

DERECHO ADMINISTRATIVO



Procedimiento administrativo sancionador en los mercados financieros. Especial referencia a la CNMV

Tatiana Recoder Vallina

*Doctora en Derecho Administrativo
Letrada de la Asamblea de Madrid*

Prólogo

Fabio Pascua Mateo

*Profesor titular de Derecho Administrativo de la UCM
Letrado de las Cortes Generales*

REUS
EDITORIAL

COLECCIÓN DE DERECHO ADMINISTRATIVO

TÍTULOS PUBLICADOS

- El derecho de acceso a archivos y registros administrativos**, *Leonor Rams Ramos* (2008).
- Nuevo marco jurídico del sector ferroviario. Estudio de la Ley del Sector Ferroviario y demás normas de desarrollo**, *Juan García Pérez* (2010).
- La Contratación del Sector Público tras las reformas de 2010**, *Álvaro Canales Gil y Justo Alberto Huerta Barajas* (2010).
- La Administración instrumental en el proceso**, *Alejandra Boto Álvarez* (2011).
- La política de la Unión Europea en materia de turismo y sus repercusiones en la legislación turística española**, *Antonio Villanueva Cuevas* (2012).
- La terminación anormal del proceso contencioso-administrativo**, *Luis M^a Bremond Triana* (2013).
- El régimen de contratación de los poderes adjudicadores que no son Administración pública**, *Marta Oller Rubert* (2013).
- Crisis económica y crisis del estado de bienestar. El papel del Derecho Administrativo**, *José Luis Piñar Mañas (Coord.)* (2013).
- Seguridad del Estado y privacidad**, *Ofelia Tejerina Rodríguez* (2014).
- Transparencia, acceso a la información y protección de datos**, *José Luis Piñar Mañas (Director)* (2014).
- Los grandes principios del Derecho Público (constitucional y administrativo)**, *Juan Carlos Cassagne* (2016).
- Reglamento General de Protección de Datos. Hacia un nuevo modelo europeo de privacidad**, *José Luis Piñar Mañas (Director)* (2016).
- Los encargos a medios propios en la legislación actual. Texto adaptado a las Leyes 39 y 40/2015 y al Proyecto de Ley de Contratos del Sector Público**, *Luis S. Moll Fernández-Fígares* (2017).
- Ayudas administrativas a la cinematografía**, *Fernando E. Juan Lima* (2017).
- El nuevo artículo 135 de la Constitución y su incidencia en la Administración local**, *Paloma García Romero* (2017).
- Smart cities. Derecho y técnica para una ciudad más habitable**, *José Luis Piñar Mañas (Director)* (2017).
- La privacidad en el entorno del cloud computing**, *Jorge Villarino Marzo* (2018).
- Procedimiento administrativo sancionador en los mercados financieros. Especial referencia a la CNMV**, *Tatiana Recoder Vallina* (2019).

COLECCIÓN DE DERECHO ADMINISTRATIVO

Director
JOSÉ LUIS PIÑAR MAÑAS
Catedrático de Derecho administrativo

**PROCEDIMIENTO ADMINISTRATIVO
SANCIONADOR EN LOS
MERCADOS FINANCIEROS.
ESPECIAL REFERENCIA A LA CNMV**

Tatiana Recoder Vallina
Doctora en Derecho Administrativo
Letrada de la Asamblea de Madrid

Prólogo
Fabio Pascua Mateo
Profesor titular de Derecho Administrativo de la UCM
Letrado de las Cortes Generales

REUS
EDITORIAL

Madrid, 2019

© Editorial Reus, S. A.
C/ Rafael Calvo, 18, 2º C – 28010 Madrid
Teléfonos: (34) 91 521 36 19 – (34) 91 522 30 54
Fax: (34) 91 445 11 26
reus@editorialreus.es
www.editorialreus.es

1.ª edición REUS, S.A. (2019)
ISBN: 978-84-290-2143-1
Depósito Legal: M 17539-2019
Diseño de portada: María Lapor
Impreso en España
Printed in Spain

Imprime: Talleres Editoriales Cometa, S. A.
Ctra. Castellón, km 3,400 – 50013 Zaragoza

Ni Editorial Reus ni sus directores de colección responden del contenido de los textos impresos, cuya originalidad garantizan sus propios autores. Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra sólo puede ser realizada con la autorización expresa de Editorial Reus, salvo excepción prevista por la ley. Fotocopiar o reproducir ilegalmente la presente obra es un delito castigado con cárcel en el vigente Código penal español.

DERECHO ADMINISTRATIVO

COMITÉ CIENTÍFICO

Juan Carlos Cassagne

*Catedrático de Derecho Administrativo. Universidad de Buenos Aires y
Universidad Católica Argentina*

Jean-Pierre Duprat

Catedrático de Derecho Público. Universidad Montesquieu-Bordeaux IV

† Diogo de Figueiredo Moreira Neto

*Catedrático de Derecho Administrativo.
Universidad Candido Mendes, Río de Janeiro*

Rafael Gómez Ferrer Morant

Catedrático de Derecho Administrativo. Universidad Complutense de Madrid

Lorenzo Martín-Retortillo Baquer

Catedrático de Derecho Administrativo. Universidad Complutense de Madrid

Afonso Oliveira Martins

Catedrático de Derecho Administrativo. Universidad Lusitana de Lisboa

José Luis Piñar Mañas

Catedrático de Derecho Administrativo. Universidad CEU-San Pablo de Madrid

Libardo Rodríguez Rodríguez

Presidente del Instituto Internacional de Derecho Administrativo (IIDA)

Domenico Sorace

Catedrático de Derecho Administrativo. Universidad de Florencia

Leopoldo Tolivar Alas

Catedrático de Derecho Administrativo. Universidad de Oviedo

A mi padre, por su ilusión, apoyo e impulso de este trabajo.

A mi madre por su confianza en mí.

A Antonio, por todo... qué te voy a decir.

A Inés y Victoria, mi gran orgullo.

PRÓLOGO

1.– La relevancia de la actividad de supervisión, inspección y sanción en el moderno Estado regulador.

Uno de los tópicos más equivocados que se han repetido —cierto es que cada vez menos— en las últimas décadas es que el Estado del siglo XXI en Europa es cada vez menos intervencionista. En teoría y según esta tesis, al amparo de la política sobre competencia y mercado interior de la Unión Europea, los Estados miembros han ido abandonando zonas completas de actividad administrativa —por ejemplo, los antiguos monopolios públicos— que se han puesto en manos del sector privado. Como todo lugar común, no le falta cierta base de verdad, pues es cierto que la actividad de servicio público se ha reducido muy considerablemente en numerosos países. Entre ellos se encuentra indudablemente España. Basta al efecto examinar el muy distinto tenor de diversas leyes administrativas sectoriales para comprobar que la reserva al Estado y la *publicatio* de sectores completos de la actividad económica (legitimadas en el artículo 128.2 CE siempre que se hagan mediante ley y lo exija el interés general) ha retrocedido sustancialmente. Recordemos al respecto lo ocurrido en el sector eléctrico, donde la declaración como servicio público se suprimió por la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, sin que la vigente Ley 24/2013, de 26 de diciembre, haya tenido ningún interés en recuperarla; en línea similar podemos citar lo ocurrido para el gas con la Ley 34/1998, de 7 de octubre, o, en buena medida, con las telecomunicaciones, que desde 2003 y en la vigente Ley 9/2014, de 9 de mayo, General de Telecomunicaciones, se definen, siguiendo la terminología de la Unión, como servicios económicos de interés general, prestados,

además, en régimen de competencia y sin perjuicio del mantenimiento de diversas obligaciones de servicio público.

Precisamente en este «sin perjuicio» se encuentra la clave del error de la afirmación de apertura. En efecto, si el Estado ha abandonado la prestación directa de servicios públicos (y no en todos los países, como pone de relieve el ejemplo *a contrario* de Francia), ello no entraña que se haya desentendido de ellos. Por de pronto, y a pesar de su reducción real durante lo que se ha dado en llamar «derecho público de la crisis» económica, tanto las Comunidades autónomas como los entes locales han incrementado durante mucho tiempo y con fruición los servicios prestados a los ciudadanos, conformando unos sectores públicos realmente gigantes, sobre todo por comparación con el menguante sector estatal. Pero es que, además, acudir a fórmulas no ya de gestión indirecta, sino incluso también de gestión privada de los servicios de interés económico general, lo que ha supuesto es que los poderes públicos hayan transformado una actividad de prestación en otra de supervisión, ordenación y control.

De esta manera, los Estados miembros de la UE han alumbrado numerosos organismos de supervisión, encargados de asegurar tanto el cumplimiento de los deberes de servicio público como el correcto funcionamiento de estos mercados regulados en términos de competencia, protección al consumidor, acceso de terceros, continuidad del suministro, formación de precios, transparencia, etc. Tales organismos han adoptado en muchas ocasiones la forma de administraciones independientes —o autoridades administrativas independientes, por utilizar la terminología acuñada por la Ley 40/2015, de régimen jurídico del sector público— para cumplir las exigencias de la normativa de la Unión, que busca asegurar que la regulación y supervisión de dichos mercados sea neutral respecto de todos los operadores y, singularmente, respecto de los operadores públicos allí donde subsistan. Además, su funcionamiento se lleva a cabo de manera coordinada en toda la Unión, de forma que puede correctamente hablarse, como ha hecho la doctrina europea en general y española en particular, de redes de supervisores a escala europea.

Pues bien, dada la naturaleza de la actividad desarrollada por estos reguladores y supervisores, las funciones de inspección y sanción adquieren nuevamente un protagonismo destacado entre las técnicas y potestades administrativas. La intervención pública va a seguir siendo muy intensa, pero a través del establecimiento de regulaciones y de la supervisión de su cumplimiento. A estos efectos ha de destacarse cómo, frente a los mensajes que pueden encontrarse en múltiples lugares acerca del adelgazamiento de la regulación vigente —por no buscar muy lejos podemos recordar los

principios de necesidad, proporcionalidad y seguridad del artículo 129 de la Ley 39/2015, del procedimiento administrativo común, como principios inspiradores de la buena regulación— en realidad, y seguramente inevitablemente, el Estado actual necesita de muchas más normas que las existentes en épocas pasadas. Ello no sólo por la aparición de nuevos fenómenos, como toda la economía basada en la sociedad de la información y el conocimiento, o en la Fintech, sino también por la necesidad obvia de disciplinar el ejercicio de actividades por entidades ajenas al Estado, que no existía cuando era éste el que desarrollaba directamente la prestación.

Por supuesto, la regulación sería completamente inútil sin la vigilancia de su cumplimiento, o lo que se viene conociendo, siguiendo la terminología anglosajona, como *enforcement*. Y aquí es donde llegamos al ejercicio de la potestad sancionadora. Ciertamente, la sanción es, en principio, el último estadio de una buena supervisión, pues ésta debe, en la medida de lo posible, anticipar problemas y aclarar los criterios del supervisor con el fin de evitar la comisión de infracciones por falta de claridad de la normativa. Se trata de prevenir perjuicios, más que de sancionar incumplimientos. A pesar de ello, es evidente que, en última instancia, la previsibilidad de la sanción ha de estar presente para un adecuado cumplimiento de los objetivos del regulador. Por tanto, la capacidad para detectar infracciones y sancionarlas adecuadamente es inescindible de la actividad de supervisión. El derecho administrativo sancionador se erige, de este modo, en uno de los pilares más importantes de la actividad pública.

Los mercados de capitales no son, desde luego, ajenos a esta tendencia. Es cierto que en este campo no ha habido históricamente declaraciones de servicio público tan intensas como en otros ámbitos. Incluso la banca, o los seguros, donde sí ha habido empresas públicas, han sido sectores mayoritariamente privados en todas las épocas. Sin embargo, su sometimiento a supervisión pública ha sido asimismo generalizado y los poderes de disciplina e intervención de la Administración han sido asumidos tradicionalmente como legítimos por la doctrina bajo diversas fórmulas jurídicas, desde las controvertidas relaciones especiales de sujeción, a la actualmente más difundida de la regulación económica. Hoy, por tanto, puede señalarse sin reservas que las técnicas de ordenación —o policía, como las denomina la doctrina más clásica— son un elemento consustancial al funcionamiento de los mercados de valores, banca y seguros, y su desarrollo, como puede comprobarse en la normativa aplicable, singularmente, el Texto refundido de la Ley del Mercado de Valores de 2015, la Ley 10/2014, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de

crédito y la Ley 20/2015, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, no ha hecho sino crecer en los últimos años. Naturalmente, la regulación de infracciones y sanciones administrativas, así como del procedimiento para tramitarlas, es un capítulo fundamental de tales disposiciones.

2.– El procedimiento administrativo sancionador entre la eficacia de la actividad administrativa y el respeto a las garantías del interesado.

En este contexto, el papel que desarrolla el procedimiento administrativo alcanza seguramente su mayor significado. Si los Maestros **García de Enterría** y **Tomás Ramón Fernández** nos recuerdan en su Curso de Derecho Administrativo que el procedimiento —desde que así lo configurara **Merkel**, con evidentes raíces kelsenianas, en su Teoría General del Derecho Administrativo— es una categoría propia de la teoría general del Derecho. Si, además, cumple la triple función de garantizar los derechos de los ciudadanos, de asegurar la racionalidad en la toma de decisiones del poder público, y de facilitar el control de éstas por los órganos jurisdiccionales, todo ello es aún más evidente en el derecho administrativo sancionador. En este ámbito, la forma protege principios tan relevantes como el derecho a la defensa o la presunción de inocencia y sirve, junto con el imprescindible control por parte de los tribunales, para embridar, pero a la vez legitimar, el ejercicio de una de las más intensas potestades administrativas.

No en vano, la infracción de las normas de procedimiento afecta a la validez de la resolución sancionadora, que podrá devenir nula o anulable si prescindiera total y absolutamente de ellas u ocasionara indefensión, tal y como, siguiendo la estela de sus leyes precedentes, establecen los artículos 47 y 48 de la Ley 39/2015. En el caso de un procedimiento sancionador, por supuesto, la posibilidad de una indefensión del interesado se acentúa considerablemente, por lo que el cuidado con el que debe regularse y tramitarse un expediente de esta índole ha de ser aún mayor.

Ahora bien, lógicamente, el fin de todo procedimiento es llegar a una resolución expresa sobre el fondo, fundada en derecho y notificada en plazo a su interesado. Esto significa que —por legítimo que sea que el interesado lo intente— el Derecho no tiene que amparar una regulación o una interpretación de ésta que impida de todo punto el ejercicio efectivo de una potestad reconocida con rango constitucional y que se hace imprescindible para la tutela de intereses públicos. El derecho a un procedimiento, incluso los derechos derivados del derecho a la defensa, persiguen que el interesado pueda alegar eficazmente sobre cualquier

aspecto de hecho o de derecho o que aporten el material probatorio pertinente para la defensa de sus intereses. Pero lo que no hacen es otorgar patente de corso para dilatar *sine die* la toma de una decisión o para imponer a la Administración una carga de la prueba que la convierta en diabólica. Y es que, no debe olvidarse, la tutela de los derechos no radica sólo en proteger la situación del expedientado, aunque esto sea un deber irrenunciable. Cuando la Administración actúa también tutela derechos e intereses legítimos. En el caso de los mercados de capitales, la protección al inversor o la vigilancia de los umbrales mínimos de solvencia de las entidades, así como de la transparencia de la información relevante, son principios que también protegen a otros ciudadanos o entidades de actuaciones inadecuadas de los actores del mercado. Y su garantía exige en ocasiones el recurso al procedimiento sancionador. En consecuencia, un buen procedimiento no será sólo el que permita la alegación y contraprueba eficaces por parte del expedientado, sino también aquel que determine que esto se haga con diligencia y rapidez, que se conozcan las prácticas *contra legem* más graves y que disuada a terceros de repetir conductas infractoras.

En este sentido, la normativa sancionadora en el mercado de capitales seguramente padece de un excesivo garantismo, el cual, por cierto, lleva por otro lado a la sensación de que el procedimiento no sirve a los expedientados. En efecto, las cautelas que legalmente se imponen a la propia apertura del expediente —por citar el caso de la CNMV es necesaria una propuesta de la Dirección General competente, absolutamente motivada y sostenida por una labor supervisora muy concienzuda, a la que se ha de acompañar un dictamen del servicio jurídico en el que se pronuncie de manera provisional sobre la legalidad de una eventual sanción, propuesta que ha de ser aprobada por el Comité Ejecutivo de la Comisión— llevan a que casi siempre el criterio del supervisor esté prácticamente cerrado, quedando quizá sólo para el expediente la parte relativa a la cuantificación de la multa. Más aún, desde la Ley 39/2015, es preceptivo que ésta se incorpore ya al acuerdo de incoación, por si el interesado quisiera optar por una resolución de conformidad, con la correspondiente rebaja. Es muy difícil, en estas condiciones, que el expedientado sea capaz de revertir el juicio que se ha formado el organismo supervisor, el cual, por otra parte, suele haberle ya dado fase de alegaciones, bien en el curso de las inspecciones correspondientes, bien, como sucede con los casos que procedan de la actividad de la Unidad de Vigilancia de los Mercados, en el marco de una auténtica labor investigadora con técnicas muy cercanas a la actividad policial.

A cambio, la tramitación del expediente se convierte en una suerte de carrera de obstáculos contra el tiempo, que debe superar el supervisor para poder ejercer sus responsabilidades y en la que muchas veces el único interés de los expedientados, conscientes de la fundamentación de la posición de la Administración, es simplemente el de enmarañar el procedimiento con el fin de buscar una sentencia anulatoria de los tribunales por vicios de forma o, al menos, de retrasar la decisión y, consecuentemente, su revelación al mercado si supone la imposición de una sanción.

Entre ambas tensiones, el procedimiento sancionador se ha ido convirtiendo en una forma lenta y en muchas ocasiones vacía, que no permite, salvo en casos excepcionales, modificar la decisión sobre el fondo de la Administración, pero que la obliga a un ingente despliegue de medios para llegar a dictar su resolución en tiempo y forma. Y esto es tan claro que los propios supervisores están tomando medidas para paliar alguno de los efectos menos deseados del sistema, como es el retraso en el conocimiento por el público de las prácticas infractoras. Así, la CNMV ha comenzado a ejercer una potestad que se le confiere en 2015, pero a la que se había mostrado renuente, como es la de publicar la incoación del expediente sancionador, sin esperar a su resolución. Pero no deja de ser una solución imperfecta y parcial, puesto que se apoya en la casi inevitabilidad de la resolución de sanción, que viene así a convalidar una actuación que, sin duda, puede afectar negativamente al honor o la reputación de la persona física o jurídica expedientada, sin que la normativa prevea —a diferencia de lo que sucede con la publicación de la sanción definitiva, en la que se establece la publicación de la sentencia que, en su caso, la haya anulado— un sistema de publicidad de un eventual acuerdo de sobreseimiento.

Probablemente, la solución pase por una modificación importante del procedimiento sancionador, de suerte que o bien se opte por un modelo que refuerce las garantías —singularmente las relativas a la independencia del órgano sancionador respecto de los órganos de inspección, de modo que podría crearse una comisión de sanciones de composición estable ante la que las autoridades supervisoras ejercieran la acusación— a cambio de reducir posteriormente el control jurisdiccional a las cuestiones de derecho, o bien agilizar los trámites y referir todo el control a los órganos jurisdiccionales. Modelos de la primera solución no faltan ni en los mercados de valores, como ocurre con la Comisión de sanciones francesa, ni en España, pues el sistema podría parecerse al de la jurisdicción del Tribunal de Cuentas, cuyas resoluciones son sólo susceptibles de recurso de casación ante la Sala tercera del Tribunal Supremo. De la segunda, tampoco, por más que pudiera contemplarse alguna fórmula matizada.

Recordemos, no obstante, el procedimiento previsto en la Ley de infracciones y sanciones del orden social de 2000, cuyo artículo 52 prevé un procedimiento sumamente sencillo, iniciado por las actas de infracción redactadas por la inspección, frente a las que simplemente se otorga al expedientado un plazo de quince días para formular alegaciones ante el órgano competente para resolver, que dictará dicha resolución sin más trámites. En línea similar, podemos también mencionar el procedimiento abreviado, pero incluso también el ordinario, regulado en el texto refundido de la Ley sobre Tráfico, Circulación de Vehículos a Motor y Seguridad Vial, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2015, de 30 de octubre.

3.– La presencia del Derecho de la Unión Europea y la jurisprudencia del TEDH.

Por último, el procedimiento sancionador en estos mercados —y aún más la potestad sancionadora material— requiere de una gran homogeneidad entre los Estados miembros de la Unión Europea. En primer lugar, porque todos ellos están sometidos a la jurisprudencia del TEDH —en tanto miembros asimismo del Consejo de Europa— y las garantías que éste establece en el ejercicio del procedimiento sancionador. En segundo lugar, porque también deberán respetar las salvaguardas exigidas por la Carta Europea de Derechos Fundamentales, aplicables a los Estados miembros cuando ejecuten Derecho de la Unión Europea, concepto éste interpretado de manera muy amplia desde la Sentencia Akerberg Fransson de 2013. En este caso, la normativa de la Unión es de extensión y densidad creciente, de manera que pocos ámbitos de los mercados de capitales quedan fuera de una regulación armonizada. Pero finalmente, y en tercer lugar, la homogeneidad no es sólo una cuestión de tutela de derechos fundamentales, sino también un instrumento de armonización y de protección frente al arbitraje regulatorio. Se trata de asegurar que todos los Estados miembros tengan un sistema de supervisión, inspección y sanción equivalente, que no introduzca asimetrías en un mercado único. Por supuesto, cuestiones como la tipificación común de infracciones y sanciones ocupan más espacio en esta preocupación, pero, desde luego, los elementos básicos del procedimiento tampoco están ausentes.

Las palabras anteriores son suficientemente ilustrativas de la importancia y complejidad de la materia y del desafío afrontado por la autora del libro, **Tatiana Recoder**. Pues bien, para mí como director de su tesis es una gran alegría poder destacar cómo la tarea se ha abordado con un resultado más que satisfactorio. La hoy ya Profesora Recoder —y sirva también este prólogo para darle la bienvenida al Departamento de Derecho

Administrativo de la Universidad Complutense al que se acaba de incorporar en calidad de profesora asociada— aunaba desde el primer momento condiciones que presagiaban una buena tesis: Letrada de la Asamblea de Madrid, con una profesionalidad y competencia que pude comprobar cuando presté servicios en dicha Institución en calidad de Secretario General, con experiencia en la práctica de la abogacía en un despacho de prestigio, reunía a priori el entusiasmo y cualificación necesarias para iniciar su investigación y, lo que es más difícil, terminarla con aprovechamiento. El desempeño posterior no hizo sino confirmar y aumentar dichas expectativas. Su ritmo de trabajo sólo fue superado con el cuidado y esmero con el que se enfrentó a los problemas jurídicos que iban surgiendo, a las sugerencias del Director e incluso a las siempre temibles reformas normativas, que a todos nos hacen de tanto en tanto recordar a **von Kirchmann** con la melancolía cierta que **Ortega**, con razón, atribuía a los esfuerzos sin resultados. El resultado es una obra rigurosa en lo académico, pero también enormemente útil por su apego tanto a la legislación y jurisprudencia vigentes como por su estudio de cuestiones realmente vivas y de interés. Que ahora salga a la luz es una gran noticia.

FABIO PASCUA MATEO
Profesor titular de Derecho Administrativo de la UCM
Letrado de las Cortes Generales

AGRADECIMIENTOS

Este trabajo tiene su origen en la tesis doctoral defendida en la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense el 19 de enero de 2016, y que fue juzgada por un magnífico Tribunal presidido por el doctor D. Lorenzo Martín Retortillo Báquer, quien estuvo acompañado por los doctores D. Martín Bassols Coma, D. José Manuel Sala Arquer, D. Cándido Paz-Ares Rodríguez y D. Tomás Cano Campos, que actuó como Secretario. A todos ellos quiero agradecer la detenida lectura que hicieron de la tesis, las generosas y constructivas aportaciones que hicieron a mi trabajo y, sin duda, la gran cortesía que tuvieron todos conmigo en un momento tan especial como es la lectura de la tesis en la que, además, me veía un poco limitada al haberme roto hacía pocos días el brazo derecho. No puedo dejar de acordarme de todos aquellos familiares y amigos que me acompañaron en el momento de la lectura, gracias a todos. Inés, Ana, ¡cuántas horas pasamos juntas en esta Facultad!, un recuerdo por esos tiempos. Ana, te echamos de menos.

Este trabajo no hubiera sido posible sin Fabio Pascua Mateo, que con gran cariño me dirigió la tesis y me ha ayudado en su actualización. Tampoco puedo olvidarme de Fernando Sainz Moreno, cuya generosidad y horas de conversación son inestimables.

Fueron varios los años que dediqué a este trabajo, en unos momentos con más intensidad que otra, pero siempre con el estímulo de mi padre que no paraba de preguntarme cómo iba el tema. Papá, tu ilusión, apoyo e impulso de este trabajo han sido fundamentales para que salga adelante. No cabe duda de que también lo ha sido la confianza que mi madre tiene en mí; gracias, mamá. Buenos recuerdos guardo del último verano antes de depositar la tesis. Ver amanecer junto al mar me permitía unos momentos

de reflexión, a veces mágicos, que se transformaban luego en la ilusión puesta al escribir los últimos coletazos que le quedaban al trabajo. Antonio, gracias por tu apoyo, cariño y paciencia en todo momento y, sobre todo, al leerte los capítulos que te iba pasando.

No quiero dejar de mencionar también a mis hermanos Nacho, María, Carmen y Miguel por su cariño y apoyo moral y a mi cuñado Andrés Palmer, por la ayuda que me dio tanto logística como para aclararme algunas cosas. Tío Gilles, aunque no lo puedas leer, un recuerdo es para ti que también pusiste tu granito de arena en esta obra.

ÍNDICE

PRÓLOGO	9
AGRADECIMIENTOS	17
ABREVIATURAS	19
RESUMEN	25
INTRODUCCIÓN	27
1. EL SECTOR ECONÓMICO FINANCIERO Y LA INTERVENCIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA.....	27
2. LAS ADMINISTRACIONES INDEPENDIENTES COMO FORMA DE INTERVENCIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA	28
3. EL RESTABLECIMIENTO DEL ORDEN EN EL SECTOR FINANCIERO ANTE LOS FALLOS DEL MERCADO	36

PRIMERA PARTE

ÁMBITO SUBJETIVO DEL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR

CAPÍTULO I. EL TITULAR DE LA COMPETENCIA PARA SANCIONAR EN LAS ADMINISTRACIONES INDEPENDIENTES DE CARÁCTER FINANCIERO	41
1. INTRODUCCIÓN.....	41
2. LA TITULARIDAD DE LA POTESTAD SANCIONADORA	43
3. LA POTESTAD SANCIONADORA DE LAS ADMINISTRACIONES INDEPENDIENTES: TEORÍAS ACERCA DE SU ATRIBUCIÓN	44

4. ESPECIAL REFERENCIA A LA POTESTAD SANCIONADORA DE LA CNMV Y EL BANCO DE ESPAÑA.....	54
4.1. Distribución de competencias entre las diferentes Administraciones implicadas en materia financiera.....	54
4.2. Distribución de competencias sancionadoras dentro de la CNMV y el Banco de España.....	63
CAPÍTULO II. LOS SUJETOS SOMETIDOS A LA POTESTAD SANCIONADORA DE LAS ADMINISTRACIONES INDEPENDIENTES DE CARÁCTER FINANCIERO: ESPECIAL REFERENCIA A LA CNMV Y EL BANCO DE ESPAÑA	79
I. INTRODUCCIÓN	79
2. SUJETOS SOMETIDOS A RESPONSABILIDAD ADMINISTRATIVA POR LAS ADMINISTRACIONES INDEPENDIENTES DE CARÁCTER FINANCIERO	82
3. CUESTIONES AL HILO DE LA RESPONSABILIDAD ADMINISTRATIVA DE LOS SUJETOS QUE ACTÚAN EN LOS MERCADOS FINANCIEROS Y DE VALORES.....	98
3.1. Principio de territorialidad.....	99
3.2. Las personas jurídicas como sujetos responsables de infracciones en los mercados financieros y de valores.....	108
SEGUNDA PARTE	
EL OBJETO DEL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR	
CAPÍTULO III. EL OBJETO DEL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR: INFRACCIONES Y SANCIONES	163
I. INTRODUCCIÓN: ESBOZO DE LOS PRINCIPIOS DE LEGALIDAD, TICIPIDAD Y <i>NON BIS IN IDEM</i> APLICADOS AL DERECHO SANCIONADOR DE LOS MERCADOS FINANCIEROS....	163
2. LAS INFRACCIONES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS Y SU PRESCRIPCIÓN.....	177
3. LAS SANCIONES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS Y SU PRESCRIPCIÓN.....	189
CAPÍTULO IV. LA PUBLICIDAD DE LAS SANCIONES IMPUESTAS POR LAS ADMINISTRACIONES INDEPENDIENTES DE CARÁCTER FINANCIERO	207
1. LA PUBLICACIÓN DE LAS SANCIONES ADMINISTRATIVAS COMO MODALIDAD DE LA PUBLICACIÓN DE LOS ACTOS ADMINISTRATIVOS.....	207
1.1. Delimitación del concepto	207
1.2. Distinción de figuras afines	208

1.3. Tipos de publicación de actos administrativos	209
2. LA PUBLICACIÓN DE LAS SANCIONES IMPUESTAS POR LAS ADMINISTRACIONES INDEPENDIENTES DE CARÁCTER FINANCIERO	210
2.1. Naturaleza jurídica	212
2.1. Régimen jurídico.....	221

TERCERA PARTE
EL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR

CAPÍTULO V. INICIACIÓN DEL PROCEDIMIENTO	243
1. INTRODUCCIÓN AL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR	243
1.1. Marco normativo.....	245
1.2. Clases de procedimientos sancionadores: especial referencia al procedimiento simplificado.....	247
1.3. Unidad de procedimiento.....	248
1.4. Vinculación del procedimiento sancionador administrativo con un procedimiento penal por los mismos hechos.....	249
2. LAS ACTUACIONES, INFORMACIÓN O DILIGENCIAS PREVIAS.....	258
3. INICIACIÓN	266
3.1. Formas de iniciación: especial referencia a la denuncia	266
3.2. ¿Tiene la Administración obligación de sancionar?.....	279
3.3. Incoación del procedimiento sancionador	286
4. MEDIDAS PROVISIONALES	296
4.2. Concepto y naturaleza.....	296
4.2. Requisitos para adoptar una medida provisional.....	299
4.3. Competencia para adoptar las medidas provisionales.....	302
4.4. Motivación.....	304
4.5. Instrumentalidad y carácter provisional:	304
4.6. Límites de las medidas provisionales:	305
4.7. Procedimiento para la adopción de las medidas provisionales .	307
4.8. Publicación de las medidas provisionales	309
4.9. Recursos contra las medidas provisionales:	310
CAPÍTULO VI. INSTRUCCIÓN DEL PROCEDIMIENTO	313
1. INTRODUCCIÓN: MARCO GENERAL	313
2. ACTUACIONES DE LOS SUJETOS QUE INTERVIENEN EN LA INSTRUCCIÓN.....	316
2.1. El instructor: especial referencia al carácter de sus actuaciones, abstención-recusación, informes, motivación, acreditación de los hechos.....	316

2.2. Actuaciones de los presuntos responsables e interesados: derechos, alegaciones y documentos	323
3. PRUEBA.....	327
3.1. Rasgos generales.....	327
3.2. Fases del período de prueba: proposición y práctica. Especial referencia a la prueba de indicios.....	329
3.3. Valoración de la prueba. Referencia al valor probatorio de los hechos constatados por funcionarios	339
4. PROPUESTA DE RESOLUCIÓN, ALEGACIONES DE LAS PARTES Y TRÁMITE DE AUDIENCIA	344
4.1. Contenido	345
4.2. Efectos.....	347
CAPÍTULO VII. LA FINALIZACIÓN DEL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR.....	353
1. INTRODUCCIÓN: SEPARACIÓN DE LAS FASES DE INSTRUCCIÓN Y RESOLUCIÓN. GRADO DE VINCULACIÓN DE LA PROPUESTA DE RESOLUCIÓN.....	353
1.1. La separación de las fases de instrucción y resolución.....	353
1.2. ¿Está vinculado el órgano que resuelve por la propuesta de resolución?	361
2. LA TERMINACIÓN DEL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR ..	367
2.1. Formas de terminación del procedimiento sancionador.....	367
2.2. La resolución sancionadora	367
2.3. Otras formas de terminación del procedimiento sancionador...	377
A) Desistimiento.....	377
B) Terminación por imposibilidad sobrevenida	377
C) Terminación convencional ¿es posible?	379
D) Terminación anticipada	382
3. LA CADUCIDAD.....	383
OBSERVACIONES FINALES.....	395
BIBLIOGRAFÍA.....	403

