de la potestad sancionadora, aprobado por Real Decreto 1398/1993, de 4 de agosto).

Y ello debe ser así desde el momento en que las retrocesiones de comisiones no abonadas se devengaban diariamente (con abono periódico) desde el momento en que los fondos se lanzaron y ya entonces la entidad incurriera en incumplimiento de su obligación hasta los años posteriores, consecuencia de aquella acción u omisión original pero repetida en idéntica ocasión (en cada devengo) e infringiendo idéntico precepto administrativo (el que recoge la obligación de actuar en beneficio de los partícipes, subsistiendo en definitiva la infracción hasta el abandono de la conducta por la entidad actora en septiembre de 2007.

Tratándose de una infracción muy grave, cuyo plazo de prescripción es de cinco años, resulta claro que cuando se incoó el procedimiento -en febrero de 2010- no había transcurrido el plazo legal de prescripción.

8. Un segundo " bloque de fundamentos " que, subsidiariamente, a juicio de la actora, determinaría la improcedente calificación de la infracción administrativa como muy grave, viene constituido por dos nuevas alegaciones de la demanda, a saber:

- Existencia de un tipo infractor más específico para los supuestos de vulneración del régimen de ingresos, comisiones y gastos imputables a los Fondos, que desplaza la aplicación de la norma más general.
- Improcedencia, en todo caso, de considerar concurrente el elemento del tipo sancionador que se refiere a la existencia de " PERJUICIO GRAVE " .

Entiende así la actora que en la Ley 35/2003 existía y existe un precepto sancionador más específico que el aplicado en el que debería haberse subsumido una conducta que ha sido sancionada por vulneración del régimen de ingresos, comisiones y gastos imputables a los fondos de inversión (el antiguo artículo 81 g) es más específico que el artículo 80 n)). Esa alegada incorrecta calificación de la conducta debe llevar, a juicio de la actora, a la íntegra estimación de su recurso en sede jurisdiccional.

Pero tampoco esta alegación relativa a la recalificación de la conducta, en orden a su consideración como infracción grave, en lugar de muy grave, puede alcanzar el éxito pretendido.

Ya la recurrente invocó en vía de recurso de reposición la aplicación retroactiva de la reforma efectuada en la Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva, en concreto, la modificación de sus artículos 80 , 81 y 82, por la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible .

Lo cierto es que la propia actora reconoce que la concreta tipificación en la que ha sido subsumida por la Administración la infracción imputada no se ha modificado, esto es, la prevista en el artículo 80 n) de la LIIC; no obstante alega que en el elenco de infracciones graves de la LIIC se recoge especialmente como tal, en la letra f) de su artículo 81, " el cargo de comisiones por servicios que no hayan sido efectivamente prestados a la institución, el cobro de comisiones no previstas o con incumplimiento de los límites y condiciones impuestos en el artículo 8 de esta Ley , en sus normas de desarrollo, estatutos o reglamentos de las instituciones ", redacción



que ha sustituido hasta la entonces contemplada en la letra g) del propio artículo 81 de la LIIC, que recogía como infracción grave " el cobro de las comisiones previstas en el artículo 8, con incumplimiento de los límites y condiciones impuestos en esta Ley , en su reglamento de desarrollo y en los estatutos o reglamentos de las instituciones ".

Pero, como anticipábamos, tampoco la alegación puede ser acogida si tenemos en cuenta que la Ley de Economía Sostenible, como la actora no deja de reconocer, no ha modificado en nada el tipo sancionador concretamente aplicado, sino que únicamente, por lo que aquí importa, ha añadido un inciso en el anterior tipo sancionador grave recogido en la letra g) del artículo 81 de la LIIC, ubicándose en la nueva redacción ahora en su letra f); de modo que ahora se tipifica únicamente como infracción grave lo que antes se tipificaba como infracción muy grave o grave en los artículos 80 n) y 81 h), respectivamente, según hubiese o no perjuicio grave a los inversores.

Ahora bien, en este caso no se imputa a la Gestora la percepción por la misma, a cargo de los partícipes de los respectivos Fondos de una comisión no prevista, sino que lo que es objeto de consideración se corresponde con el referido incumplimiento con grave perjuicio para los inversores de su obligación de actuar en beneficio o intereses de los partícipes de dos fondos de inversión garantizados, por vulnerar el régimen de ingresos, comisiones y gastos a ellos imputables; y más concretamente, como se subraya en la resolución impugnada " se trata del incumplimiento del principio básico del deber de actuación de las SGIIC en interés de los partícipes de las IIC que administra, al haber permitido o no haber impedido, con falta de la diligencia debida, que una tercera entidad (aun relativamente, porque Banco Santander es su entidad matriz y de control) se beneficiaria, en detrimento de los fondos de inversión garantizados, de las retrocesiones de comisiones con origen de la inversión de estos en derivados OTC (opciones call) con subyacente de cestas de IIC extranjeras, para la obtención del valor liquidativo garantizado ".

Esta conducta, tal y como correctamente se razona en la resolución impugnada, supone la vulneración de las normas que establecen el régimen de ingresos, comisiones y gastos imputables a las IIC que se gestionan, en definitiva, de los resultados y rendimientos que corresponden al patrimonio ajeno administrado, normas de las que resulta que, por una parte, la totalidad de los ingresos o rendimientos asociados u obtenidos por un Fondo de Inversión deben imputarse a él, como inversión del patrimonio separado que constituye y, por otra, sólo deben detrarse de éste las comisiones y gastos que se le pueden imputar, y que en nuestra normativa están tasados.

En definitiva, lo que aquí se ventila no es un supuesto de "cobro de comisiones por servicios no efectivamente prestados a la institución" o de "cobro de comisiones no previstas", supuesto en el que procedería la calificación de grave que recoge ahora el artículo 81 f) de la LIIC, sino de la vulneración del régimen de ingresos, comisiones y gastos aplicable a las IIC, que sigue encontrando su sitio como infracción muy grave en el artículo 80 n) de la LIIC.

Y, en segundo lugar, se reitera lo ya alegado en vía administrativa respecto a la no existencia de perjuicio grave.

Esta otra alegación debe decaer ante los datos aportados por el informe del Departamento de Supervisión que obra en el expediente administrativo y que pone de relieve algo que resulta ciertamente muy relevante a los efectos de la calificación de la infracción y que permite establecer que la conducta de la Gestora en este caso causó un perjuicio grave para los inversores de los fondos afectados. La especial relevancia de este concreto extremo resulta de constituir un elemento (la causación de un perjuicio grave a los inversores) determinante de la calificación como muy grave o grave de la infracción (artículos 80 n) y 81 h) de la Ley 35/2003 , respectivamente).

a) Se alega que los cálculos contenidos en el informe razonado elaborado por/a Dirección Genero/ de Entidades - Departamento de Supervisión de IC-ECR - con respecto al perjuicio causado a los fondos gestionados (el 0,43% sobre el patrimonio del Fondo Superselección 2 y el 0,25% sobre el patrimonio del Fondo Super 100), no son correctos, puesto que la fecha de referencia para su cálculo - patrimonio a 30 de septiembre de 2007 - , no tiene en cuenta las variaciones del mismo a lo largo de los sucesivos años, debiendo realizarse dicho cálculo sobre el patrimonio medio de los fondos de cada año, en el intervalo 2003-2007, lo que conllevaría el siguiente resultado:

Fondo Superselección 2:

Año Importe recibido % respecto del patrimonio

medio del fondo ese año

2003 1.887.300 euros 0,12%

2004 1.768.300 euros 0,12%

2005 547.400 euros 0,04%

2006 154.800 euros 0,01%



2007 102.600 euros 0,01%

Fondo Super 100:

Año Importe recibido % respecto del patrimonio

medio del fondo ese año

2003 490.600 euros 0,03%

2004 858.600 euros 0,05%

2005 678.000 euros 0,04%

2006 503.300 euros 0,03%

2007 305.100 euros 0,02%

Los porcentajes incluidos en el informe razonado se calcularon tomando como base el patrimonio de los respectivos fondos a 30 de septiembre de 2007, fecha de referencia de la inspección. Es cierto, como alega la gestora, que la cifra de patrimonio ha variado durante el tiempo, pero no procede la consideración de los porcentajes de perjuicio aportados, ya que están estimando el importe no retrocedido cada año sobre el patrimonio medio de ese año, sin tener en cuenta que el perjuicio que hay que considerar es el perjuicio acumulado (4.460.400 € y 2.833.600 € respectivamente), y no de forma aislada el que cada año se haya causado.

Tal y como se señaló en el informe razonado, el perjuicio causado expresado en porcentaje sobre el patrimonio de cada fondo a la fecha de referencia de la inspección supone el 0.43% y el 0.25% respectivamente.

Teniendo en cuenta la variación patrimonial experimentada, podría aceptarse como una aproximación más acertada para calcular el porcentaje que supone el perjuicio o bien el patrimonio medio de los fondos durante sus correspondientes períodos de garantía o bien el patrimonio medio de los fondos desde la fecha de inicio de garantía hasta la fecha de referencia de la inspección; los perjuicios causados, calculados de esta forma y expresados en porcentaje dichos patrimonios serían los siguientes:

Fondo Super selección 2:

Perjuicio (importe total retrocedido que no ha sido abonado al fondo): 4.460.400 €

% que supone el perjuicio sobre el patrimonio promedio del

fondo (desde inicio garantía, 30/04/2003, hasta 30/9/2007, 0,34%

fecha de referencia de la inspección)

% que supone el perjuicio sobre el patrimonio promedio del

fondo durante el periodo de garantía (desde 30/4/2003 hasta 0,34%

30/1/2008)

% que supone el perjuicio sobre el patrimonio del fondo a

30/9/2007 0,43%

Fondo Super 100

% que supone el perjuicio sobre el patrimonio promedio del

fondo (desde inicio garantía, 4/7/2003, hasta 30/9/2007, 0,19%

fecha de referencia de la inspección)

% que supone el perjuicio sobre el patrimonio promedio del

fondo durante el periodo de garantía (desde 4/7/2003 hasta 0,20%

4/11/2008

% que supone el perjuicio sobre el patrimonio del fondo a

30/9/2007 0,25%

Cabe señalar que cualquier cifra porcentual de perjuicio que se estime supone una aproximación al perjuicio real, teniendo en cuenta que el patrimonio de los fondos varía, tanto por los cambios en la valoración de sus carteras como por las entradas y salidas de partícipes. Pero la única alternativa precisa a esta aproximación sería que la gestora estimase individualmente el perjuicio causado a cada partícipe. lo que entraña una gran dificultad,



considerando el tamaño de los fondos, el elevado número de partícipes, la variación que éstos han experimentado (aunque se trata de fondos garantizados, que habitualmente tienen un reducido movimiento de entrada y salida de partícipes por las comisiones de suscripción y reembolso, ambos fondos tienen "ventanas de reembolso" durante las que no se aplican comisiones, habiéndose producido importantes reembolsos), las diferentes fechas en las que se habrían imputado las retrocesiones, la periodificación que debería haberse realizado de tales retrocesiones, etc.

Resulta asimismo necesario destacar el elevado número de partícipes afectados por la mala práctica de Santander Asset Management. SGIIC En este sentido en Fondo Superselección 2. FI dicho número oscila entre 52.067 a 30/4/2003, fecha de inicio de la garantía, y 20.824 a 30/1/2008 fecha de vencimiento de la garantía, de acuerdo con las cifras comunicadas por la gestora en los estados reservados de este fondo Por lo que respecta a Fondo Súper 100, FI, el número de partícipes se ha reducido desde 53.330 a 31/7/2003, hasta 10.89 a 30/11/2008.

Aunque, tal y como se señaló anteriormente, resulta complicado determinar el perjuicio real causado a cada partícipe y, en todo caso, la gestora es la única que podría realizar un cálculo preciso, puesto que la información disponible en la CNMV es insuficiente para ello, a partir de las cifras de perjuicio porcentual calculadas anteriormente se puede realizar una estimación más ajustada de los perjuicios según los intervalos de inversión en que se clasifican los partícipes, estimación que permite tener una visión de la magnitud del perjuicio causado.

Para ello, se van a considerar los partícipes declarados en el estado reservado F06 (estado de información auxiliar) por intervalo de inversión de ambos fondos entre los correspondientes períodos de garantía, calculando el número medio de partícipes. Las cifras son las siguientes:

Fondo Superselección 2

Intervalo de inversión Nº de partícipes Rango de perjuicio de cada Inversión Perjuicio

(en euros) promedio (1) partícipe por intervalo, en promedio, en promedio

euros(2) euros(3) partícipe(4)

Más de 6.000.000 0 Más de 20.400 0 N/A

2.500.000,01-6.000.000 2 8.500-20.400 7.210.888 12.259

1.200.000,01-2.500.000,00 5 4.080-8.500 8.726.011 5.934

600.000,01-1.200.000,00 39 2.040-4.080 31.270.797 2.726

300.000,01-600.000,00 177 1.020-2.040 69.537.034 1.336

150.000,01-300.000,00 657 510-1.020 129.956.774 673

1 Se han considerado los estados reservados inmediatamente posteriores al inicio de la garantía, 4/7/2003, y a su vencimiento, 4/11/2008.

60.000,01-150.000,00 4.084 204-510 357.198.393 297

30.000,01-60.000,00 7.502 102-204 307.328.041 139

6.000,01-30.000,00 24.112 20-102 356.205.373 50

Hasta 6.000 4.974 Menos de 20 17.313.928 12

(1) Promedio del número de partícipes declarados en el F06 en los correspondientes intervalos de inversión, desde el 30 de abril de 2003 al 31 de enero de 2008 (periodo de garantía), obtenido redondeando al entero más próximo.

(2) Se obtiene multiplicando el porcentaje de perjuicio sobre patrimonio promedio del periodo de garantía antes calculado (0,34%) por los límites de cada intervalo de inversión.

3) Volumen del promedio de inversión declarado en el F06 en cada intervalo, desde el 30 de abril de 2003 hasta el 31 de enero de 2008, para el total de los partícipes de ese intervalo.

(4) (3)x0,34%/(1)

Fondo Super 100

Más de 6.000.000,00 1 Más de 12.000 9.600.498 19.201

2.500.000,01-6.000.000,00 1 5.000-12.000 5.097.388 10.195



1.200.000,01-2.500.000,00 11 2.400-5.000 18.088.363 3.289
6000.000,01-1.200.000,00 54 1.200-2.400 42.227.123 1.564
300.000,01-600.000,00 248 600-1.200 95.065.128 767
150.000,01-300.000,00 817 300-600 163.883.662 401
60.000,01-150.000,00 4.325 120-300 380.133.929 176
30.000,01-60.000,00 7.558 60-20 310.468.818 82
6.000,01-30.000,00 23.780 12-60 354.887.499 30
Hasta 6.000 4.624 Menos de 12 16.218.527 7

(1) Promedio del número de partícipes declarados en el F06 en los correspondientes intervalos de inversión, desde el 30 de julio de 2003 al 31 de octubre de 2008 (el periodo de garantía va desde el 4 de julio de 2003 hasta el 4 de noviembre de 2008), obtenido redondeado al entero más próximo.

(2) Se obtiene multiplicando el porcentaje de perjuicio sobre patrimonio promedio del periodo de garantía antes calculado (0,20%) por lo límites de cada intervalo de inversión

2 Se ha considerado como último dato la cifra correspondiente a 31 de enero de 2008, día siguiente al vencimiento de la garantía.

(3) Volumen del promedio de inversión declarado en el F06 en cada intervalo, desde el 30 de julio de 2003 hasta el 31 de octubre de 2008, para el total de los partícipes de ese intervalo.

(4) $(3) \times 0,20\% / (1)$

En consecuencia, tal y como se pone de manifiesto en las estimaciones realizadas existiría un elevado número de partícipes 12.466, para los que el perjuicio promedio causado sería superior a 139 euros en Fondo Superselección 2, FI, siendo superior a 673 euros cara 880 partícipes.

Lo mismo ocurre en Fondo Súper 100, FI, en el que 5,457 partícipes habrían sufrido un perjuicio promedio superior a 176 euros, siendo superior a 767 euros en 375 partícipes

En consecuencia, en opinión de esta Dirección General de Entidades - Departamento de Supervisión de IIC-ECR, queda suficientemente acreditada la relevancia de los perjuicios causados a los fondos y, por lo tanto, a los partícipes.

Las anteriores explicaciones técnicas y los datos contenidos en el informe son suficientemente esclarecedores a los efectos de acreditar la relevancia de los perjuicios causados a los efectos de la calificación de la infracción.

9. Un tercer y último bloque de fundamentos jurídicos que, con carácter subsidiario a los dos anteriormente analizados, han de conducir, a juicio de la actora, a una sustancial reducción de la sanción impuesta por su incorrecta cuantificación son:

- Imprudencia de que se tome como base para el cálculo de la sanción los supuestos beneficios obtenidos por un tercero, cuando se reconoce que la actora no obtuvo ningún beneficio.

- Existencia en todo caso de circunstancias no tenidas en cuenta por la Orden y que determinan el carácter desproporcionado de la sanción.

Pero tampoco ni una ni otra alegación puede ser acogida.

En efecto, de una parte la Orden impugnada impone una sanción de catorce millones de euros a partir de la aplicación del artículo 85.1 a) de la Ley 35/2003 en el que se establece entre las sanciones posibles la siguiente:

"Multa por importe no inferior al tanto ni superior al quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción. En aquellos casos en que el beneficio derivado de la infracción cometida no resulte cuantificable, multa de hasta 300.000 euros."

La Orden impugnada aplica así la regla relativa al " beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción "tomando como cifra la de 7,296 millones de euros por constituir el importe total de las retrocesiones percibidas por Banco Santander.

A partir de esa cifra, en la página 36 de la Orden se estima correctamente que el límite inferior de la sanción sería de 7,296 millones de euros y el límite máximo de 36,480 millones de euros (el quíntuplo).

Tras considerar que no existen circunstancias agravantes ni antecedentes disciplinarios, la Orden estima que procede imponer una multa dentro del tercio inferior de las posibles (artículo 131.2 de la LRJPAC), que prevé que



la comisión de infracciones no debe resultar al infractor más beneficiosa que el pago de la sanción, para justificar que procede imponer una multa superior al supuesto beneficio y que sea disuasoria, acordando imponer una multa de 14 millones de euros .

Se pone así de manifiesto la proporcionalidad de la sanción una vez tenido en cuenta el perjuicio causado, que es cuantificable, 7,296 millones de euros, optando por la imposición plenamente ajustada a la norma de imponer la sanción en el tercio inferior (desde 7,296 a 17,024 millones de euros), siendo la sanción impuesta equivalente aproximadamente al duplo del beneficio obtenido, aun dentro del tercio inferior posible y sin llegar al límite máximo de éste.

Asimismo, en la resolución impugnada se justifica y motiva la base que se toma para la sanción considerando la especial vinculación entre el infractor, la Gestora y el beneficiado, el Banco, que le lleva a apreciar con toda razón la relativa ajenidad del beneficio obtenido por este último, al ser precisamente éste la sociedad matriz o dominante (de control), de la Gestora recurrente, ambos pertenecientes al mismo Grupo societario y sin que, por tanto, pueda ponerse en cuestión la relación de dominio o unidad de decisión entre el perceptor del beneficio y el autor de la infracción del que aquél trae su causa.

Por lo demás, la norma no establece que el beneficio bruto a tomar en consideración para el cálculo de la multa, como consecuencia de la infracción cometida, se limite al obtenido por el propio infractor, sin poder atender al obtenido mediando la misma relación de causalidad por un tercero tal y como propugna la actora, que, a juicio de la Sala, no se ajusta ni a la literalidad de la norma ni tampoco a su espíritu y finalidad y de la que resultarían sanciones no sólo no proporcionales sino tampoco disuasorias a la hora de obtener un beneficio irregular muy superior a la sanción.

10. De lo anterior deriva la desestimación del presente recurso con la paralela confirmación de la resolución impugnada por su conformidad a Derecho.

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. >>

TERCERO.- Contra la sentencia que se pronuncia en estos términos la mercantil recurrente ha interpuesto un recurso de casación que consta de diez motivos, de los cuales, el segundo, el tercero, el séptimo y octavo utilizan el cauce del artículo 88.1.c) de la Ley Jurisdiccional -a la vez que citan el cauce del apartado d) de dicho precepto- por infracción de las normas reguladoras de la sentencia por error de motivación y por ser ésta irrazonable y arbitraria. El resto de los motivos se acogen al cauce del apartado d) de la Ley reguladora de la Jurisdicción.

En el primer motivo de casación, formulado al amparo del artículo 88.1.d) de la Ley de la Jurisdicción , por la infracción por la sentencia impugnada de las normas del ordenamiento jurídico y de la jurisprudencia que resultaban aplicables para resolver la cuestión objeto de debate. Concretamente, de lo previsto en el artículo 132.2 de la Ley 30/1992, del Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común (LRJPAC) y en el artículo 32.7 de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, de Instituciones de Inversión Colectiva , en relación con el artículo 7 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito y del artículo 83 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y la doctrina establecida, entre otras, en la sentencia del Tribunal Supremo de 7 de abril de 1989 , todo ello en relación con la apreciación de la sentencia recurrida sobre la ausencia de prescripción de la infracción administrativa imputada.

En el segundo de los motivos de casación, por el cauce del artículo 88.1.c) de la Ley de la Jurisdicción , se denuncia que la sentencia recurrida incurre en quebrantamiento de las formas esenciales del juicio por infracción de las normas reguladoras de las sentencias con incurrir en motivación arbitraria e irrazonable, al haber prescindido total y absolutamente de toda consideración de la prueba documental practicada en la fase probatoria del procedimiento en relación con la apreciación de la infracción imputada, con vulneración de los artículos 24.1 CE y 218 de la LEC , en relación con la Disposición Final Primera de la LJCA .

El motivo tercero, también formulado por el cauce del artículo 88.1.d) de la Ley Jurisdiccional , la lesión de las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, de lo previsto en los artículos 24.2 CE y 137 de la LRJPAC, puestos en relación con el artículo 326 de la LEC , se refiere a la apreciación de la infracción imputada.

En el cuarto motivo, por idéntico cauce procesal del artículo 88.1.d) de la Ley de la Jurisdicción , se aduce que la sentencia incurre en infracción de las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, del artículo 80.n) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva , en relación con los artículos 127 y 129 LRJPAC.



El motivo quinto, por la vía del artículo 88.1.d) de la Ley Jurisdiccional , sostiene que la sentencia vulnera las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, del artículo 130.1 de la LRJPAC, en relación con el artículo 129 de la misma Ley y la jurisprudencia contenida, entre otras, en las SSTS de 28 de julio de 1997 , 9 de diciembre de 1997 , 23 de febrero de 2000 , 8 de mayo de 2003 y 20 de enero de 2009 .

El sexto motivo, también formulado por la vía del artículo 88.1.d) de la Ley de la Jurisdicción , aduce la vulneración de las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, del artículo 129 de la LRJPAC, en relación con el artículo 81.g) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (actual artículo 81.f/ de la misma Ley).

El séptimo motivo de casación, por la vía del art. 88.1.c) de la Ley Jurisdiccional , se sustenta en el quebrantamiento de las formas esenciales del juicio, al infringir las normas reguladoras de la sentencia, por motivación arbitraria e irrazonable, al haber prescindido total y absolutamente de toda consideración a la prueba documental practica en la fase probatoria en el procedimiento, con infracción de los artículos 24.1 CE , y 218 LEC en relación con la Disposición Final Primera de la LJCA , relativo a la apreciación del elemento del tipo consistente en la existencia de un "perjuicio grave" a los partícipes.

En el octavo motivo de casación, por el cauce del artículo 88.1.d) LJCA , denuncia que la sentencia vulnera las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, lo previsto en el artículo 80.n) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva en relación con el art. 326 de LEC , relativo a la interpretación del elemento del tipo consistente en la existencia de "perjuicio grave" a los partícipes.

El motivo de casación noveno, al amparo del artículo 88.1.d) de la Ley Jurisdiccional , considera que la sentencia recurrida incurre en infracción de las normas del ordenamiento jurídico y de la jurisprudencia aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, lo previsto en el artículo 85.1.a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y de la doctrina contenida, entre otras, en las SSTS de 20 de junio de 2003 y de 7 de julio de 2003 .

En fin, el décimo motivo de casación, planteado por el cauce del artículo 88.1.d) de la Ley de la Jurisdicción , denuncia que la sentencia recurrida vulnera las normas del ordenamiento jurídico aplicables para resolver las cuestiones objeto de debate, concretamente, del artículo 131 LRJPAC y del artículo 88 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva .

CUARTO.- En el primero de los motivos de casación, como se ha indicado, se denuncia la quiebra del artículo 132.2 de la Ley 30/1992 (LPAC) y del artículo 32.7 de la Ley 46/1984 de 26 de diciembre, de Instituciones de Inversión Colectiva , en relación con el artículo 7 de la Ley 26/1988 de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito y del artículo 83 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión colectiva y la doctrina establecida, entre otras, en la sentencia del Tribunal Supremo de 7 de abril de 1989 ; todo ello en relación con la apreciación de la sentencia recurrida acerca de la ausencia de prescripción de la infracción administrativa imputada.

Manifiesta la parte recurrente su desacuerdo con la calificación de la infracción imputada como "infracción continuada", acogida por la sentencia para así justificar la inexistencia de prescripción de dicha infracción. Frente a los razonamientos de la Sala *a quo* , considera la recurrente que a los efectos de considerar cuándo comienza el plazo de prescripción de una infracción lo relevante no son los "efectos" que a lo largo del tiempo produzca una determinada conducta típica sino el momento en que se concluyen las actuaciones en que consiste esa conducta típica imputada al presunto infractor. En este sentido, afirma la actora que la prolongación en el tiempo de los efectos de una conducta típica no interrumpe el plazo de prescripción de la infracción. De este modo -sigue diciendo la recurrente-, la sentencia confunde la realización de la conducta típica con sus efectos e insiste en que el reproche que se le ha formulado consiste en no haber negociado directamente con las contrapartes el abono a los fondos garantizados de las retrocesiones de comisiones, o alternativamente una reducción de la prima de los contratos de opción, de importe equivalente. Pues bien, continua, tal conducta sólo puede tener lugar en el momento inicial del lanzamiento de los fondos garantizados. Es en ese momento inicial cuando se concertan con las contrapartes los contratos de opción y se determinan sus condiciones contractuales. Partiendo de esta base, ocurre que los fondos garantizados fueron lanzados en 2003, siendo entonces cuando se concertaron los contratos de opción; de manera que cuando se notifica el acuerdo de incoación del expediente sancionador, ya en febrero de 2010, había transcurrido ampliamente el plazo prescriptivo aplicable de cinco años.

Explica la recurrente que, a su juicio, la sentencia se equivoca en sus apreciaciones porque confunde dos conceptos distintos como son los de "infracción continuada" e "infracción de estado". En las primeras, existe una pluralidad de actos en un periodo de tiempo que se consideran realizados conforme a un plan



preconcebido o aprovechando idéntica ocasión. En las segundas, sin embargo, existe un único acto u omisión reprochable inicial cuyas consecuencias se prolongan en el tiempo, por lo que es al momento de ese acto u omisión inicial al que hay que atender para fijar el momento inicial del acto prescriptivo. Tal es el caso examinado -siempre según las alegaciones de la recurrente-, pues la posibilidad de pactar con las contrapartes una menor prima o la entrega de determinadas comisiones existe únicamente cuando se fijan las condiciones de los contratos de opción, esto es, en el momento inicial. Al estar ante una relación contractual, sólo cabe insistir en su configuración en ese momento inicial. Después, las condiciones quedan fijadas, vinculan contractualmente y no pueden ser ya unilateralmente modificadas aunque prolonguen sus efectos a lo largo del tiempo.

En el curso del expediente administrativo sancionador la recurrente, había sostenido la prescripción de los hechos imputados con base en unas consideraciones similares, y la Administración rechazó esta tesis razonando que con independencia de que los fondos fueran lanzados en 2003, las retrocesiones de comisiones se devengaban diariamente desde entonces y hasta 2007; de modo que la actuación ilícita subsistió hasta esta última anualidad. La resolución administrativa sancionadora indica que a efectos de la prescripción el delito permanente se homologa con el continuado (ex art. 132.1 del Código Penal) y añadía que precisamente por haberse prolongado en el tiempo, la consumación del ilícito había pervivido en igual medida, impidiendo así la prescripción. Matizó, en este sentido, la resolución sancionadora que no se trata de que los efectos de la infracción se consumaran en un momento determinado, sino que lo que se prolongó en el tiempo fue la propia actuación infractora con perjuicio para los partícipes. Así, sin perjuicio de que el lanzamiento de los fondos y la contratación de los derivados tuviera lugar en 2003, el incumplimiento se repitió diariamente hasta el cese de la actividad, con ocasión de cada devengo de las retrocesiones de las comisiones no abonadas irregularmente a los partícipes, de manera que la consumación de la infracción se prolongó en el tiempo más allá del hecho inicial.

La sentencia de instancia, en la misma línea argumental que la decisión de la Administración, rechazó las tesis de la actora sobre la prescripción de la infracción en su fundamento de Derecho séptimo.

En esencia, las infracciones continuadas consisten en una pluralidad de acciones, cada una de las cuales por sí misma consume la infracción, que se prolongan en el tiempo en ejecución de un plan preconcebido o aprovechando en todos los casos una ocasión semejante. En tales supuestos aún cuando cada una de las distintas actuaciones desarrolladas constituiría de por sí una infracción, se consideran a efectos de su punición como sucesivos momentos de ejecución parcial de una misma infracción.

A su vez, las llamadas infracciones permanentes se diferencian de las continuadas en que en las primeras el infractor lleva a cabo una sola acción punible, pero dicha acción se caracteriza por su prolongación en el tiempo, de manera que la consumación de la infracción se inicia en el momento en el que el infractor lleva a cabo la acción típica, pero lo que pudiera denominarse el periodo de consumación no se detiene ahí sino que subsiste a partir de ese periodo inicial hasta que el infractor pone término a la conducta típica constitutiva de la infracción, de forma que la consumación de delito se perpetúa hasta que la conducta finaliza. Se ha dicho, por eso, que en las infracciones permanentes, por voluntad del autor, se renueva continuamente la acción típica, manteniéndose así la situación antijurídica hasta que el infractor le pone término.

Pues bien, la regla general sobre la prescripción de las infracciones continuadas y las permanentes es la que se obtiene a partir del artículo 132 del Código Penal , que, establece que en los casos de delito continuado, delito permanente, así como en las infracciones que exijan habitualidad, los plazos de prescripción se computarán, respectivamente, desde el día en que se realizó la última infracción, desde que se eliminó la situación ilícita o desde que cesó la conducta.

Desde esta perspectiva, y en lo que se refiere al examen del caso litigioso, la conducta imputada a la entidad recurrente en casación no puede considerarse prescrita. Podría discutirse si los hechos apreciados constituyen un caso de infracción continuada o más bien de infracción permanente, pero en todo caso, a efectos de la prescripción, la controversia es irrelevante, pues tanto acudiendo a una caracterización como a la otra la prescripción no se habría producido. La entidad recurrente mantuvo de forma continuada e ininterrumpida una conducta ilícita y reprochable desde 2003 hasta 2007; generando un perjuicio mantenido en el tiempo para los partícipes al que ella misma podía haber puesto freno a lo largo de ese mismo periodo, adoptando las decisiones empresariales procedentes para que los beneficios obtenidos repercutieran donde procedía, esto es, en beneficio de los partícipes de los fondos. Precisamente porque se trata de una infracción permanente cuya consumación se mantuvo y prolongó hasta 2007, la prescripción no concurre.

En su defensa, aduce la recurrente que no nos hallamos ante una infracción continuada y tampoco permanente, sino a lo sumo ante una infracción instantánea con efectos prolongados o mantenidos en el tiempo, es decir, ante una situación en la que la consumación de la infracción se agotó en el momento de su producción y



no se prolongó en el tiempo, por más que pudieran subsistir determinadas consecuencias de la infracción ya consumada. Sin embargo, el argumento no puede ser acogido porque no nos hallamos ante una decisión adoptada en un específico momento y agotada en sí misma en ese preciso momento, sino ante una decisión estratégica empresarial consciente y deliberada que se reafirma, operativiza y pone en práctica constantemente a lo largo de aquellos años, mediante actuaciones reiteradas sobre la base de la misma idea infractora, a las que la recurrente podía haber puesto término por su propia decisión.

Por consiguiente, el motivo de casación no puede prosperar.

QUINTO.- En el segundo de los motivos de casación se denuncia la falta de motivación de la sentencia de la Audiencia Nacional por <<haber prescindido total y absolutamente de toda consideración de la prueba documental practicada en fase probatoria>>. La prueba cuya valoración supuestamente se omite es el escrito que la entidad Allfunds Bank remitió en fecha 10 de julio de 2001 en contestación al oficio de la Sala, al que se acompañó un contrato suscrito en el año 2001 entre Allfunds Bank y el Banco Santander en el que se preveía el pago de una retribución al Banco Santander <<por la prestación de servicios de presentación de clientes>>.

A juicio de la parte recurrente, el Tribunal de instancia, al aceptar la práctica de la prueba propuesta y el oficio solicitado sin tenerlo ulteriormente en cuenta, habría incurrido en una omisión de la valoración de la prueba que infringe las normas reguladoras de la sentencia, además de vulnerar el derecho fundamental a obtener la tutela judicial efectiva de los jueces y tribunales reconocido en el artículo 24 de la Constitución. Se viene a denunciar pues, que el Tribunal sentenciador no ha hecho mención a ninguno de los extremos que fueron objeto de prueba y que era esencial en términos de defensa, pues venía a acreditar que las comisiones abonadas al Banco de Santander se encontraban justificadas y amparadas en el contrato del año 2001, aportado a autos con la contestación de Allfundsbank y respondían, pues, a una causa concreta y legítima.

El motivo debe ser desestimado. Ciertamente en los fundamentos jurídicos transcritos existe una motivación suficiente, y puede considerarse que, visto el contenido de la demanda y de la prueba que se realizó, dicho Tribunal ha respetado el derecho de la entidad recurrente a obtener una respuesta motivada y fundada en derecho tras analizar el contenido esencial de aquéllas y que ha ponderado las pruebas practicadas que él mismo ha considerado pertinentes. Análisis y pronunciamiento que, en este caso, han sido suficientemente realizados en la sentencia.

El Tribunal de instancia asume en su integridad -en los fundamentos de derecho primero a tercero antes transcritos- los hechos en los que se sustenta la resolución sancionadora, declarados como probados en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda que recoge los de la propuesta elevada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que se basa en la abundante documental obrante en el expediente incluida la declaración de que las cantidades abonadas por el Banco de Santander eran <<retrocesiones de comisiones que tienen su origen en la inversión de éstos en derivados OTC (opciones call) con subyacente de cestas IIC extranjeras, para obtención del valor liquidativo garantizado. Las comisiones que las gestoras de las IIC extranjeras retroceden por la inversión que las contrapartes de las opciones realizan en estas IIC subyacentes, para cobertura de su riesgo, son percibidas por la plataforma a través de quien se realizan, AllFundsBank, y ésta, una vez descontado su coste, paga a su vez esta retrocesión a Banco Santander, sin que los fondos garantizados se beneficien de dichas retrocesiones.>>

Es cierto que la Sala no hace una específica valoración del indicado documento de Allfundsbank del año 2001, ni siquiera para descartar su relevancia, pero el conjunto de los razonamientos expuestos en la sentencia permiten concluir que la Sala rechaza en su totalidad la tesis de la recurrente, que se basa en gran parte en dicha documental, al declarar de forma inequívoca que las cantidades percibidas por el Banco de Santander responden a la retrocesión de las comisiones generadas por los fondos garantizados, y en consecuencia, no admite que dichas cantidades correspondan a otra causa distinta como la alegada de captación de clientes en favor de la mencionada plataforma, a la que se referiría el documento de referencia. Cuestión distinta es -ajena a la idea de quebrantamiento de las formas esenciales del juicio en que se fundamenta el motivo-, que se discrepe sobre el contenido de tales explicaciones o de las razones que la sentencia proporciona, pues tal discrepancia habrá de sustanciar a través de las infracciones sobre el fondo, y por el cauce previsto en el artículo 88.1.d) de la LJCA.

A lo anterior cabe añadir que la exigencia de la motivación no puede comprender el derecho a que se proporcione a las partes una explicación exhaustiva y pormenorizada de cada argumento invocado o, por lo que ahora interesa, de cada prueba practicada o elemento documental del expediente administrativo. En tal sentido, el Tribunal Constitucional ha declarado que "... la Constitución no garantiza el derecho a que todas y cada una de las pruebas aportadas por las partes del litigio hayan de ser objeto de un análisis explícito y diferenciado por parte de los jueces y tribunales a los que, ciertamente, la Constitución no veda ni podría vedar la apreciación conjunta de las pruebas aportadas".



En fin, la sentencia no omite ni desconoce la prueba documental practicada en el proceso sino que comparte y confirma las conclusiones expuestas en la resolución sancionadora que se sustentan en el material probatorio obrante en el expediente y ello no entraña una omisión de la valoración de la prueba como se afirma en el motivo casacional, que, en consecuencia, ha de ser desestimado.

SEXTO.- En el tercero de los motivos de casación se denuncia la infracción del derecho a la presunción de inocencia reconocido en el art. 24 CE y el artículo 137 LRJPAC <<puesto en relación con la apreciación de la infracción imputada>>.

Se aduce que no existe prueba de cargo alguna sobre la infracción que se imputa a la recurrente, que consiste en considerar que Santander Asset Management SGHC SA <<podría haber obtenido de las partes contratantes que los fondos garantizados ingresaran ciertas retrocesiones de comisiones que debían ser cobradas por esas contrapartes y que ello no se había logrado porque habían renunciado al cobro y que, en realidad, habían sido percibidas por la plataforma Allfunds Bank con causa en la renuncia de las contrapartes>>. Se insiste en la inexistencia de prueba suficiente en el expediente sobre estos extremos, ni sobre la renuncia al cobro de las retrocesiones, ni de que los importes que Banco de Santander percibió de Allfunds Bank fueran precisamente las retrocesiones de las comisiones a las que habrían renunciado las contrapartes, no existe ni prueba directa -se afirma- ni prueba de presunciones, ni un enlace preciso y directo de que existiera una renuncia de las contratantes a las retrocesiones.

El motivo no puede ser acogido. La entidad recurrente se limita reiterar lo que ya alegó en la instancia, sin rebatir de modo adecuado las razones en que se basó la Audiencia Nacional para rechazar esa misma alegación y para formar su convicción sobre la infracción imputada.

Dicha argumentación, cuyo contenido hemos transcrito en el fundamento jurídico segundo de esta sentencia, pone de relieve cómo, a través del conjunto de las pruebas practicadas, y del abundante material probatorio desvirtúa la presunción de inocencia y quedaba acreditada la participación de la entidad recurrente en la conducta sancionada. En efecto, ha de insistirse en que lo que se sanciona es el incumplimiento por parte de la Gestora de su obligación de actuar en beneficio o interés de los partícipes de fondos por ella administrados y esta conducta es imputable a la sociedad recurrente, siendo claro el incumplimiento al permitir que las retrocesiones de las comisiones se percibieran por el Banco de Santander en detrimento de los titulares de los fondos. En fin, ha resultado suficientemente acreditado que se desplegó actividad suficiente para acreditar la inobservancia del deber que se expresa en el artículo 46.2 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva .

Esta realidad que se justifica a través de la abundante prueba documental, de carácter objetivo, y no es suficiente invocar el derecho a la presunción de inocencia pues, existiendo en el expediente administrativo elementos probatorios bastantes, cuya valoración racional por parte de la Sala de instancia ha sido correctamente efectuada, la apelación a la presunción de inocencia carece de todo fundamento.

SÉPTIMO.- Los motivos de casación cuarto y quinto se sitúan en una perspectiva impugnatoria de la sentencia de instancia coincidente, al denunciarse a través de ellos la infracción de los principios de legalidad, tipicidad y culpabilidad; por lo que pueden ser objeto de análisis y respuesta conjunta.

En el motivo cuarto, formalizado al amparo del artículo 88.1.d) de la Ley Jurisdiccional , se denuncia la vulneración del artículo 80.n) de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva , en relación con los artículos 127 y 129 de la Ley 30/1992 (LPAC).

Alega la recurrente que la sentencia ha incurrido en error al apreciar que el artículo 80.n) que a su vez se remite al 46 de la misma Ley de Instituciones de Inversión Colectiva , impone como deber concreto, sancionable en caso de incumplimiento, una actuación de las gestoras de instituciones de inversión colectiva como la que se ha considerado en este caso. Entiende la recurrente que el deber de las gestoras de actuar en beneficio de los partícipes de los fondos gestionados, cuando se trata de contratar instrumentos financieros de inversión como el aquí concernido, consiste en la contratación de ese derivado en las mejores condiciones de mercado posibles. Pues bien, aduce la parte que la norma no exige con el suficiente grado de predeterminación normativa, la utilización de unas concretas fórmulas de negociación o que se realice la negociación con unas contrapartes en un sentido determinado. La gestora -continúa la recurrente- cumple con su obligación de actuar en interés de los partícipes cuando contrata la prima de una opción en las mejores condiciones de mercado, sin que exista el específico deber jurídico de reclamar para los fondos los mejores descuentos o condiciones que las contrapartes obtengan en sus operaciones de cobertura. Por consiguiente -dice la recurrente en casación-, la subsunción en el artículo 80.n) de la mencionada Ley de la conducta consistente en no haber desarrollado una determinada actuación en la negociación con las contrapartes contraviene los principios constitucionales de tipicidad y *lex certa* , por suponer una interpretación excesivamente amplia e inconcreta de las conductas sancionables bajo ese precepto.



Señala la parte recurrente que ante unos fondos garantizados cuya política de inversión se desarrolla mediante la adquisición de derivados OTC (contratos de opción), resulta indiscutible que la sociedad gestora tiene que actuar diligentemente para adquirir las correspondientes opciones en las condiciones de mercado más ventajosas. Pero no se debe considerar que el deber genérico de actuación en beneficio de los partícipes impone como obligación inexcusable e insustituible la de estimar en una negociación con las contrapartes de un derivado OTC los importes de posibles retrocesiones y lograr su repercusión económica a favor de los fondos garantizados. De hecho, subraya la recurrente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores no ha exigido de forma expresa y nítida esta actuación hasta tiempos recientes. Por lo demás -añade-, si realmente el fondo fuera acreedor en términos jurídicos de las operaciones de cobertura de las contrapartes, no sería necesario negociar nada con estas. Ocurre, sin embargo, que en modo alguno cabe considerar que los fondos garantizados sean titulares de derechos de crédito frente a las contrapartes que la gestora deba accionar para que los fondos garantizados ingresen las retrocesiones que, eventualmente puedan percibir las contrapartes. Si las contrapartes consiguen mejores condiciones comerciales en la contratación de los activos subyacentes o no, es una cuestión que sólo a ellas atañe. No estamos ante rendimientos del patrimonio separado. Enfatiza la recurrente que sí hubieran cabido unas mejores condiciones de la prima, no habría podido considerarse - como ha hecho la sentencia- que la prima no fue excesiva o que negoció en condiciones de mercado.

Por su parte, el motivo casacional quinto, formulado asimismo por el cauce de la letra d) del artículo 88.1 de la Ley de la Jurisdicción, denuncia, desde una perspectiva similar a la anterior, que la sentencia recurrida incurre en infracción del artículo 130.1 LPAC; en relación con el artículo 129 de la misma Ley y la jurisprudencia que los interpreta y aplica.

En el desarrollo argumental del motivo alega que la norma sancionadora se define mediante conceptos jurídicos indeterminados, el examen de la culpabilidad del imputado requiere un elemento adicional que la sentencia recurrida no ha tenido en cuenta, consistente en valorar si la conducta desarrollada por el interesado (por la propia recurrente) tenía encaje, cuando menos, en el denominado "halo" del concepto, lo que -afirma- no es el caso.

Advierte que la invocación de los tan citados principios de tipicidad y *lex certa* no se utiliza para reprochar un vicio de validez desde el punto de vista constitucional a las normas sancionadoras de la Ley 35/2003. Lo que argumenta la recurrente es que la utilización de conceptos jurídicos indeterminados amplios y que, además, se refieren a unos comportamientos genéricos, como es el principio de <<actuación en beneficio de los partícipes>>, tiene una serie de consecuencias en el plano de la tipicidad, en cuanto a la posible subsunción de una determinada conducta en la norma tipificadora de una infracción. Aduce la parte que no se puede afirmar sin violentar la norma es que imponga de modo absolutamente necesario y sin margen de interpretación que las, en su caso, previsibles retrocesiones que vayan a obtener las contrapartes de un contrato de opción deban repercutirse al fondo vía menor prima o vía ingreso. Al contrario, bien puede entenderse que el deber de la entidad gestora consiste en asegurar que mediante un procedimiento razonable que consigue las mejores condiciones de mercado existentes, como sucedió en el caso de autos. Lo que no puede discutirse es que el concreto criterio que en este caso se ha aplicado no está expresamente recogido en la norma que sólo establece un principio, pero no reglas específicas de actuación; sin que la CNMV hubiera explicitado criterios de actuación para orientar la actuación en este aspecto de las entidades gestoras.

Pues bien, para dar respuesta a las cuestiones que se plantean, hemos de recordar lo que razonó al respecto el Tribunal de instancia en la sentencia ahora combatida en casación.

La Administración sancionadora entendió que la mercantil recurrente había incurrido en la infracción imputada porque, en síntesis, en su actuación como gestora había obtenido determinadas retrocesiones que no habían ingresado en el patrimonio de aquellos fondos, sino en el de su propia entidad de control o matriz, incumplándose así el principio básico de actuación de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC) en interés de los partícipes de las instituciones de inversión colectiva (IIC) que dichas sociedades administran. En el mismo sentido, la Sala de instancia basó la desestimación del recurso contencioso-administrativo en la premisa de que es obligación de las SGIIC actuar en beneficio o interés de los partícipes de las IIC cuyos activos administran, de manera que la totalidad de los ingresos o rendimientos asociados u obtenidos por un Fondo de Inversión deben serle imputados a él, como inversión del patrimonio separado que constituye, sin que puedan detraerse de éste otras comisiones y gastos que los contemplados en la norma con carácter tasado.

Partiendo de esta base, consideró la Sala de instancia que la entidad actora, sabiendo o debiendo saber que se iban a producir, como efectivamente aconteció, retrocesiones, no actuó en interés del fondo, esto es, no utilizó ese hecho bien para conseguir una mejor prima o bien para que se ingresasen en el propio fondo, sino que actuó de manera que fue la entidad matriz y de control de la propia actora la que ingresó las cantidades correspondientes a esas retrocesiones; incurriendo así en la infracción por la que fue sancionada.



Concretamente, habiendo alegado la actora en su demanda la infracción de los mencionados principios de tipicidad y culpabilidad en la imposición de dicha sanción (por la generalidad e inconcreción del tipo aplicado y por no ser reprochable la conducta imputada, precisamente por la falta de definición legal de la conducta infractora), el Tribunal *a quo* desestimó estas alegaciones, remitiéndose a lo dicho al respecto en la resolución sancionadora, y con las consideraciones incluidas en el sexto de los fundamentos jurídicos de la sentencia que antes hemos transcrito.

Para dar respuesta a estos motivos de casación en los términos en que han quedado planteados, y como en ambos se incide en la quiebra del principio de tipicidad, resulta necesario recordar la doctrina constitucional sobre el principio de tipicidad de las infracciones administrativas, en su vertiente de taxatividad, de la que es exponente la STS de 22 de marzo de 2013 (RC 3785/2011) :

<<El Tribunal Constitucional exige taxatividad y certeza de los tipos infractores, requiriendo una descripción precisa de las conductas infractoras, suficiente certeza, taxatividad o claridad en la exposición de la conducta prohibida; comportando la taxatividad un mandato al legislador para realizar el máximo esfuerzo posible que garantice la seguridad jurídica, de manera que los ciudadanos puedan conocer de antemano lo que está prohibido y prever las consecuencias de sus acciones (STC 151/1997), pudiendo vulnerar el principio de tipicidad los tipos infractores con cláusulas abiertas o excesivamente genéricas si configura tipos desorbitados, o la integración de una norma sancionadora en blanco mediante la remisión a otra disposición legal que no exprese con la determinación exigible en lo que consista la infracción (STC 181/2008 y 283/2006). En todo caso el principio de tipicidad exige la obligación de que la resolución sancionadora indique de manera expresa la norma específica en la que se efectúa la predeterminación del ilícito en que quedan subsumidos los hechos imputados al infractor, pudiendo los órganos judiciales controlar su corrección pero no sustituir el tipo aplicado por la Administración por otro alternativo con el objeto de mantener la sanción (STC 297/05). La Administración tiene la obligación de indicar de manera suficiente y correcta la norma específica en la que ha efectuado la predeterminación del ilícito en que subsume los hechos imputados, identificación expresa o tacita que corresponde a la Administración (STC 218/2005), vulnerando el artículo 25.1 CE cuando la aplicación de la norma carezca de racionalidad resultando imprevisible para sus destinatarios, sea por apartarse del tenor literal del precepto, sea por utilizar pautas interpretativas y valorativas ilógicas, ajenas, o extravagantes en relación a los criterios que informan nuestro ordenamiento constitucional vigente, conduzcan a soluciones contrarias a la orientación material de la norma, o cuando la resolución carezca de fundamentación (STC 111/2004), siendo rechazable toda aplicación legal con argumentación ilógica, extravagante o con valoración ajena al significado posible de los términos de la norma jurídica aplicada (SSTC 151/1997 , 196/2002 y 54/2008), resultando en cambio admisibles los conceptos jurídicos indeterminados en los tipos sancionadores cuando la delimitación de las infracciones permita un razonable margen de apreciación que otorgue seguridad a la conducta si la concreción es razonablemente factible (STC 151/97). También el Tribunal Supremo declara que la normativa sancionadora resulta constitucionalmente lícita cuando es la ley la que da expresa y directa cobertura, quedando suficientemente determinados los elementos esenciales de la conducta antijurídica y culpable, así como su concreta naturaleza, su específico alcance fáctico y su preciso significado jurídico (STS 2/3/2009).>>

Constituye doctrina reiterada del Tribunal Constitucional que el principio de legalidad, en relación con el de tipicidad, comporta una garantía material que impone una previa determinación normativa de los ilícitos administrativos con suficiente grado de certeza, de manera que se pueda tener una predicción razonable de la conducta ilícita y de las consecuencias jurídicas que lleva aparejada la comisión de dicha conducta. Dicho de otra forma, la tipicidad es suficiente si consta en la norma una predeterminación inteligible de la infracción, de la sanción y de la correlación entre una y otra (STS de 5 de diciembre de 1990). Por eso, tal principio es el medio de garantizar y de hacer realidad que, junto a la exigencia de una " *lex previa* ", hay también una " *lex certa* " (STS 20 de diciembre de 1999), lo que conlleva que la sancionadora deba ser una potestad esencialmente reglada, por lo que la legislación no puede conceder a su titular (en este caso a la Administración) un excesivo margen de apreciación o discrecionalidad. STC 219/1989, de 21 de diciembre).

Explicado, así, que el principio de taxatividad como emanación del de tipicidad "sirve, en definitiva, a la finalidad de dar a conocer anticipadamente al posible responsable de una infracción la concreta obligación cuyo incumplimiento configura el ilícito penal o administrativo" (STS de 21 de septiembre de 2012, RC 3308/2009), requiere, por ello, el principio de taxatividad que la conducta observada se halle claramente definida como infracción administrativa, a fin de que, a través de la exclusión de fórmulas abiertas, quede la seguridad jurídica salvaguardada; y aun cuando eso no supone necesariamente la exclusión de tipos genéricos, tales tipos sólo superarán el canon de constitucionalidad en tanto en cuanto resulte posible llenar el vacío legal o disipar la duda recurriendo a otra norma o valiéndose de ella, pues, al fin y al cabo, la garantía material de *lex certa* integra asimismo el derecho a no ser sancionado en aplicación de una disposición imprecisa.



Más concretamente, en los casos, como el que ahora examinamos, en que la norma sancionadora se configura mediante un mecanismo de reenvío, es claro que la legitimidad constitucional de tal forma de proceder requiere -en cuanto ahora interesa- que el reenvío normativo sea expreso y además quede satisfecha la exigencia de certeza, es decir, que se dé la suficiente concreción, para que la conducta punible quede suficientemente precisada con el complemento indispensable de la norma a la que la Ley sancionadora se remite (STC 283/2006, de 9 de octubre).

Sobre la utilización de estos conceptos en la tipificación de infracciones dice la reciente STS de 23 de marzo de 2015 (RC 1882/2013) que " *las exigencias dimanantes de los principios de tipicidad y seguridad jurídica son compatibles con el empleo de cláusulas normativas necesitadas de complementación judicial (...), y no vedan, ni siquiera en el ámbito prohibitivo o sancionador, el empleo de conceptos jurídicos indeterminados siempre que su concreción sea factible en virtud de criterios lógicos, técnicos o de experiencia, de manera que permitan prever, con suficiente seguridad, la naturaleza y las características esenciales de las conductas prohibidas* ".

Para la Administración es claro que la conducta imputada, por la que la recurrente ha sido multada, tiene claro y preciso encaje dentro del tipo sancionador aplicado; mientras que la recurrente sostiene la tesis opuesta, al entender que ese tipo se encuentra redactado en términos genéricos y ambiguos, que no permiten subsumir en él, con el necesario nivel de razonabilidad y predecibilidad, la actuación que se imputa a la recurrente, ni permiten un reproche como una actuación culpable.

Pues bien, así las cosas, hemos de recordar los concretos términos de la norma por la que la recurrente ha sido sancionada. Como hemos expuesto, a la ahora recurrente se le aplicó el artículo 80.n) precitado, que califica como infracción muy grave " *El incumplimiento por parte de las sociedades gestoras de las funciones y obligaciones contempladas en el artículo 46, siempre que conlleven un perjuicio grave para los partícipes o accionistas de una IIC* "; y a su vez, el artículo 46.2 establece que " *Las sociedades gestoras actuarán en beneficio de los partícipes o accionistas de las instituciones cuyos activos administren*".

De este modo, a la recurrente fue sancionada con base en una norma integrada por dos preceptos mediante el mecanismo del reenvío que viene a sancionar, el incumplimiento por las entidades gestoras de la obligación de actuar *en beneficio de los partícipes o accionistas de las instituciones cuyos activos administren, siempre que ello implique un perjuicio grave para los partícipes o accionistas de una IIC*.

Conviene precisar que la gestora recurrente no discute la constitucionalidad en abstracto, ex art. 25 CE, del tipo sancionador aplicado, sino su aplicación sobre el caso examinado, con apoyo en la doctrina de los conceptos jurídicos indeterminados, que le lleva a afirmar que la conducta imputada se sitúa fuera de los principios de tipicidad y culpabilidad, pero esta tesis no puede ser acogida.

Puede convenirse con la parte recurrente en la exposición teórica sobre los conceptos jurídicos indeterminados y si bien, en este punto el razonamiento de la recurrente puede ser básicamente acogido en su formulación general, no ocurre lo mismo con su proyección sobre el caso litigioso, pues la conducta por la que fue sancionada, se sitúa, tomando en cuenta de las circunstancias del caso, en la zona de certeza positiva del concepto o muy próxima a ella. La determinación de esas respectivas zonas de certeza e incertidumbre se encuentra estrechamente relacionada con el ámbito sectorial sobre el que la regulación concernida se proyecta y con el perfil de los destinatarios de la norma que incorpora el concepto, pues cuando esos destinatarios son sujetos de derecho que cuentan con un elevado nivel de conocimiento del sector implicado y una no menor capacitación respecto a cuestiones técnicamente complejas, el nivel de exigencia del conocimiento de la norma y de sus implicaciones se eleva de forma no sólo cuantitativa sino también cualitativa, de manera que el halo o zona de incertidumbre se reduce en la misma medida que se incrementa la zona de certeza del concepto.

Así ocurre con la obligación de las entidades gestoras de actuar *en beneficio de los partícipes o accionistas de las instituciones cuyos activos administren*. El conjunto o haz de deberes para las gestoras que se desprende de esta cláusula puede ser de difícil determinación y concreción para sujetos ajenos al sector empresarial en el que las entidades gestoras se desenvuelven, pero no lo es, o lo es mucho menos, para esas mismas entidades, fuertemente especializadas en tan complejo sector económico, y por ende conocedoras de sus implicaciones. Para ellas, la exigibilidad de actuar conforme al espíritu y finalidad de la norma se hace especialmente rigurosa, y eso tiene implicaciones tanto en el plano de la tipicidad como en el de la culpabilidad. En el plano de la tipicidad, porque el incumplimiento de dicho deber difícilmente puede escudarse en la supuesta duda o incertidumbre sobre la ilicitud de la conducta desarrollada, cuando el operador expedientado tiene, como es el caso, un cualificado conocimiento de la dinámica del sector en que opera y ha adquirido en tal condición una posición de garante de los derechos de los depositantes de los caudales que administra y gestiona. Y en lo que se refiere a la culpabilidad, porque si con carácter general la culpabilidad viene a ser un juicio de valor por el que se reprocha al autor del hecho típico no haberse comportado conforme a Derecho cuando podía



haberlo hecho, es claro que el juicio de culpabilidad, vinculado a las condiciones personales del infractor, puede pronunciarse con mayor contundencia cuando, como en este caso sucede, el destinatario de la norma y autor de la conducta examinada ostenta un grado de formación y cualificación que le permite situar y comprender con detalle su función institucional, el alcance de sus actos, el conjunto de sus deberes y la trascendencia de su inobservancia o trasgresión.

Así las cosas, que la conducta aquí concernida implicaba una vulneración del deber de actuar en beneficio de los partícipes o accionistas se muestra evidente, por las acertadas razones que de forma minuciosa expuso la Administración sancionadora y que ha recogido la sentencia de instancia, pues no puede tenerse en modo alguno por compatible con ese deber la actuación de la recurrente, que obtuvo unos beneficios en forma de comisiones que, lejos de beneficiar a los titulares de los fondos, fueron percibidas realmente por la entidad matriz de la misma gestora sin que esta hubiera prestado servicios reales merecedores de tal atribución patrimonial. De hecho, la estrategia defensiva de la recurrente en estos motivos cuarto y quinto se centra no tanto por defender la plena legalidad de tal forma de proceder como por sostener que no resultaba claro si se trata de una actuación lícita o no. Esto es, la recurrente se sitúa no en el plano de la legalidad de su comportamiento como más bien en el de la duda sobre su ilegalidad, más ya hemos señalado que tal duda no existe, o mejor, puede reducirse hasta excluirla, en atención a las circunstancias de la empresa infractora y la realidad de lo acontecido; por lo que, en definitiva, ambos motivos no pueden prosperar.

OCTAVO. - En el sexto de los motivos de casación se denuncia la infracción del artículo 129 LRJPAC en relación con el artículo 81.g) de la Ley 35 /2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Censura la sentencia impugnada en cuanto rechaza la alegación relativa a que era aplicable un precepto sancionador más específico, como es el apartado g) del artículo 81 de la misma Ley, que tipificaba como infracción grave <<el cobro de comisiones con incumplimiento de los límites impuestos en esta Ley, su reglamento de desarrollo y en los reglamentos de las instituciones>> y precisamente, por tener ese carácter, desplazaría la norma más general.

No cabe acoger la tesis de la recurrente, puesto que la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha efectuado una correcta subsunción de los hechos probados como una infracción muy grave bajo la formulación del artículo 81.n) de la Ley de Inversiones Colectivas, en lo que respecta a la conducta infractora.

Dicha tipificación es jurídicamente correcta, y excluye la vulneración del precepto invocado, el apartado n) del artículo 80 de la Ley de Inversiones Colectivas que prevé un supuesto distinto, cual es el cobro de comisiones incumpliendo los límites de la Ley y el Reglamento. Quiere ello decir que la subsunción de los hechos en el tipo aplicado fue efectiva y acertadamente corroborada en vía judicial, que rechaza de forma razonable la calificación alternativa, menos grave, propuesta por la recurrente, dado que la conducta imputada no tiene encaje en la definición legal de dicho apartado legal referido siempre al cobro de <<comisiones>> indebidas, siendo así que en el supuesto analizado lo que se sanciona, como ya hemos explicado en los anteriores fundamentos, es la conducta desarrollada por la gestora recurrente en relación a la administración de los Fondos y la inobservancia de los deberes básicos que le incumbían.

La tesis de la sociedad recurrente cuando afirma que la incorrecta aplicación del artículo 80.n) de la Ley de Instituciones Colectivas se produce, en fin, al haber incluido en el tipo infractor que dicha norma regula conductas que tienen cabida dentro de otro tipo más específico, podía ser examinada sí, respetando los hechos que en la sentencia se declaran probados, se advirtiera un incorrecto encaje legal. Pero en realidad dicha tesis, no parte de la declaración de hechos probados, sino, más bien, se trae a colación una norma sancionadora relativa estrictamente al cobro de comisiones indebidas, lo cual, en ningún momento es admitido ni declarado por la Sala.

En efecto, de la apreciación de los hechos que el tribunal sentenciador hizo en los fundamentos jurídicos de la sentencia se infiere directamente que se han incumplido los deberes de actuar en beneficio de los titulares de los fondos, contemplado en el art. 46 de la Ley de Inversiones Colectivas, lo que determina que la calificación jurídica de tales hechos sea correcta al reputar tal conducta subsumible en el tipo previsto en el apartado 80.n) de la Ley aplicada, y que no resulta, por el contrario, un cobro indebido de comisiones, como se argumenta en el motivo.

En fin, el incumplimiento de la obligación de actuar en beneficio de los partícipes, bien puede calificarse en los términos en que la Administración lo hizo y la Sala de instancia corroboró, razón por la que el motivo debe ser rechazado.

NOVENO. - En el séptimo de los motivos de casación, acogido al cauce del apartado d) del artículo 88.1 de la Ley Jurisdiccional, se denuncia la falta de motivación de la sentencia al haber omitido toda consideración a la prueba documental practicada en autos en relación con la apreciación del elemento del tipo consistente en



la existencia de un <<perjuicio grave>> de los partícipes. En el desarrollo argumental del motivo se aduce que la Sala prescindió totalmente del informe apartado en fase probatorio elaborado por <<Deloitte SL>> de la que se desprende que la gestora cumplió con la rentabilidad asegurada a todos los partícipes en los términos y condiciones de los folletos correspondientes, debido a una reducción unilateral de las comisiones por parte de la recurrente. Esta prueba no es valorada por la Sala de instancia, a pesar de que es esencial para poder evaluar la existencia de un <<perjuicio grave>> como elemento constitutivo del tipo infractor.

Como se advierte de los términos en los que se plantea el motivo, lo que se imputa a la sentencia de la Sala de instancia falta de motivación en relación a una determinada prueba. Dicha irregularidad proviene, en opinión del impugnante, de la falta de valoración de un informe emitido por <<Deloitte SL>> que versaba sobre la inexistencia de un perjuicio grave a los partícipes.

Las alegaciones no pueden acogerse, pues el *déficit* imputado a la sentencia no entraña su falta de motivación.

No es preciso, por conocida, reproducir la copiosa doctrina, tanto del Tribunal Constitucional como de esta Sala, acerca del alcance del deber de motivar las resoluciones judiciales. La STC 144/2007, de 18 de junio, por citar una de las muchas que tratan esta materia, declara:

<< [...] Conforme a reiterada doctrina de este Tribunal, el deber de los órganos judiciales de motivar sus resoluciones constituye una exigencia que dimana del derecho a la tutela judicial efectiva garantizado en el art. 24.1 CE, puesto en conexión con el art. 120.3 CE (entre muchas otras, SSTC 14/1991, de 28 de enero, F. 2; 175/1992, de 2 de noviembre, F. 2; 13/2001, de 29 de enero, F. 2; y 129/2003, de 30 de junio, F. 9); deber de motivación que responde a la doble finalidad de exteriorizar el fundamento de la decisión, haciendo explícito que ésta corresponde a una determinada aplicación de la Ley, y permitir su eventual control jurisdiccional mediante el ejercicio de los recursos (SSTC 215/1998, de 11 de noviembre, F. 3; 187/2000, de 10 de julio, F. 2; y 13/2001, de 29 de enero, F. 2; en el mismo sentido, STC 105/1997, de 2 de junio, F. 7, y ATC 207/1999, de 28 de julio, F. 2).

Ahora bien, de acuerdo con una consolidada doctrina constitucional, desde la perspectiva del derecho a la tutela judicial efectiva, como derecho a obtener una decisión fundada en Derecho, no es exigible un razonamiento judicial exhaustivo y pormenorizado de todos los aspectos y perspectivas que las partes puedan tener de la cuestión que se debate, sino que deben considerarse suficientemente motivadas aquellas resoluciones judiciales que vengán apoyadas en razones que permitan conocer cuáles han sido los criterios jurídicos esenciales fundamentadores de la decisión o, lo que es lo mismo, la ratio decidendi; de manera que no existe un derecho fundamental del justiciable a una determinada extensión de la motivación judicial (entre otras muchas, SSTC 115/1996, de 25 de junio, F. 2 b); 105/1997, de 2 de junio, F. 7; 184/1998, de 28 de septiembre, F. 2; 215/1998, de 11 de noviembre, F. 3; 187/2000, de 10 de julio, F. 2; 13/2001, de 29 de enero, F. 2; 108/2001, de 23 de abril, F. 2; 129/2003, de 30 de junio, F. 9; 91/2004, de 19 de mayo, F. 8; y 75/2005, de 4 de abril, F. 5; y AATC 164/1995, de 5 de junio, F. 3; 207/1999, de 28 de julio, F. 3).>>

Así pues, el deber de motivar no impone una exhaustiva argumentación que discurra paralela con las alegaciones de las partes, bastando con un razonamiento suficiente que dé cumplida respuesta a las pretensiones de aquéllas. Tratándose, no de pretensiones, sino de alegaciones aducidas para fundamentarlas, no es necesaria una contestación explícita y pormenorizada a todas y cada una, siendo aceptable, en atención a las circunstancias particulares del caso, una respuesta global y genérica.

En el presente supuesto es suficiente la lectura de la sentencia recurrida para advertir que cumple rigurosamente estas exigencias, pues da cumplida respuesta a la cuestión central del proceso, analizando los elementos del tipo infractor, las concretas circunstancias concurrentes y la normativa aplicable desde la perspectiva de los motivos de impugnación que dedujo la recurrente contra la resolución sancionadora. La eventual falta de contestación o de referencia a un concreto informe debe considerarse como un rechazo o desestimación tácita que no se opone al contenido del derecho a la tutela judicial efectiva.

La Sala considera que concurren todos los elementos del tipo infractor aplicado, incluyendo la existencia de un perjuicio grave a los partícipes de los fondos, tras valorar el conjunto de la prueba practicada, que consiste en un conjunto de informes técnicos y datos obrantes en el expediente sobre las cifras de los Fondos Garantizados y los cálculos para determinar el perjuicio causado, por lo que ningún vicio de falta de motivación puede imputarse a la Sala al respecto, cuando es manifiesta la considerable atención prestada a este aspecto del perjuicio grave como se desprende de la mera lectura del octavo de sus fundamentos de Derecho, dedicado al análisis de los distintos informes obrantes en autos, en el que se establecen las cifras y los porcentajes de los perjuicios causados y se hace referencia al elevado número de partícipes afectados por la mala práctica de la gestora sancionada. El motivo, pues, debe ser desestimado.



DÉCIMO. - En el octavo de los motivos se denuncia la infracción del artículo 80.n) de la Ley 3572003, de 4 de Noviembre, en relación con la interpretación del tipo consistente en la existencia de un <<perjuicio grave a los partícipes>>.

Se alega en el desarrollo argumental del motivo que la Sala de instancia incurre en un error al interpretar el elemento del perjuicio grave que, se afirma, no puede interpretarse por referencia al efecto inmediato de la conducta, sino a la situación real final en que quedan los partícipes que, es este caso, obtuvieron la rentabilidad garantizada. Se esgrime que no es suficiente que haya podido privarse, supuestamente, a los Fondos garantizados de un flujo de ingresos o se le haya imputado un presunto sobrecoste, sino que es necesario un menoscabo en la posición patrimonial que a los partícipes les corresponde según las condiciones de los Fondos.

El motivo no puede ser acogido pues es correcta la interpretación del requisito del <<perjuicio grave a los partícipes>> que hace la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que corrobora la Sala de instancia. Se trata, como bien subraya el tribunal a *quo*, de un elemento que se encuentra debidamente acreditado a través de los distintos informes técnicos obrantes en autos, como el emitido por el Departamento de Supervisión y del conjunto de los datos referidos a los Fondos de inversiones y a las cantidades percibidas por el Banco de Santander. En realidad, bajo esta alegación nuevamente se discrepa en este motivo de las consideraciones fácticas y jurídicas de la sentencia de instancia, ofreciendo una subjetiva interpretación del concepto del perjuicio grave al que se refiere el precepto aplicado. Sostiene la parte recurrente si los partícipes percibieron las rentabilidades garantizadas, obviando que lo que se imputa a la gestora es precisamente la omisión en la que incurrió en cuanto a las retrocesiones indicadas, y que, en definitiva su conducta causó un perjuicio grave a los inversores de los fondos afectados, al haber privado de forma indebida de determinados ingresos adicionales. Dicho detrimento patrimonial equivalente al importe de las retrocesiones se ha acreditado a través de elementos objetivos que se valoran y ponderan de forma razonable en el fundamento jurídico noveno de la sentencia impugnada y determina la desestimación del motivo.

UNDECIMO. - En el noveno de los motivos, se aduce que el importe de la sanción impuesta se calcula a partir de lo previsto en el artículo 85.1 a) de la Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva, si bien se ha considerado como <<beneficio bruto>> las cantidades percibidas por el Banco de Santander de Allfunds Bank y no el importe o beneficio obtenido por la recurrente como indica la norma.

Censura la sentencia que confirma el criterio de la resolución sancionadora al entender que la gestora y el Banco de Santander pertenecen a un mismo grupo empresarial, y no se limita al beneficio obtenido por el propio infractor como dispone el apartado a) del artículo 85 de la invocada ley de Instituciones Colectivas. Añade a lo anterior que de ser correcta la interpretación de la sentencia, entonces también debería considerarse en la determinación del beneficio el importe en el que la gestora debió reducir sus ingresos directos vía comisiones de gestión para hacer posible que los fondos garantizados obtuviesen la rentabilidad asegurada. El término <<beneficio>> utilizado por la norma -continúa la parte- hace referencia clara a una diferencia entre ingresos y costes, lo que exigía tomar en consideración el hecho de la reducción unilateral de la comisión de gestión en el cálculo del citado <<beneficio>>.

El motivo no puede ser acogido. La Sala de instancia rechazó, de modo razonado, los sucesivos argumentos que alegaba la recurrente respecto al exceso en el cálculo del importe de la sanción y la respuesta que dió sobre la cifra de beneficios obtenidos fue la plasmada en el fundamento jurídico noveno de la sentencia, que hemos transcrito anteriormente.

Resulta razonable la interpretación de la Sala del elemento del tipo infractor del <<beneficio bruto obtenido>> controvertido. Que la Sala de instancia haya considerado que la cuantificación de dicho beneficio ha de comprender el importe total de las retrocesiones percibidas por el Banco de Santander resulta coherente con la infracción imputada a la gestora y a la especial vinculación entre la gestora, que es la entidad infractora y el banco beneficiario de las retrocesiones de comisiones, al ser el banco la sociedad matriz con capacidad de control sobre la gestora, extremos estos no discutidos por la recurrente, que no ofrece razones bastantes para desvirtuar éstos vínculos ni la relación de dominio entre ambas entidades. La apreciación de la Comisión del Mercado de Valores sobre la que denomina <<relativa ajenidad del beneficio obtenido>>, en nada se infringe la invocada doctrina de esta Sala contenida en las sentencias de 20 de junio y 7 de julio de 2003, referidas a distintos supuestos al ahora analizado, en el que la conducta desarrollada y el beneficio obtenido implican al banco matriz y a la entidad gestora sancionada.

La Orden sancionadora toma en consideración los beneficios objetivos obtenidos por el Banco de Santander, equivalentes al flujo de ingresos que <<Allfunds Bank>> le transfirió, sin que sea atendible la tesis que propugna la recurrente, que defiende que para la delimitación del concepto han de incluirse <<los mayores gastos o pérdidas de ingresos directamente ligados a la presunta infracción>> como la reducción de la comisión directa



de gestión de SAM SGII, al tratarse de un concepto referido propiamente a la rentabilidad de los fondos, que no resulta relevante a los efectos de la determinación del beneficio obtenido en el cobro de las retrocesiones.

DUODECIMO .- En el último motivo de casación se denuncia la infracción del artículo 131 LRJPAC y del artículo 88 de la Ley 35/2003, de 4 de Noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva . Se aduce que la sentencia no toma en consideración la incidencia que tienen algunos hechos probados como la ausencia de beneficio para la recurrente, la reducción unilateral de la comisión de gestión y la posición del Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que pone de manifiesto las dificultades para que la recurrente haya podido realizar una conducta típica y antijurídica.

En el motivo se suscitan cuestiones heterogéneas, referidas la primera de ellas a la quiebra del principio de proporcionalidad y a la falta de motivación de la sanción, en el concreto aspecto en el que impone la multa pues, se afirma, no se aprecian circunstancias agravantes ni otras similares que justifiquen que se cuantifique la sanción correspondiente al doble del beneficio obtenido.

El alegato no puede prosperar. En el noveno de los fundamentos jurídicos de la sentencia se exponen las razones por las que se considera adecuada y proporcionada la sanción impuesta que asciende a 14 millones de Euros. Se indica en la resolución sancionadora y en la sentencia que la sanción es ajustada a la norma al partir del perjuicio cuantificado de 7,296 millones de Euros, siendo equivalente al doble del beneficio, que se sitúa todavía en el tercio inferior posible. Y es que, en efecto, partiendo de la cifra en la que se calcula el perjuicio, es claro que la sanción se impone en un grado inferior y se justifica adecuadamente, pues se adopta con arreglo a un dato objetivo cual es el total del perjuicio causado durante los años en los que tuvo lugar la infracción, que se detalla en relación a cada uno de los fondos y anualidad concernida. La recurrente se limita a discrepar de la cuantía indicando que infringe el artículo invocado pero sin explicar la medida en la que se infringe la lógica de la proporcionalidad.

Han de rechazarse también las afirmaciones del motivo en que la recurrente censura las afirmaciones de la Sala sobre la suficiente motivación del acuerdo sancionador en el punto relativo a la fijación concreta de la cuantía de la multa. Dicho acuerdo- en su fundamento octavo- cita el artículo 85 de la Ley de Inversiones Colectivas aplicables y transcribe los criterios del artículo 131.3 de la Ley 30/1992 para añadir, tras la correspondiente explicación sobre los tercios inferior, medio y superior de la multa, que en base a los artículos expuestos, dada la ausencia de circunstancias agravantes y la falta de antecedentes disciplinarios, la multa se impone en su tercio inferior. Dentro de este tramo y con arreglo a lo revisto en el artículo 132 de la Ley 30/1992 , y a fin de que se cumpla la finalidad retributiva de la infracción y disuasoria con futuros incumplimientos, se calcula imponiendo una cifra aproximada al doble del beneficio obtenido. La Sala de instancia que asume y corrobora tal determinación no infringe el citado principio de proporcionalidad ni las normas invocadas cuando considera que esta última motivación es suficiente, adecuada y proporcionada.

Finalmente, deben desestimarse las dos últimas alegaciones, sobre la reducción unilateral de las comisiones para excluir el elemento del tipo del <<perjuicio grave>> reducción que se realizó, según se afirma, para neutralizar cualquier perjuicio de los Fondos Garantizados, que, ya hemos dicho, es un aspecto relativo a los fondos y que no guarda directa vinculación con el cálculo del perjuicio derivado de las retrocesiones abonadas al Banco de Santander. Y en lo que se refiere al informe del Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las supuestas dificultades interpretativas en la <<valoración jurídica de la conducta de la entidad>> cabe señalar que se trata de un dictamen que ha de valorarse como tal, y que no altera las conclusiones razonadas alcanzadas por la Sala en el análisis de las cuestiones controvertidas.

DECIMOTERCERO .- De conformidad con lo dispuesto en el artículo 139.2 de la Ley 29/1998, de 13 de julio , reguladora de la Jurisdicción Contencioso- Administrativa, en la redacción introducida por la Ley 37/2011, de 10 de octubre, de medidas de agilización procesal, procede imponer las costas procesales causadas en el presente recurso de casación a la parte recurrente.

A tenor del apartado tercero de dicho artículo 139, la imposición de las costas podrá ser "a la totalidad, a una parte de éstas o hasta una cifra máxima". La Sala considera procedente en este supuesto limitar la cantidad que la condenada al pago de las costas ha de satisfacer a la parte recurrida, hasta una cifra máxima de 4.000 euros, por todos los conceptos enumerados en el artículo 241.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil .

En atención a lo expuesto, en nombre del Rey, y en ejercicio de la potestad jurisdiccional que emana del pueblo español, nos confiere la Constitución,

FALLAMOS



Primero.- Declaramos **NO HA LUGAR** al recurso de casación número 384/13, interpuesto por SANTANDER ASSET MANAGEMENT SGIIC SA, contra la sentencia de 14 de diciembre de 2012 dictada por la Sección Sexta de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, en el recurso número 531/11 .

Segundo .- Efectuar expresa imposición de las costas del recurso de casación a la parte recurrente, en los términos indicados respecto de la determinación del límite máximo de su cuantía con la limitación indicada en el último de los fundamentos jurídicos de la sentencia.

Así por esta nuestra sentencia, que deberá insertarse por el Consejo General del Poder Judicial en la publicación oficial de jurisprudencia de este Tribunal Supremo, definitivamente juzgando, lo pronunciamos, mandamos y firmamos .- Pedro Jose Yague Gil.- Eduardo Espin Templado.- Jose Manuel Bandres Sanchez-Cruzat.- Eduardo Calvo Rojas.- Maria Isabel Perello Domenech.- José Maria del Riego Valledor,- Diego Córdoba Castroverde.- Rubricado.- **PUBLICACIÓN.-** Leída y publicada fue la anterior sentencia por la Magistrada Ponente Excma. Sra. D^a. Maria Isabel Perello Domenech, estando constituida la Sala en audiencia pública de lo que, como Secretaria, certifico.

FONDO DOCUMENTAL CENDO