



Roj: **SAN 3293/2016 - ECLI:ES:AN:2016:3293**

Id Cendoj: **28079230062016100314**

Órgano: **Audiencia Nacional. Sala de lo Contencioso**

Sede: **Madrid**

Sección: **6**

Fecha: **20/07/2016**

Nº de Recurso: **431/2013**

Nº de Resolución: **336/2016**

Procedimiento: **PROCEDIMIENTO ORDINARIO**

Ponente: **FRANCISCO DE LA PEÑA ELIAS**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

## **AUDIENCIA NACIONAL**

**Sala de lo Contencioso-Administrativo**

### **SECCIÓN SEXTA**

**Núm. de Recurso: 0000431 / 2013**

**Tipo de Recurso: PROCEDIMIENTO ORDINARIO**

**Núm. Registro General: 04078/2013**

**Demandante: BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.C.A**

**Procurador: D. EDUARDO CODES FEIJOO**

**Demandado: COMISION NACIONAL DE LA COMPETENCIA**

**Abogado Del Estado**

**Ponente Ilmo. Sr.: D. FRANCISCO DE LA PEÑA ELIAS**

### **SENTENCIA Nº:**

**Ilma. Sra. Presidente:**

D<sup>a</sup>. Berta Santillan Pedrosa

**Ilmos. Sres. Magistrados:**

D. SANTIAGO PABLO SOLDEVILA FRAGOSO

D. FRANCISCO DE LA PEÑA ELIAS

D<sup>a</sup>. ANA ISABEL RESA GÓMEZ

D. RAMÓN CASTILLO BADAL

Madrid, a veinte de julio de dos mil dieciséis.

VISTO el presente recurso contencioso-administrativo núm. 431/13 promovido por el Procurador D. Eduardo Codes Feijoo en nombre y representación del **BANCO DE SANTANDER** contra la resolución de 21 de junio de 2013, dictada por el Subsecretario del Ministerio de Economía y Hacienda actuando por delegación del Ministro, desestimatoria del recurso de reposición interpuesto contra la de 23 de enero anterior, mediante la cual se impuso a la entidad recurrente una sanción de multa de 1.000.000 de euros por la comisión de una infracción muy grave de la Ley del Mercado de Valores. Habiendo sido parte en autos la Administración demandada, representada y defendida por el Abogado del Estado.

### **ANTECEDENTES DE HECHO**



**PRIMERO** .- Interpuesto el recurso y seguidos los oportunos trámites prevenidos por la Ley de la Jurisdicción, se emplazó a la parte demandante para que formalizase la demanda, lo que verificó mediante escrito en el que, tras exponer los hechos y fundamentos de derecho que estimaba de aplicación, terminaba suplicando se dictase sentencia por la que se acordase la estimación del recurso y, en consecuencia,

*"1º) Anule íntegramente por su disconformidad a Derecho la "Orden del Ministro de Economía y Competitividad por la que se resuelve el expediente sancionador incoado a la entidad Banco de Santander, S.A., por infracción muy grave de la Ley del Mercado de Valores", dictada con fecha 23 de enero de 2013; y la resolución de 21 de junio de 2013, dictada por el Subsecretario de Economía y Competitividad por delegación del Ministro de Economía y competitividad, que desestimó el recurso de reposición interpuesto contra la anterior resolución.*

*2º) Con carácter subsidiario, anule parcialmente los actos recurridos acordando la consiguiente reducción de la sanción impuesta como consecuencia:*

*a) de la improcedente calificación como infracción muy grave de las conductas sancionadas en los términos expuestos en el Fundamento Jurídico de esta demanda; y*

*b) por incumplimiento, en todo caso, del principio de proporcionalidad en la cuantificación de la sanción conforme a lo expresado en el fundamento Jurídico IV de esta demanda".*

**SEGUNDO** .- El Abogado del Estado contestó a la demanda mediante escrito en el que suplicaba se dictase sentencia por la que se confirmasen los actos recurridos en todos sus extremos.

**TERCERO** .- Habiendo quedado el recurso pendiente de señalamiento para votación y fallo cuando por turno le correspondiera, se fijó para ello la audiencia del día 29 de junio de 2016.

Siendo ponente el Ilmo. Sr. D. FRANCISCO DE LA PEÑA ELIAS, quien expresa el parecer de la Sala.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

**PRIMERO** .- A través del presente proceso impugna la entidad actora la resolución de 21 de junio de 2013, dictada por el Subsecretario del Ministerio de Economía y Competitividad actuando por delegación del Ministro, desestimatoria del recurso de reposición interpuesto contra la de 23 de enero anterior, mediante la cual se le impuso una sanción de multa de 1.000.000 de euros por la comisión de una infracción muy grave de la Ley del Mercado de Valores.

La parte dispositiva de dicha resolución acordaba, literalmente, *"Imponer a BANCO SANTANDER, S.A., por la comisión de una infracción muy grave tipificada en el artículo 99, letra z) bis, de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por incumplimiento de las obligaciones de información establecidas en el apartado 6 del artículo 79 bis) del mismo texto legal, por no obtener la información necesaria de clientes asesorados en el proceso de suscripción de la emisión de Participaciones Preferentes Serie X que le permitiera evaluar la idoneidad del producto, así como por haber cometido deficiencias significativas en la evaluación de la idoneidad realizada para determinados clientes que suscribieron dichos valores en el ámbito del servicio de asesoramiento en materia de inversiones, una MULTA por importe de 1.000.000 de euros (UN MILLÓN DE EUROS)".*

Los antecedentes que resultan de interés para resolver el litigio, a la vista de los documentos que obran en autos y en el expediente administrativo a los mismos incorporado, pueden resumirse del modo siguiente:

1.- Con fecha 2 de febrero de 2012 el Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (**CNMV**), a la vista del informe razonado emitido en julio de 2011 por el Departamento de Supervisión ESI-ECA de la Dirección General de Entidades, y el Dictamen de legalidad formulado con fecha 25 de enero de 2012 por el Departamento del Servicio Contencioso y del Régimen Sancionador -Dirección General del Servicio Jurídico-, relativos ambos a *"determinados incumplimientos de Banco Santander, S.A. en relación con la comercialización y colocación de Participaciones Preferentes Serie X"*, acordó *"Incoar expediente administrativo sancionador a BANCO SANTANDER, S.A. por la presunta comisión de una infracción muy grave de la letra z) bis del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por no obtener la información necesaria de sus clientes asesorados en el proceso de suscripción de la emisión de Participaciones Preferentes Serie X que le permitiera evaluar la idoneidad del producto conforme al perfil de los mismos, así como, por haber cometido deficiencias significativas en la evaluación de la idoneidad realizada por la entidad para determinados clientes que suscribieron dichos valores en el ámbito del servicio de asesoramiento en materia inversiones"*.

2.- Tras los trámites que refleja el expediente administrativo, con fecha 20 de marzo de 2012 se formuló pliego de cargos en el que se imputaba a la entidad *"El incumplimiento de las obligaciones de información establecidas en el apartado 6 del artículo 79 bis) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por no obtener la información necesaria de sus clientes asesorados en el proceso de suscripción de la emisión de Participaciones"*



*Preferentes Serie X que le permitiera evaluar la idoneidad del producto conforme al perfil de los mismos, así como, por haber cometido deficiencias significativas en la evaluación de la idoneidad realizada por la Entidad para determinados clientes que suscribieron dichos valores en el ámbito del servicio de asesoramiento en materia de inversiones, lo que resulta constitutivo de una infracción muy grave de la letra z) bis del artículo 99 del mismo texto legal".*

Del referido pliego se dio oportuno traslado a la expedientada que, con fecha 28 de marzo de 2012, solicitó la ampliación del plazo para formular alegaciones, ampliación que fue concedida mediante providencia de 29 de marzo siguiente.

3.- Presentadas alegaciones al pliego de cargos, con fecha 12 de junio de 2012 recayó propuesta de resolución, que fue debidamente notificada a la entidad expedientada, concediéndole un plazo de veinte días para la formulación de alegaciones.

En dicha propuesta se reflejaban los hechos relacionados en el informe antes citado de julio de 2011, de los que cabe destacar los siguientes:

*"Con fecha 10 de junio de 2009 se registró en la **CNMV** la nota de valores de la emisión Participaciones Preferentes Serie X. El cuadro siguiente ilustra las características básicas de la emisión (...) La **CNMV**, a la vista de las condiciones de la Emisión, registró el folleto de la emisión con una advertencia expresa al público indicando que los valores ofrecían, en aquel momento, una rentabilidad sustancialmente inferior (en torno a un 0,91 % anual) a la que estaban exigiendo los inversores profesionales y cualificados, atendiendo al riesgo que incorporaba e inferior a la ofrecida por otros productos equiparables de emisores comparables. El valor de mercado era sensiblemente inferior (en torno a un 10%) de su valor nominal.*

*Durante la fase previa al registro del folleto de la emisión, el Departamento de Supervisión ESI-ECA en colaboración con la Dirección General de Mercados, efectuó una revisión de la orden de suscripción destinada a los inversores a efectos de la suscripción de los valores y de la circular interna de Banco Santander dirigida a su red comercial y que contenía su procedimiento de comercialización y la información sobre la Emisión a facilitar a los clientes. Asimismo, dentro del anterior proceso de revisión, la Entidad, con fecha 29 de mayo de 2009, remitió un escrito a la **CNMV** en el que se comprometía a realizar una revisión interna ad hoc de la comercialización de la Emisión. En este sentido, la **CNMV**, en su escrito del 2 de junio de 2009, instó al órgano de la Entidad que desempeñaba la función de auditoría interna a que realizara la citada revisión con el fin de verificar que se había cumplido con el procedimiento de comercialización previsto por la entidad.*

*El informe elaborado por la Entidad de la revisión ad hoc de la comercialización de la Emisión -en adelante, el Informe de Auditoría Interna-debía contener una descripción y cuantificación de las incidencias detectadas en el cumplimiento de los procedimientos relativos a i) la difusión de información a sus clientes sobre la emisión con carácter previo a su registro ii) las condiciones definidas en la determinación del público objetivo, iii) las obligaciones de información y entrega de documentación al cliente previamente a la suscripción; iv) la formalización y documentación de operaciones; v) la evaluación de la conveniencia e idoneidad.*

*De acuerdo con los datos facilitados en el Informe de Auditoría Interna y, posteriormente contrastado con el fichero de operaciones remitido a la **CNMV**, el volumen total de la Emisión colocada ascendió a 1.965,6 millones € y el número de operaciones de suscripción fue 44.849. Del total del número de operaciones, un 97 % se realizaron en el ámbito de la comercialización y un 3% bajo la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión. En ningún caso, los títulos fueron suscritos como consecuencia de un mandato de gestión discrecional de carteras. Las operaciones realizadas en el ámbito de la comercialización contaban en un 88% con un resultado negativo en la evaluación de la conveniencia.*

*Dado el elevado porcentaje de evaluación negativa de la conveniencia y el reducido número de operaciones realizadas en el ámbito de asesoramiento, tratándose de un producto de especiales características por su complejidad, el Departamento de Supervisión ESI-ECA decidió efectuar una revisión más exhaustiva del cumplimiento del procedimiento de comercialización de la Emisión a partir de la información facilitada por la auditoría interna de la Entidad.*

*En lo que se refiere al ámbito de la comercialización, se realizaron varias actuaciones al objeto de revisar su correcta colocación, realizando un análisis muestral para comprobar si, para aquellos clientes cuya conveniencia fue evaluada durante el periodo de suscripción, se podía acreditar la realización del test y si las advertencias relativas a la evaluación de la misma fueron emitidas. Asimismo, se requirió a la Entidad para que informara sobre el número de clientes de los que se conocía con anterioridad a la suscripción que las participaciones preferentes no eran convenientes y que, de ser negativa, podía comprometer su obligación de cumplir con el deber de comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes.*

En el análisis de los expedientes de la muestra no se apreciaron indicios suficientes de un eventual incumplimiento por parte de la Entidad referido a las obligaciones de recabar información sobre los clientes (artículo 79 bis de la LMV).

(...)

Por el contrario, en el ámbito de la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión se han detectado diversas incidencias que, a nuestro juicio, constituyen un incumplimiento de las normas de conducta aplicables a entidades que prestan servicios de inversión y que motiva la elaboración de este informe. Las operaciones de suscripción declaradas por la Entidad, en el ámbito del asesoramiento en materia de inversión representan un 3% del total y un 11% en cuanto al importe colocado (223 millones de €)".

En el informe se recogía, a modo de conclusión, y se reproducía en idénticos términos en la propuesta de resolución, que

"El Artículo 79 bis de la Ley del Mercado de Valores en su apartado 6 establece que: (...).

Por todo lo expuesto anteriormente, los hechos descritos en este epígrafe evidencian que:

1. Existieron deficiencias significativas en el cumplimiento de la obligación de obtener información adecuada sobre un determinado colectivo de clientes y de información al cliente. La Entidad no ha podido acreditar que obtuviera la información debida sobre los conocimientos y experiencia, situación financiera y objetivos de gestión para un total de 106 operaciones de suscripción. Estas cuentas resultaban estar identificadas en los registros internos de la Entidad con un resultado de la evaluación de la idoneidad "SIN INFORMACIÓN/NO IDÓNEO". Todo ello supone un incumplimiento de sus obligaciones de información por no recabar de los clientes información necesaria para evaluar su idoneidad y por emitir recomendaciones personalizadas de inversión, cuando la Entidad podía conocer que no disponía de información sobre sus clientes.

2. El propio informe de auditoría detectó un incumplimiento al ponerse de manifiesto para un colectivo de clientes que la recomendación personalizada emitida por la entidad no cumplía con la condición de ajustarse a los objetivos de inversión expresados por el cliente. Dicho informe señala que según la información disponible en los sistemas, ninguno de los clientes asesorados tiene perfil Hconservador aunque si se ha detectado que 63 clientes (% del total) han sido asesorados con un perfil moderado, habiendo contratado el producto.

3. Se evidenciaron deficiencias significativas en la determinación de la idoneidad para el 53% del total de operaciones asesoradas y evaluadas. Los clientes suscribieron los valores como consecuencia de la recomendación personalizada emitida por la Entidad cuando no se cumplía con la condición de ajustarse a los objetivos de inversión expresados por el cliente".

Además, en la propuesta se contenía la valoración siguiente:

"Los inversores afectados por los hechos anteriormente descritos suscribieron bajo la recomendación personalizada de la Entidad, cuando resultó que (i) no se evaluó su idoneidad ó (ji) el producto no era idóneo para el perfil del inversor declarado y, por tanto, no procedía que la Entidad recomendase a sus clientes suscribir estos valores.

Una posible aproximación al perjuicio económico que se pudiera haber ocasionado por mantener los valores en la cartera de los inversores sería considerar la diferencia entre el coste de adquisición del valor y su valor de mercado, si bien, éste obviamente fluctúa en función del momento de cálculo.

De acuerdo con el Folleto registrado en la **CNMV**, el valor de la emisión era a la par, esto es, aquellos inversores que suscribieron Participaciones Preferentes Serie X pagaron un precio equivalente al 100% de su valor nominal, si bien el Folleto incluía una advertencia expresa al público indicando que los valores ofrecían una rentabilidad sustancialmente inferior a la de productos equiparables y que el valor de mercado era sensiblemente inferior a su nominal.

De acuerdo con las valoraciones teóricas efectuadas por el Departamento de Estudios, el valor de esta emisión se situaba en un rango del 85-87% del valor nominal a fecha 31 de diciembre de 2010; Y en un 75,9-78,1%, a fecha 17 de octubre de 2011".

Y también en la propuesta de resolución se recogía, como resumen, que

"En definitiva, los inversores o clientes del Banco afectados por los hechos anteriormente descritos suscribieron Participaciones Preferentes Serie X con la recomendación personalizada de la Entidad, cuando resultó que bien no se evaluó su idoneidad (primer supuesto), ó el citado producto financiero no era idóneo para el perfil del inversor resultante o declarado en la citada evaluación y, por tanto, no procedía que la Entidad recomendase a sus clientes suscribirlo (segundo y tercer supuestos). En el primer supuesto los clientes afectados ascendieron

a 106, con un volumen nominal de la Emisión por 11.3 millones de euros; en los otros dos, fueron afectados 762 clientes con un nominal suscrito de 102,5 millones de euros".

4.- Solicitada y concedida ampliación del plazo para presentar alegaciones a la propuesta de resolución, con fecha 17 de julio de 2012 evacuó la entidad afectada el referido trámite.

5.- Remitido el expediente al Banco de España a fin de recabar su preceptivo informe con arreglo a lo establecido en el artículo 97 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y recibido éste el 15 de noviembre de 2012 sin formular objeciones a la sanción propuesta, el Consejo de la **CNMV**, en su sesión de fecha 14 de diciembre de 2012, dispuso, en virtud de lo establecido en el artículo 97.1.c) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, elevar la propuesta, para su resolución, al Ministro de Economía y Competitividad en los términos propuestos por los Instructores.

6.- Finalmente, mediante Orden de 23 de enero de 2013, el Ministerio de Economía y Competitividad acordó imponer a BANCO SANTANDER, S.A., la sanción de multa por importe de 1.000.000 de euros "... por la comisión de una infracción muy grave tipificada en el artículo 99, letra z) bis, de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por incumplimiento de las obligaciones de información establecidas en el apartado 6 del artículo 79 bis) del mismo texto legal", y ello al "... no obtener la información necesaria de clientes asesorados en el proceso de suscripción de la emisión de Participaciones Preferentes Serie X que le permitiera evaluar la idoneidad del producto, así como por haber cometido deficiencias significativas en la evaluación de la idoneidad realizada para determinados clientes que suscribieron dichos valores en el ámbito del servicio de asesoramiento en materia de inversiones".

7.- Contra dicho acuerdo interpuso la entidad sancionada recurso de reposición, que fue desestimado mediante resolución de fecha 21 de junio de 2013, dictada por el Subsecretario del Ministerio de Economía y Competitividad actuando por delegación del Ministro, frente a la cual formalizó Banco de Santander S.A. el recurso contencioso-administrativo que dio origen al presente proceso.

**SEGUNDO** .- Sobre la base de los antecedentes expuestos, el esquema argumental de la demanda parte de la inexistencia de la infracción imputada al considerar la entidad que no se ha acreditado la no realización de los test de idoneidad, sino tan solo que los mismos no se archivaron, lo que, en su opinión, no presupone que no se llevaran a cabo las evaluaciones preceptivas, discrepando de los criterios seguidos por la **CNMV** en orden a la valoración de los factores que han de considerarse al llevar a cabo dicha evaluación y del carácter esencial que, a su juicio, la Comisión atribuyó a los objetivos de inversión para determinar el posible grado máximo de riesgo asumible por el cliente; además de rechazar la existencia de culpabilidad en la conducta sancionada por cuanto, dice, "no ha existido atisbo alguno de negligencia o culpabilidad de mi mandante, quien actuó de modo razonable en la elaboración de sus test de idoneidad...".

En segundo término, rechaza la calificación de la conducta como muy grave y advierte que, a lo sumo, podría ser considerada como grave, y ello teniendo en cuenta la redacción del artículo 99.z.bis) de la Ley del Mercado de valores y que no se causó ningún perjuicio real a los clientes que suscribieron la emisión.

Y, por último, y de manera subsidiaria, cuestiona la proporcionalidad de la sanción de multa impuesta toda vez que la resolución sancionadora atendió parcialmente a las alegaciones formuladas por la recurrente en el curso del expediente administrativo: la cuantía de 1.000.000 de euros reflejada en la propuesta de resolución se vinculaba con la comisión de tres infracciones, siendo así que la resolución sancionadora excluyó uno de estos tres incumplimientos, pese a lo cual se mantuvo la misma cuantía propuesta.

**TERCERO** .- En relación con la inexistencia de la infracción, ha de partirse de lo establecido en el artículo 79 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, cuyo apartado 6 establece que " Cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la entidad obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, incluidos en su caso los clientes potenciales, en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o de servicio concreto de que se trate; sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquel, con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan. Cuando la entidad no obtenga esta información, no recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente. En el caso de clientes profesionales la entidad no tendrá que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente".

Por su parte, el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, dispone en su Artículo 72 que

" A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 bis. 6 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que presten el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras deberán obtener de sus clientes, incluidos los potenciales, la información necesaria para que puedan comprender los datos esenciales de sus

clientes y para que puedan disponer de una base razonable para pensar, teniendo en cuenta debidamente la naturaleza y el alcance del servicio prestado, que la transacción específica que debe recomendarse, o que debe realizarse al prestar el servicio de gestión de cartera, cumple las siguientes condiciones:

a) Responde a los objetivos de inversión del cliente en cuestión. En este sentido, se incluirá, cuando proceda, información sobre el horizonte temporal deseado para la inversión, sus preferencias en relación a la asunción de riesgos, su perfil de riesgos, y las finalidades de la inversión

b) Es de tal naturaleza que e/cliente puede, desde el punto de vista financiero, asumir cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión. Cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones a un cliente profesional de los enumerados en las letras a) a d) del artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, la entidad podrá asumir que el cliente puede soportar financieramente cualquier riesgo de inversión a los efectos de lo dispuesto en esta letra. Asimismo, la información relativa a la situación financiera del cliente incluirá, cuando proceda, información sobre el origen y el nivel de sus ingresos periódicos, sus activos, incluyendo sus activos líquidos, inversiones y bienes inmuebles, así como sus compromisos financieros periódicos.

c) Es de tal naturaleza que el cliente cuenta con la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implica la transacción o la gestión de su cartera. En el caso de clientes profesionales, la entidad tendrá derecho a asumir que el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios a efectos de lo dispuesto en esta letra en cuanto a 105 productos, servicios y transacciones para los que esté clasificado como cliente profesional.

Cuando la entidad no obtenga la información señalada en las letras anteriores, no podrá recomendar servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente ni gestionar su cartera".

Respecto del primero de los incumplimientos que han determinado la sanción, es decir, la recomendación realizada a 106 clientes de la entidad para que suscribieran las "Participaciones Preferentes Serie X" sin haber realizado la evaluación de idoneidad, es cierto que, como pone de relieve la entidad recurrente y reconoce también la **CNMV**, el transcrito artículo 76.bis.6 de la Ley 24/1988 no establece una forma determinada para el cumplimiento de las obligaciones fijadas en el propio precepto, como lo es también que la carga de acreditar los hechos sobre los que se asienta la sanción pesa sobre la Administración sancionadora.

Pero no puede desconocerse que el mismo precepto impone una obligación concreta a la entidad que presta el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, cual es la de obtener la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, sobre su situación financiera y sus objetivos de inversión, con la finalidad, dice la Ley, de que " ... la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan".

Y, en el caso de que la entidad no obtenga dicha información, excluye de manera explícita la recomendación de servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente.

Pues bien, lo que se sanciona en este supuesto es en realidad que se haya recomendado la inversión sin que conste el cumplimiento de una obligación previa y a la que aparece condicionada esa recomendación -obtener la información a la que se refiere el mismo precepto-, obligación que, ésta sí, recae sobre la entidad, que no puede formular la sugerencia de inversión sin cumplirla y, obviamente, estar en condiciones de acreditarla.

Y es que fueron los propios servicios de auditoría interna del Banco quienes pusieron de manifiesto en su informe que "la emisión fue colocada en el ámbito de asesoramiento a 155 cuentas de clientes para quienes el resultado de la evolución fue "NO IDONEO/SIN INFORMACIÓN" con el consiguiente desglose: a) en 49 había un tests de idoneidad con resultado negativo; y b) en 106 no fue posible encontrar el correspondiente test".

Con independencia de si se hicieron o no dichos test, es lo cierto que la recomendación de inversión formulada a esos 106 clientes imponía a la entidad la obligación de estar en situación de acreditar su efectiva realización.

No se exige, por ello, al sancionado probar un hecho determinante de la sanción, sino justificar la realización de una conducta -obtención de la información- a la que se condicionaba la recomendación de la inversión.

Y al faltar dicha justificación se ha constatado precisamente el incumplimiento que se sanciona, y que tiene su base en la literalidad del transcrito artículo 76.bis.6) de la Ley del Mercado de Valores .

En cuanto a los 699 clientes a los que se recomendó la inversión en las Participaciones Preferentes controvertidas pese a que en el resultado del test de idoneidad habían reflejado un perfil de riesgo moderado o conservador y, por tanto, distinto del perfil dinámico requerido para poder entender que el producto era idóneo para ellos, es lo cierto que, como relata la **CNMV**, "el Banco aplicó una evaluación de idoneidad, en forma de test escrito, en el que la respuesta del cliente a la pregunta número 11 del mismo ("Finalidad y perfil del inversor") sobre, precisamente, sus objetivos de inversión y que podían ser "dinámico", "moderado" o



"conservador", no era determinante para establecer el correspondiente perfil de riesgo del cliente con la misma denominación y alcance, dinámico, moderado o conservador, y ello porque -se dice-el Banco ponderaba al 25% aquella respuesta junto a una ponderación del 75% por las tres restantes variables o requisitos (situación financiera, conocimientos y experiencia) para establecer tal perfil, en base a un algoritmo con ponderaciones que en modo alguno contempla la norma".

En definitiva, el Banco reconoce que se apartó de la calificación realizada por el mismo cliente al ponderar, no solo la respuesta de éste, sino también las otras circunstancias indicadas (situación financiera, conocimientos y experiencia) en la proporción indicada, de tal suerte que ello hizo posible que a clientes que se manifestaban como de perfil inversor moderado o conservador en el test del banco, se les recomendara la inversión en un producto clasificado en la categoría de "producto rojo complejo c-clase III".

Resulta de interés recordar que la referida pregunta número 11 estaba redactada en el test de idoneidad en los siguientes términos:

*"Me considero un inversor conservador. Prefiero protección de capital y una rentabilidad segura y no demasiado elevada a una rentabilidad alta pero incierta. Mi inversión se enfoca a cobertura o puro ahorro".*

A juicio de la entidad recurrente, la decisión adoptada por el Banco en este punto no supone una infracción del artículo 79.bis.6) de la Ley 24/1988 atendidos los términos en que está redactado dicho precepto y su concreta actuación, que se situaría dentro de un margen razonable de interpretación de la norma la cual no impone en ningún caso un diseño concreto del test para ponderar las diferentes variables que, a su juicio, han de tomarse en consideración para definir el perfil inversor del cliente, actuando en todo caso con la diligencia que le era exigible al ajustarse a un manual de procedimiento sometido a la propia **CNMV** en el que advertía de manera expresa que actuaría en el modo en que lo hizo. Y se remite a las exigencias del principio de tipicidad, lex certa y culpabilidad en relación con la interpretación de normas sancionadoras que contienen conceptos jurídicos indeterminados.

Tampoco tales consideraciones justifican la estimación del recurso en este particular.

Y es que ignorar la calificación que de su perfil inversor hace el mismo cliente resulta contrario a la lógica del sistema: es evidente que la recomendación de inversión ha de hacerse atendiendo al interés del cliente de acuerdo con su propia manifestación al respecto, que no puede ser sustituida - ni menos claramente contrariada, como ocurre en este caso- por la decisión del Banco.

Supone, además, desconocer las previsiones del artículo 72 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, antes transcrito, cuando se refiere precisamente, y en relación con el artículo 76.bis.6) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, al deber de las entidades que presten el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras de obtener de sus clientes la información necesaria para que puedan comprender los datos esenciales de los mismos fijando como parámetro central de actuación los objetivos de inversión del cliente en cuestión.

Es indudable, atendido el tenor literal de la pregunta 11 del test de idoneidad, que a los clientes que se identificaban con el perfil definido en la misma la entidad no podía recomendarles la suscripción de las participaciones sin actuar de manera abiertamente contraria al objetivo inversor manifestado por el mismo cliente.

No hay, frente a lo argumentado en la demanda, espacio de interpretación posible en ese caso, ni la pretendida indefinición de la norma posibilita una interpretación distinta ante tan categórico pronunciamiento del mismo destinatario de la inversión, al que deben subordinarse el resto de variables a que se refiere la demandante como de necesaria ponderación.

Y tampoco obliga a conclusión contraria el que el manual de procedimiento, sometido a la **CNMV**, habilitara según el Banco de Santander a actuar de ese modo, lo que en modo alguno permitiría contravenir la normativa de aplicación.

**CUARTO.** - Subsidiariamente, interesa la entidad actora se degrade la infracción y se califique como grave ante la inexistencia "... radical y absoluta de perjuicio para los clientes".

El artículo 99.z.bis) de la Ley del Mercado de Valores, en la redacción vigente al tiempo de producirse la infracción, calificaba como infracción muy grave "La falta de medidas o políticas de gestión de conflictos de interés o su inaplicación, no ocasional o aislada, por parte de quienes presten servicios de inversión o, en su caso, por los grupos o conglomerados financieros en los que se integren las empresas de servicios de inversión, así como el incumplimiento de las obligaciones de información previstas en los artículos 79 bis de esta Ley o la falta de registro de contratos regulado en el artículo 79 ter, cuando hubiera perjuicio para los clientes".



Por su parte, el artículo 100.t) de la misma Ley calificaba de infracción grave "La inobservancia por quienes presten servicios de inversión de las obligaciones, reglas y limitaciones previstas en los apartados 2 y 3 del artículo 70 ter, o en los artículos 70 quáter, 79, 79 bis, 79 ter, 79 quinquies y 79 sexies, cuando no constituye infracción muy grave".

Todo el esfuerzo argumental desplegado en este punto por la entidad demandante se dirige a evidenciar que el referido perjuicio para los clientes, elemento determinante de la infracción muy grave, no se produjo en realidad. Y así sostiene que no existió perjuicio patrimonial alguno pues los clientes que suscribieron las participaciones recuperaron su inversión inicial y obtuvieron, durante el período en que fueron titulares de las mismas, la notable rentabilidad propia del producto.

Insiste en este sentido en que el perjuicio que cabe exigir para cualificar la infracción ha de ser real y efectivo, no pudiendo admitirse el mero perjuicio potencial o la simple exposición a un riesgo.

Propone entonces que la tipificación como infracción grave lleve aparejada la correspondiente reducción del importe de la multa tomando en consideración lo establecido en los artículos 102 y 103.a) de la Ley 24/1988 .

La valoración de estas alegaciones ha de hacerse partiendo de la circunstancia, contrastada con los razonamientos que anteceden, de que los suscriptores de las participaciones preferentes nunca debieron serlo en atención al perfil que habían manifestado, de forma tal que estuvieron sometidos a los riesgos de un producto financiero inapropiado.

A ello se suma el que la decisión de suscribir las participaciones, propiciada por la recomendación del Banco, impidió que los recursos empleados se asignaran a inversiones más adecuadas a los objetivos inversores del cliente.

Por lo demás, la resolución sancionadora expone claramente la existencia de un perjuicio manifestado por el hecho de que, desde su suscripción, y hasta la recompra, dos años y medio después, el valor de la inversión vino experimentando una pérdida relevante por razón de la diferencia entre su nominal y su valor de mercado.

Sobre este punto, argumenta la Orden sancionadora lo siguiente:

*"De acuerdo con las valoraciones efectuadas por el Departamento de Estudios, el valor de esta emisión se situaba en un rango del 85-87% del valor nominal a fecha 31 de diciembre de 2010; y en un 75,9-78,1% a fecha 17 de octubre de 2011. En relación con las operaciones cruzadas en el mercado, el boletín público de la plataforma electrónica del mercado AIAF, (SEND), el precio de la sesión de 19 de octubre de 2011 era del 63%. Tomando en consideración esta última referencia como válida, el importe del perjuicio económico estimado a fecha 19 de octubre de 2011 sería el resultado de multiplicar el importe nominal suscrito por los inversores afectados (11,3+102,5 millones de euros) por el 175 de depreciación experimentada (100%-83%). Es decir, 19,3 millones de euros" .*

En rigor, la entidad demandante no cuestiona estas cifras, ni la prueba solicitada y declarada pertinente en este proceso se ha dirigido a contrastarlas. Se limita a destacar lo arbitrario de las fechas elegidas para determinar tales porcentajes, lo que en modo alguno permite obviar que, en efecto, esas minusvalías existían en las fechas indicadas.

**QUINTO** .- Por último, aduce BANCO DE SANTANDER, S.A., que la multa impuesta resulta desproporcionada, para lo que razona que las alegaciones a la propuesta de resolución formuladas en su día determinaron que una de las deficiencias atribuidas a la entidad en dicha propuesta (63 casos de cuentas de clientes clasificados como de perfil "moderado" que contrataron participaciones preferentes, producto catalogado para perfil "dinámico"), fue finalmente excluida en la resolución sancionadora, pese a lo cual se mantuvo la cuantía de la multa fijada en la propuesta de resolución que no experimentó la reducción que entienda vendría impuesta por el principio de proporcionalidad, recogido en el artículo 131.3 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre .

No compartimos esta conclusión, suerte de "regla de tres" propuesta-sanción, pues ignora que el órgano competente para la imposición de la sanción no está condicionado por los términos de la propuesta, sino por los hechos determinados en el curso del procedimiento "con independencia de su valoración jurídica" ( artículo 138.2 de la misma Ley ).

Por tanto, la exclusión de una de las conductas advertidas en la propuesta no impide que la resolución sancionadora, de manera motivada (artículo 138.1), y con observancia de las exigencias derivadas de los principios rectores del procedimiento sancionador, valore las demás y concluya que las mismas son merecedoras de una sanción de multa de igual importe que la contenida en la propuesta, como sucedió en este caso.





Los restantes argumentos que se exponen en la demanda para exigir la reducción del importe de la multa, vinculados también al principio de proporcionalidad, no hacen sino reiterar la limitada culpabilidad del Banco por distintos motivos -existencia de margen de interpretación amplio reconocido por la **CNMV**, diferentes variables a las que debe atenderse de acuerdo con el tenor literal del artículo 79.bis.6) de la Ley de Mercado de Valores, sentido de la normativa interna del Banco reflejada en su Manual de Procedimiento-, que ya fueron tratados al abordar esta cuestión; y no justifican tampoco la reducción pretendida a la vista de lo establecido en el artículo 102 de la Ley 24/1988, y de los razonamientos que, sobre el particular, expone la Orden de 23 de enero de 2013 cuando, tras recordar que la multa se ha impuesto dentro de los parámetros establecidos en el citado precepto, advierte que *"no se aprecia circunstancia alguna que aconseje reforzar el reproche disciplinario (...). Como circunstancias que permiten atemperar dicho reproche cabe apreciar, especialmente, la relativa a la reparación de los daños o perjuicios causados, (...), así como la relativa a la ausencia de antecedentes disciplinarios en el ámbito del mercado de valores. En su virtud, se considera proporcionada la imposición de la multa dentro del tercio inferior y dentro de dicho tramo en sus parámetros menores, aún con cierta relevancia económica disuasoria de futuros incumplimientos"*.

**SÉPTIMO** .- Resulta por todo ello obligado desestimar el recurso, debiendo correr con las costas de esta instancia la parte actora en aplicación de lo dispuesto en el artículo 139.1 de la Ley reguladora de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa .

Vistos los artículos citados y demás de general y pertinente aplicación,

### FALLAMOS

Que desestimando el recurso contencioso-administrativo interpuesto por el Procurador D. Eduardo Codes Feijoo en nombre y representación del **BANCO DE SANTANDER** contra la resolución de 21 de junio de 2013, dictada por el Subsecretario del Ministerio de Economía y Hacienda actuando por delegación del Ministro, desestimatoria del recurso de reposición interpuesto contra la de 23 de enero anterior, mediante la cual se impuso a la entidad recurrente una sanción de multa de 1.000.000 de euros por la comisión de una infracción muy grave de la Ley del Mercado de Valores, debemos declarar y declaramos que dicha resolución es ajustada a Derecho. Con expresa imposición de costas a la parte actora.

Así por esta nuestra Sentencia, que se notificará en la forma prevenida por el art. 248 de la Ley Orgánica del Poder Judicial, y contra la que cabe interponer recurso de casación preparándolo ante esta Sala mediante escrito que habrá de presentarse en el plazo de diez días a contar desde el siguiente a su notificación, previa la constitución del correspondiente depósito, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.

**PUBLICACIÓN** .- Una vez firmada y publicada la anterior resolución entregada en esta Secretaría para su **no** tificación, a las partes, expidiéndose certificación literal de la misma para su unión a las actuaciones.

En Madrid a 07/09/2016 doy fe.