

# AUDIENCIA NACIONAL

## Sala de lo Contencioso-Administrativo SECCIÓN TERCERA

**Núm. de Recurso:** 0000027/2015  
**Tipo de Recurso:** PROCEDIMIENTO ORDINARIO  
**Núm. Registro General:** 00572/2015  
**Demandante:** D<sup>ña</sup>. SARA PÉREZ FRUTOS Y DRACON PARTNERS  
EAFI SL,  
**Procurador:** D. EDUARDO DE LA TORRE LASTRES  
**Letrado:** D. ADOLFO PREGO DE OLIVER  
**Demandado:** MINISTERIO DE JUSTICIA  
**Abogado Del Estado**

**Ponente Ilma. Sra.:** D<sup>a</sup>. ISABEL GARCÍA GARCÍA-BLANCO

### SENTENCIA N<sup>o</sup>:

**Ilmo. Sr. Presidente de Sala:**  
D. EDUARDO MENÉNDEZ REXACH

**Ilmo. Sr. Presidente:**  
D. JOSÉ FÉLIX MÉNDEZ CANSECO

**Ilmos. Sres. Magistrados:**  
D. FRANCISCO DIAZ FRAILE  
D<sup>a</sup>. ISABEL GARCÍA GARCÍA-BLANCO  
D<sup>a</sup>. ANA MARÍA SANGÜESA CABEZUDO

Madrid, a treinta de junio de dos mil dieciséis.

Visto el recurso contencioso-administrativo que ante esta Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional y bajo el **número 27/2015**, se tramita a instancia de D<sup>ña</sup>. **SARA PÉREZ FRUTOS** y **DRACON PARTNERS EAFI SL**, representados por el Procurador D. Eduardo de la Torre

Lastres, y asistido por el Letrado D. Adolfo Prego de Oliver Puig de la Bellacasa, contra Resolución del Ministro de Economía y Competitividad de 24 de noviembre de 2014, mediante la cual se desestima el recurso de reposición interpuesto frente a la Orden del Ministerio de Economía y Competitividad de 30 de abril de 2014 sobre sanción en materia de mercado de valores y en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado.

### **ANTECEDENTES DE HECHO**

**1.-** La parte indicada interpuso en fecha 30/1/2015 este recurso respecto de los actos antes aludidos y, admitido a trámite, y reclamado el expediente administrativo, se entregó éste a la parte actora para que formalizara la demanda, lo que hizo en tiempo, en la que realizó una exposición fáctica y la alegación de los preceptos legales que estimó aplicables, concretando su petición en el Suplico de la misma, en el que literalmente dijo: "que, tenga por presentado este escrito y por formalizada demanda en el proceso de referencia, de manera que, previos los trámites legales se rigor, se dicte sentencia por la que

1 Con estimación total del recurso interpuesto, se anule la resolución administrativa recurrida, con imposición de costas a la contraparte.

2 Con estimación parcial del recurso, se anule la resolución recurrida y se adecúe la cuantía de las multas impuestas al principio de proporcionalidad, en los términos expuesto en el FJ 3º de esta demanda".

**2.-** De la demanda se dió traslado al Sr. Abogado del Estado, quien en nombre de la Administración demandada contestó en un relato fáctico y una argumentación jurídica que sirvió al mismo para concretar su oposición al recurso en el suplico de la misma, en el cual solicitó: "Que tenga por contestada la demanda deducida en el presente litigio y, previos los trámites legales, dicte sentencia por la que se desestime el presente recurso, confirmando íntegramente la resolución impugnada por ser conforme a Derecho, con expresa imposición de las costas a la demandante".

**3.-** Mediante Auto de fecha 8 de enero de 2016 se denegó el recibimiento del recurso a prueba, no siendo recurrido por las partes.

Siendo el siguiente trámite el de Conclusiones, a través del cual, las partes, por su orden, concretaron sus posiciones y reiteraron sus respectivas pretensiones. Por providencia de 16 de junio de 2016 se hizo señalamiento para votación y fallo el día 28 de junio de 2016, en que efectivamente se deliberó y votó.

4.- En el presente recurso contencioso-administrativo no se han quebrantado las forma legales exigidas por la Ley que regula la Jurisdicción. Y ha sido Ponente el Magistrado de esta Sección D<sup>a</sup> Isabel García García-Blanco.

### **FUNDAMENTOS JURIDICOS**

1.- En el presente recurso se impugna la resolución del Subsecretario de Economía y Competitividad, por delegación del Ministro de Economía y Competitividad, de 24-11-2014 desestimatoria del recurso de reposición interpuesto contra la OM de 30-4-2014 que acordó:

*"• IMPONER a DRACON PARTNERS EAFI S.L., por la 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 el incumplimiento de las normas de conducta establecidas en el artículo 79 y 79 bis) del mismo texto legal que regulan la relación entre DRÁCON PARTNERS EAFI, SL y su clientela, una MULTA por importe de 500.000 euros (QUINIENTOS MIL EUROS).*

*• IMPONER a DRACON PARTNERS EAFI, S.L., por la comisión de una infracción muy grave de la letra e) bis del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por el incumplimiento del artículo 70 ter, apartados 1 y 2 del mismo texto legal, por presentar deficiencias significativas de sus políticas y procedimientos relativos a su organización interna, una MULTA por importe de 300.000 euros (TRESCIENTOS MIL EUROS).*

*• IMPONER a DRACON PARTNERS EAFI, S.L. por la comisión de una infracción muy grave de la letra q) del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por el incumplimiento del artículo 64 del mismo texto legal en relación con el artículo 21, apartado 1, letras n) y o) del 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, por realizar una actividad no autorizada a las empresas de asesoramiento financiero, consistente en la delegación del servicio de captación de clientes en un tercero, una MULTA por importe de 150.000 euros (CIENTO CINCUENTA MIL EUROS).*

- *IMPONER a DRACON PARTNERS EAFI, S.L., por la comisión de una infracción muy grave de la letra l) bis del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por el incumplimiento de los artículos 85 y 86 del mismo texto legal y su normativa de desarrollo, por la falta de remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de ciertos documentos con información contable, entre otros, las cuentas anuales y el informe de auditoría del ejercicio 2011 así como determinada información requerida, una MULTA por importe de 300.000 euros (TRESCIENTOS MIL EUROS).*

- *IMPONER a D<sup>a</sup>. SARA PÉREZ FRUTOS, por la 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 el incumplimiento de las normas de conducta previstas en el artículo 79 y 79 bis) del mismo texto legal, que regulan la relación entre DRACON PARTNERS EAFI, S.L. y su clientela, una MULTA por importe de 250.000 euros (DOSCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS).*

- *IMPONER a D<sup>a</sup>. SARA PÉREZ FRUTOS, por la comisión de una infracción muy grave de la letra e) bis del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por el incumplimiento del artículo 70 ter, apartados 1 y 2 del mismo texto legal, por presentar deficiencias significativas de sus políticas y procedimientos relativos a su organización interna, una MULTA por importe de 150.000 euros (CIENTO CINCUENTA MIL EUROS).*

- *IMPONER a D<sup>a</sup> SARA PÉREZ FRUTOS, por la comisión de una infracción muy grave de la letra q) del artículo 99, de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por el incumplimiento del artículo 64 del mismo texto legal en relación con el artículo 21, apartado 1, letras n) y o) del 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, por realizar una actividad no autorizada a las empresas de asesoramiento financiero, consistente en la delegación del servicio de*

*captación de clientes en un tercero, una MULTA por importe de 75.000 euros (SETENTA Y CINCO MIL EUROS).*

*•IMPONER a D<sup>a</sup>. SARA PÉREZ FRUTOS, por la comisión de una Infracción muy grave de la letra l) bis del artículo 99 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por el incumplimiento de los artículos 85 y 86 del mismo texto legal y su normativa de desarrollo, por la falta de remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de ciertos documentos con información contable, entre otros, las cuentas anuales y el informe de auditoría del ejercicio 2011, así como determinada información requerida, una MULTA por importe de 150.000 euros (CIENTO CINCUENTA MIL EUROS)."*

En hechos probados, en el acuerdo sancionador, se recoge que:

*"La actividad de la EAFI, casi en exclusiva, consistía en asesorar a clientes minoristas sobre productos complejos del tipo warrant y CFD. De acuerdo con la información aportada por la EAFI, en el ejercicio 2011 y hasta el 11 de abril de 2012; la Entidad había realizado 4.102 recomendaciones sobre warrants, 657 sobre CFD y 24 sobre acciones. Los clientes que siguieron estas recomendaciones soportaron unas pérdidas de aproximadamente 11,9 millones de euros (7,2 millones de pérdidas realizadas y 4,7 millones latentes). En total se asesoró a unos 610 clientes, de los que 491 obtuvieron pérdidas, siendo la media de pérdidas de 26 miles de euros y la máxima de 236 miles de euros. Todo ello sin considerar las comisiones cobradas por la EAFI.*

*A 23 de abril de 2012, 255 clientes de la EAFI mantenían abiertas 489 posiciones en warrants, 25 en CFD y 12 en acciones, con unas pérdidas latentes de aproximadamente 4,7 millones de euros. De estos clientes, 253 presentaban pérdidas, siendo la media de pérdidas de 19 miles de euros y la máxima de 127 miles de euros. También sin haber considerado las comisiones cobradas por la EAFI.*

*Por otro lado, a la fecha de referencia de la inspección, la EAFI contaba tan sólo con 7 clientes a los que asesoraba sobre fondos de inversión, siendo esta actividad inmaterial en el conjunto de ingresos de la Entidad".*

En la sentencia se va a seguir el mismo esquema impuesto por el argumentario de la demanda que parte de cuestionar los distintos hechos declarados como probados, no así su concreta calificación, cuestionando la corrección de las sanciones en su alcance y defendiendo que el procedimiento sancionador se debía haber suspendido en vía administrativa con base a una prejudicialidad penal.

Varios de los aspectos suscitados en el presente recurso ya han sido tratados en sentencia dictada por la Sec. 6ª de esta Sala de lo Contencioso-Administrativo, de 22-6-2015, Rec. 732/2012, desestimatoria del recurso interpuesto en impugnación de la Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 18-10-2012 que acordaba revocar la autorización concedida a la hoy recurrente inscrita con el nº 14 en el registro de Empresas de Asesoramiento Financiero de la CNMV.

**2.-** Comenzando por los hechos centrados en las deficiencias en el diseño y la metodología del test de idoneidad de los clientes.

Resumidamente, la parte actora defiende que no cabe apreciar la existencia de deficiencias en el diseño y metodología del test de idoneidad porque el mismo fue elaborado por DELOITTE y aportado como parte del proyecto inicial presentado a la CNMV para obtener la autorización, siendo aprobado por el Organismo con fecha de 4-9-2009, sin que en ningún momento la CNMV haya manifestado su disconformidad con el mismo. Además, una vez puesta de manifiesto la disconformidad con el test de idoneidad, de forma inmediata, se procedió a elaborar otro siguiendo los criterios de la CNMV, elaborado por KPMG, que fue presentado el 4-6-2012 para su aprobación y vista la contestación recibida el 13-6-2012, se presentó el 18-6-2012 un segundo cuestionario de idoneidad con el ánimo de reforzar los procedimientos de evaluación de la idoneidad de los clientes sin que se recibiera contestación o recomendación alguna *“y ello claramente porque su intención era la de revocar la autorización, algo que no sería congruente con la aprobación del test de idoneidad cuando además éste fue un hecho relevante en el marco del anterior expediente sancionador, algo que debe cuestionar muy seriamente la forma de actuar de la Comisión en la tramitación de todo el proceso contra mi patrocinada.”* (Sic)

De conformidad con el art. 79 bis 5 de la LMV 24/1988, deberá asegurarse en todo momento que se dispone de toda la información necesaria sobre los clientes y el 79 bis apartado 6 de la LMV determina que cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversión 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. El artículo 79 bis apartado 7 de la LMV señala que el objetivo del análisis de conveniencia es que la entidad obtenga los datos necesarios para valorar si, en su opinión, el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios para comprender la naturaleza y riesgos del servicio o producto ofrecido, advirtiéndole en aquellos casos en que juzgue que el producto no es adecuado.

El artículo 72 del RD 217/2008, en desarrollo del artículo 79 bis apartado 6 de la LMV, señala que las entidades que presten los servicios de asesoramiento en materia de inversión y gestión de carteras, deberán obtener de sus clientes la información necesaria para determinar razonablemente que las recomendaciones de inversión (asesoramiento en materia de inversión) o las decisiones de inversión (gestión discrecional de carteras), cumplen los siguientes requisitos:

Responden a los objetivos de inversión del cliente.

Son de naturaleza tal que el cliente puede asumir, desde el punto de vista financiero, cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión.

Son de naturaleza tal que el cliente cuente con los conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos que implican.

De conformidad con el artículo 74 del Real Decreto 217/2008 sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión, la entidad debe analizar tres factores para determinar si el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios para entender las características y riesgos que incorpora un instrumento. Estos factores son:



La naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones del cliente sobre instrumentos financieros y el periodo durante el que se hayan realizado, es decir su experiencia inversora previa.

El nivel de estudios, la profesión actual, y en su caso las profesiones anteriores que resulten relevantes, es decir su nivel general de formación y experiencia profesional.

Los tipos de instrumentos financieros con los que esté familiarizado el cliente, es decir su nivel general de conocimientos financieros

En lo que interesa al caso, ni se ha acreditado que los test de idoneidad fueran incorporados al proyecto inicial ni normativamente existe procedimiento administrativo alguno para su aprobación expresa, ni en la constitución de la EAFI ni durante su funcionamiento. Como señala el Abogado del Estado, son documentos dinámicos que han de ajustarse a las circunstancias concretas de cara al cumplimiento de la finalidad que les es propia para la evaluación de los clientes en cuanto a su idoneidad inversora y en cuanto a la conveniencia del producto.

La propia CNMV de cara a facilitar el cumplimiento de esta obligación, y sin carácter normativo, publicó una GUÍA DE ACTUACIÓN PARA EL ANÁLISIS DE LA CONVENIENCIA Y LA IDONEIDAD de fecha 17-6-2010 cuya finalidad era la de identificar los principales aspectos que las entidades financieras intervinientes en el mercado de valores deben considerar cuando analizan la conveniencia o idoneidad en la prestación de servicios de inversión a sus clientes minoristas, transmitir al sector la interpretación de la CNMV sobre diversos preceptos normativos relacionados con estos aspectos y dar a conocer una serie de pautas de actuación que actúan como recomendaciones dentro de la flexibilidad que se deriva de la normativa y que permite a las entidades adaptarse a sus circunstancias particulares y a la complejidad de algunas de las cuestiones analizadas.

La recurrente considera que sus test cumplían con las previsiones legales pues aunque utilizaba un sistema de puntos este se complementaba con salvedades que permitirían obtener finalmente una correcta valoración del perfil de idoneidad v. gr



para la valoración de la situación y capacidad financiera del cliente, si la concreta respuesta a la última de las preguntas formuladas, la nº 7 referida a sí se contaba con alguna reserva de liquidez para imprevistos, era NO, pese a que se adjudicaba 1 punto, se eliminaría al cliente de la recomendación de productos complejos que pudieran tener problemas de liquidez.

El enjuiciamiento de la cuestión parte de que la Administración trabajó sobre una muestra significativa de 166 test de idoneidad de clientes que habían recibido recomendaciones de productos complejos, apreciándose una desviación relevante ya que el 84% manifestaban unos objetivos de inversión con mucho menos riesgo, por lo que las referidas como “*salvedades*” no parecían servir para el objetivo defendido, señalándose que los test empleados por la recurrente eran sesgados y estaban tendenciosamente orientados a la determinación del perfil inversor como “*decidido*” o “*arriesgado*” (98% de los clientes, porcentaje que se asume en la demanda), perfil al que se asesoraba, casi en exclusiva, sobre productos complejos individualizados en warrants y CFD’s.

Entre las deficiencias observadas que ponían de manifestó el sesgo se recogen las siguientes en el acuerdo sancionador:

*“.- En el apartado de conocimientos y experiencia inversora no se recababa información sobre el conocimiento ni sobre la experiencia inversora de los clientes en productos derivados en general, ni en particular sobre warrants y CFD, productos que son los recomendados por la EAFI de forma casi exclusiva. En consecuencia la Entidad no podía concluir objetivamente sobre los conocimientos y experiencia de los clientes, a los que realizaba recomendaciones sobre derivados, al no recabar información de los mismos.*

*.- En el apartado de objetivos de inversión las preguntas eran imprecisas para obtener los objetivos de inversión del cliente, existiendo la posibilidad de clasificar a clientes con perfiles decidido y arriesgado aun habiendo contestado a la pregunta 5 sobre su nivel de asunción de riesgos como medio o bajo. Asimismo, una respuesta del cliente a la pregunta 3 de aceptación de una pequeña pérdida temporal de la inversión o una respuesta de grado aún inferior resultaba compatible con la recomendación a dicho cliente de productos del tipo warrants y CFD, sin que esto sea razonable ya que se puede perder la totalidad de la inversión en cortos periodos de tiempo.*

*.- En el epígrafe de situación y capacidad financiera no se obtenía información precisa sobre los activos, inversiones y bienes inmuebles del cliente, ni tampoco sobre sus pasivos u obligaciones. El test tan sólo recababa información sobre las reservas de liquidez del cliente, de forma que no se podía valorar la importancia relativa de la inversión respecto al patrimonio total del cliente.”*

Queda claro que había sesgos positivos en favor de un perfil arriesgado en el caso de respuestas contradictorias o incoherentes y una insuficiente información acerca de los objetivos y riesgos de inversión del cliente, siendo de destacar que los test de idoneidad, también recogidos en la demanda, se centraban de forma genérica en preguntar acerca de fondos de inversión, mixtos o de renta variable, acciones y/o obligaciones, pero sin contener pregunta alguna al concreto de productos especialmente complejos y singularizados como los warrants y CFD's, que eran en los que mayoritariamente operaba la EAFI y en los que se plasmó la práctica totalidad de las recomendaciones a clientes minoristas en el periodo objeto de investigación.

Por tanto, ni hubo cambios en la posición de la CNMV acerca de los test empleados por la recurrente, ni las obligaciones a cumplir al respecto eran sorpresivas e imprecisas, resultando que, de la muestra significativa examinada puede concluirse que los test empleados al efecto no respondían a la finalidad que les impone la Ley.

**3.-** Sobre la recomendación a los clientes de productos no adecuados a los objetivos de inversión.

La actora viene a mantener que la apreciación de la Comisión en este punto se derivó de su arbitrario y sorpresivo cambio de criterio respecto de los test de idoneidad y que no se reconoce ni menciona que al cliente, tanto en el contrato como en el test que firma, se le indicó en múltiples ocasiones, de forma clara, los riesgos que asume así como de las particularidades del producto en que va a invertir. A este respecto se afirma que warrants y CFD's no son más que instrumentos de renta variable, con riesgo, término que se menciona repetidamente en el contrato, siendo que el test siempre es previo a la calificación del riesgo del

cliente, sin que se puedan detallar en los test todos los productos existentes de mayor o menor riesgo precisamente para no incitar las respuestas. En cuanto al asesoramiento personalizado, se defiende que se dan listados de recomendaciones a los asesores por producto y mercado y éstos, junto a los analistas, los personalizan según cada cliente y el tipo de riesgo y que *“contó, en su momento, con tres Analistas de Mercados Financieros, cuatro considerando la figura de Da. Sara Pérez Frutos Directora de Inversiones de contrastada experiencia y reconocimiento Internacional. Dracon Partners EAFI, S.L. dispuso concretamente de dos equipos Bloomberg, cuatro licencias de Reuters, acceso a los informes de Broker como Carax Internacional, Espirito Santo, UBS, BNP, Societé Générale, etc.”* (Sic)

Tal y como resulta del expediente, durante el ejercicio 2011 y hasta el día 23 de abril del 2012, de acuerdo con la información aportada por la propia EAFI, ésta presentó recomendaciones de asesoramiento a unos 610 clientes aproximativamente. Tan sólo a 17 clientes les ofreció recomendaciones sobre productos de renta variable y fondos, habiendo presentado al resto de sus clientes recomendaciones sobre productos complejos del tipo warrants y CFD's.

Al margen de la alegada información personalizada al cliente, del expediente resulta que para analizar la conveniencia de las recomendaciones con base a los conocimientos y experiencia del cliente, el Departamento de Supervisión ESI/ECA, tomó una muestra de 67 contratos con recomendaciones de productos complejos. El test que habían completado estos clientes no preguntaba específicamente por los conocimientos ni la experiencia en productos complejos, en warrants y CFD's. De los resultados de la muestra se desprendía que había 2 clientes que no estaban familiarizados con fondos, acciones, ni obligaciones, 38 clientes que sólo estaban medianamente familiarizados con esos productos, de los que 17 contaban con un nivel de conocimientos sobre productos financieros bajo y 19 con un nivel de conocimientos medio. Es por ello que el análisis de las respuestas de la muestra de clientes a este apartado del test de idoneidad, permite concluir que, para al menos el 97% de los clientes de la muestra, la Entidad debería haber observado, con la información disponible, que no poseen los conocimientos y experiencia necesarios

para invertir en productos complejos como warrants o CFD's aunque genéricamente respondan afirmativamente a inversiones en renta variable.

Además de la muestra de los 67 contratos de clientes anteriormente citada, el Departamento de Supervisión ESI-ECA tomó una muestra adicional de 99 cuestionarios en la parte relativa a los objetivos de inversión para clientes a los que se les habían dado recomendaciones sobre productos complejos. Del resultado del análisis de los objetivos de inversión de estos 166 expedientes, los 67 iniciales más los 99 de esta segunda muestra, se comprobó que 53 clientes manifestaron en el test la preferencia por una inversión estable sin altibajos, de los que 35 calificaron su nivel de asunción de riesgo como bajo y 16 lo calificaron como medio. Tan sólo 7 de ellos indican una preferencia por un nivel de riesgo alto. Adicionalmente, 90 clientes dijeron que aceptarían una pequeña pérdida temporal, de los que 38 calificaron como bajo su nivel de asunción de riesgos, 50 como medio y 1 como alto. Por lo tanto, un 85,5% de los clientes de la muestra, 142 sobre un total de 166, manifestaron unos objetivos de inversión con mucho menor riesgo que el inherente en los productos complejos sobre los que finalmente se les había asesorado. Adicionalmente, de los 166 clientes analizados, 159 recibieron recomendaciones que no eran adecuadas ya que su nivel de asunción de riesgos era bajo o medio, y por tanto incompatible con los instrumentos financieros complejos recomendados.

Por tanto ha de concluirse que la EAFI, por muy personalizada que defienda ser la función de asesoramiento llevada a cabo, efectuó mayoritariamente recomendaciones a clientes de productos complejos no adecuados a sus objetivos de inversión, clientes que han experimentado pérdidas significativas.

**4.-** En cuanto a las deficiencias acerca de una debida información a los clientes de las retrocesiones percibidas de otras entidades, aludiendo al periodo comprendido entre marzo de 2010 a diciembre de 2011, se argumenta en la demanda que DRACON PARTNERS, EAFI,S.L. no percibió retrocesión alguna desde el mes de marzo de 2011 y que en el contrato firmado con los clientes no constaba la necesidad de realizar dichas comunicaciones de forma escrita o fehaciente, algo que la Comisión conoce perfectamente ya que fue ella quién aprobó el contrato en el que se informaba al cliente de los tipos de mercado en los que se

iba a invertir y del riesgo que asumiría al invertir en determinados productos financieros (riesgo de crédito, de tipo de interés, de liquidez) aunque, no obstante, sí informó puntualmente sobre todas y cada una de las retrocesiones percibidas, si bien dichas comunicaciones fueron realizadas por teléfono, algo que se hace de manera muy frecuente y es habitual en comunicaciones con los clientes.

En este aspecto de la cuestión, partimos de que la cartera de clientes venía compuesta, casi en exclusiva, por minoristas y que, dentro de la política de conflictos de intereses, no se hace cuestión de la necesidad de información al cliente de la existencia de incentivos tales como las retrocesiones y que tal obligación de información venía expresamente recogida en el contrato de asesoramiento. En cuanto a la forma en que se daba cumplimiento a tal información y la constancia de ello, no existe aprobación de los contratos por la CNMV (como lógica derivada de que dicha aprobación no viene prevista legalmente) y la propia EAFI en la comunicación a clientes minoristas realizada el 7 de abril de 2011, sobre ampliación de la prestación de servicios de asesoramiento a clientes minoristas, indicaba que *“... en aquellos casos en los que existe posibilidad de que reciba incentivos, revelará a los clientes el cobro de los mismos, de forma completa, clara, comprensible y por escrito, antes de la prestación del servicio... y... repercutirá positivamente para ellos en la medida que los honorarios a facturarle por la entidad en concepto de asesoramiento serán menores”*. Por tanto, al margen de no existir un registro de información sobre incentivos recogido en la Resolución de 7 de octubre de 2009 de la CNMV, lo único que se esgrime es unas supuestas comunicaciones telefónicas no acreditadas en su efectividad en ninguno de los casos y prueba de que no cumplía con las exigencias mínimas es la práctica que se auto impone la propia EAFI a partir de abril de 2011 con exigencia de que se documentaran por escrito y con detalle en la factura de honorarios como concepto que minoraba el importe. Por otro lado, y en contra de lo defendido, sí hubo retrocesiones después de marzo de 2011, tal y como acreditan las propias facturas emitidas por la EAFI del segundo, tercero y cuarto trimestre de 2011 y la respuesta de CMC MARKETS a la CNMV (CMC MARKETS había retrocedido 58.505,10 € a la EAFI por las operaciones realizadas por sus clientes de marzo de 2010 a diciembre de 2011).

5.- En cuanto a las deficiencias en las funciones de control se cuestiona en la demanda que la EAFI, por su organigrama interno, incurra en los defectos señalados en el acuerdo sancionador ya que las EAFI pueden ser tanto personas físicas como personas jurídicas, no siendo un requisito exigible a dichas entidades la función de auditoría interna y control de riesgos. A este respecto se indica que en el proyecto de constitución, aprobado por CNMV al conceder la autorización, ya se indicó la falta de necesidad de establecimiento de dicha función habida cuenta la simplicidad y tamaño del negocio, “...De manera que, no resulta lógico ni razonable que la misma Entidad de Derecho Público que en su día concedió la autorización administrativa en atención a un proyecto en el que se hacía constar la falta de establecimiento de una determinada función, manifieste nuevamente que dicha carencia es objeto de sanción.” (Sic) y además, no es cierto que careciera de la citada función de auditoría interna, ya que la misma fue inicialmente desarrollada por “la prestigiosa firma Deloitte y posteriormente por un departamento interno responsable de la emisión del último informe, presentado a CNMV el pasado 8 de junio de 2012” (Sic). También se alude a que durante la inspección que realizó la CNMV previamente a revocar la licencia, descartó la posibilidad de entrevistar al responsable del departamento de Cumplimiento Normativo, afirmando que los servicios del “Call Center” contratado se centraron en la elaboración de bases de datos e informes de marketing estratégico pero no desempeñó una labor de captación de clientes y cuestionando la conclusión sobre la existencia de falta de control a causa de la desproporción de los gastos de telefonía y mensajería que desembocaron en los conflictos laborales.

Tanto la Circular 10/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV, sobre Empresas de Asesoramiento Financiero (2a.d) cuando señala que las EAFI deberán “Cuando resulte adecuado en función de la naturaleza, escala y complejidad de la actividad, disponer, o delegar en terceros, de una función de control de riesgos y auditoría”) como la propia solicitud de autorización presentada por la recurrente (“Por el tamaño y la simplicidad del negocio de la EAFI, no se considera necesario, en la actualidad, el establecimiento de esta función”.) parten de vincular la exigencia en la existencia de un control de riesgos y una auditoría por parte de terceros a la escala y complejidad del negocio.

La EAFI recurrente, de acuerdo con el proyecto presentado, iba a contar con tan solo 3 empleados, cifra que a finales de 2011, era de 80. Tal y como consta en el segundo de los hechos probados del acuerdo sancionador "...La EAFI se incluyó en el plan de inspecciones de 2012, aprobado por el Comité Ejecutivo de 2 de febrero de 2012, debido a su tamaño, de las mayores del sector, al elevado número de consultas realizadas a la CNMV, aproximadamente 59, recibidas en el Departamento de Inversores en los ejercicios 2010 y 2011, y al elevado número de empleados, en torno a 80, superior a la media de empresas de servicios de inversión". Añadiremos que tenía abiertas dos sedes de oficinas en Madrid, la evolución en el número de clientes (independientemente de cómo se efectuase la captación y de la labor desarrollada por el "Call Center" contratado), los perfiles inversores arriesgados en los que fueron generalmente clasificados y la actividad prácticamente exclusiva en la colocación de productos especialmente complejos a minoristas. Así, es fácil concluir que la propia dimensión que había alcanzado el negocio a lo largo de 2011 y la estructura del mismo hacia exigible lo que niega la recurrente.

En cuanto a la existencia efectiva de dicho control, primero DELOITTE y después un departamento interno, hay que partir de las propias contradicciones en las que incurre la hoy recurrente al respecto. La inspección se inició el 6-3-2012 y en el informe con origen en la recurrente, correspondiente al segundo trimestre de 2012, citado a este respecto, se indica que una de las actuaciones ha consistido en la "*Revisión de la existencia de medidas y procedimientos en el ámbito de control de riesgos, incluyendo, la creación por recomendación de CNMV de la figura de Auditor Interno...*". Añadiremos que en el expediente de conversión de la EAFI en Agencia de Valores presentado en diciembre de 2011, expediente que tras un requerimiento de información de la CNMV de 27-2-2012 fue desistido el 2-3-2012, en el apartado 2 del capítulo 6 del Manual para la autorización de la operación, la EAFI informaba, respecto de la persona prevista como responsable del Departamento de Auditoría Interna, que: "*a la fecha del presente manual, aún no está identificada la persona que asumirá las funciones propias de este cargo.*" Además en el organigrama que fue aportado en la inspección no figuraba dicha unidad de Auditoría Interna y que DELOITTE no firmó ninguno de los informes de 2011, ni los trimestrales ni el anual, habiéndose manifestado por dicha entidad al equipo instructor, en una de las reuniones iniciales, que su función era la de planificar el trabajo a realizar.



En lo atinente al cierre del centro de trabajo de la Calle Mijancas tiene su origen en un grave conflicto laboral que estalla a mediados de abril 2012 a raíz de la visita inesperada de dos apoderados de la EAFI, por lo que el informe de Auditoría Interna de la EAFI, de 4-5-2012, firmado por Dña. Anastasia Skorokhodova en su calidad de responsable de Atención al Cliente, es posterior a las incidencias ocurridas por lo que no puede acreditar la efectiva existencia de control interno.

En consecuencia, queda acreditado que la EAFI a fecha de iniciarse la inspección no contaba con una la función de control y auditoría interna operativa que le era plenamente exigible dadas las características y dimensiones del negocio.

**6.-** En cuanto a las deficiencias en los procedimientos administrativos y contables se alega que en la auditoría realizada y presentada a la CNMV a cierre de agosto del 2010, no se habían apreciado ajustes importantes, ni por supuesto salvedades contables.

Tal y como se describe en el acuerdo sancionador *“la contabilidad de la EAFI, se llevaba de forma descentralizada existiendo 3 ordenadores con el software contable, uno en las oficinas de la calle Mijancas donde principalmente se registraban ingresos, otro en las de Velázquez donde fundamentalmente se registraban gastos y pagos, y el tercero en el despacho de LexConsulting, donde se recogían todos los apuntes contables registrados en los otros dos ordenadores, siendo LexConsulting los encargados de supervisar, la contabilidad”*.

En este sentido el art. 37 del RD 217/2008, sobre régimen jurídico de empresas de inversión, señala que la delegación de funciones esenciales, entre la que se encuentra la contabilidad, no disminuirá la responsabilidad de la EAFI.

El que la EAFI tuviera que rehacer su cierre contable del ejercicio 2011 tras el inicio de la inspección y la inclusión de ajustes significativos al resultado del ejercicio 2010 ya auditado, vienen a confirmar la existencia de deficiencias en los procedimientos administrativos-contables y en los mecanismos de control contable y

a estos efectos no es inane la relación cronológica que se detalla en el acuerdo sancionador:

*“1) El 6 de marzo de 2012, aporta el cierre provisional de la contabilidad de diciembre de 2011,*

*2) Dada la situación de la Entidad, el 19 de abril de 2012 la CNMV requiere el balance y la cuenta de resultados a 31 de marzo de 2012.*

*3) El 27 de abril de 2012 aporta un balance de situación a 25 de abril de 2012, pero no una cuenta de resultados. Este balance presenta incongruencias con respecto a la información referida a 31 de diciembre de 2011, que se había presentado el 6 de marzo.*

*4) El 10 de mayo de 2012, ante las deficiencias en los estados contables, comunica que van a reconstruir la contabilidad de 2011 y que en 4 semanas tendrían disponible el cierre de 2011. 5) El 21 de junio de 2012 aporta balance, cuenta de pérdidas y ganancias y libros mayores a diciembre de 2011.”*

Hasta que no se rehace el cierre contable del ejercicio 2011 no se pudo observar que la Entidad estaba en causa de disolución. Cuando la EAFI aporta el cierre contable reconstruido del ejercicio 2011, el 21-6-2012 se observó que estaba en causa de disolución al ser su patrimonio neto inferior a la mitad del capital social según establece el art. 363 del RD Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (8.652 € de patrimonio frente a un capital de 60.000 €) y con la información contable que fue requerida a continuación y aportada el 16-7-2012 se comprobó que el patrimonio neto era negativo en una cifra de 162.344 €.

**7.-** En lo concerniente a las deficiencias en los mecanismos de seguridad informática del centro de trabajo de la calle Mijancas, se alega que como consecuencia de un hecho puntual derivado de la comisión de un delito no pudo tener, al tiempo que la Comisión le requirió, toda la información que ésta pretendía, lo que en absoluto significa que dicha información se perdiera, sino, simplemente, que su acceso se dificultó, requiriendo más tiempo para acceder a parte de ella, confundiéndose en este punto la demora en la entrega de determinada información, con el incumplimiento total por falta de entrega. Se afirma que la EAFI tuvo

perfectamente asegurados sus sistemas informáticos, así como la información relevante que en ellos se contiene y que para ello disponía de un proveedor de servicios informáticos que garantiza la adecuación en los mecanismos de seguridad informática de la EAFI aunque un ataque interno como el experimentado y donde sucede la sustracción de hardware puede dificultar la recuperación de parte de la información pero la información especialmente sensible era copiada y cifrada en diferentes servidores ubicados en diferentes emplazamientos remotos.

Artículo 70 ter de la LMV, apartado 2b), recoge como obligación de las entidades que presten servicios de inversión, la de *“Adoptar medidas adecuadas para garantizar, en caso de incidencias, la continuidad y regularidad en la prestación de sus servicios. Deberán contar, especialmente, con mecanismos de control y salvaguarda de sus sistemas informáticos y con planes de contingencia ante daños o catástrofes”*. En igual sentido el artículo 27-3 del RD 217/2048, en su apartado 3, y la Circular 10/2008 de la CNMV, norma 3ª h).

La existencia de un plan de contingencias es otro elemento que persigue la protección de los intereses de los inversores tendente a garantizar el mantenimiento de los servicios con regularidad y, en caso de contingencias, su reanudación con recuperación de los datos.

En la documentación inicial aportada a la inspección de la CNMV, se afirmaba que la EAFI disponía de una política de continuidad de negocio indicándose que se hará copia en soporte papel e informático de *“cada documento importante, recibo, factura, contratos y acuerdos.....cómo también una copia electrónica, que queda guardada en el servidor”*, estableciéndose igualmente que con frecuencia semanal se realizaría un “back-up” informático en remoto de todas las oficinas, de los archivos y carpetas como también de los correos electrónicos.

Hemos de señalar que ni durante la inspección ni ante esta Jurisdicción se ha probado la alegada seguridad de los medios informáticos efectivamente implementada. Según consta, el 24-5-2013 la Sra. Pérez Frutos denuncia una sustracción de equipos informáticos ocurrida el 13 de abril por la tarde, más de un mes antes, sin que se haya podido constatar la forma y los medios utilizados para la

activación de dichas medidas una vez producido el robo ya que de existir las consecuencias habrían sido mínimas frente a la alegada imposibilidad de aportar la información solicitada por los inspectores con base al robo. Lo único que consta en el expediente es que el 16-4-2012 dos técnicos de la empresa BINCORE SL se personan en las oficinas haciendo un inventario y describiendo el material informático encontrado y como procedían a volcar el contenido de los equipos subsistentes en el lugar si es que podían acceder a ellos.

**8.- Sobre la captación de clientes no autorizada y el papel desempeñado por DRACON HISPANIA STRATEGIES S.L.**

Según se afirma en la demanda DRACON HISPANIA STRATEGIES S.L fue una sociedad cuyos accionistas fueron 50% GLASSIA S.L (100% Dña. Sara Pérez Frutos) y 50 % SERVICIO CONSULTORÍA INTEGRAL DE EMPRESA 2010 S.L (propiedad de Dña. Margarita Santana y su madre Dña. Carmen Lorenzo Torreiro), siendo el objeto social de la misma el telemarketing estratégico y la elaboración de estudios de mercado, realizando única y exclusivamente bases de datos y en ningún caso desarrollando la función de captación de clientes y que cuando instó la conversión de la EAFI en Agencia de Valores y durante el proceso de aprobación por parte de la Comisión, siguiendo las propias indicaciones de la CNMV para evitar confusiones de grupo societario, absorbió a los trabajadores de DRACON HISPANIA, privando así definitivamente de actividad a la misma, de tal forma que cuando se inició la actividad inspectora DRACON HISPANIA STRATEGIES S.L ya no tenía actividad como acreditan los justificantes de la Seguridad Social.

Vista la composición accionarial es evidente la vinculación entre ambas sociedades y es indiscutible el hecho de que DRACON HISPANIA STRATEGIES S.L facturaba a la EAFI por servicios prestados, servicios que la recurrente niega que fueran de captación de clientes lo que le estaba terminantemente vedado conforme el artículo 64-7 de la LMV y el art 21-1 n) y o) del Real Decreto 217/2008, ya que solo pueden delegar funciones de tipo administrativo.

También en este punto salen a relucir contradicciones relevantes en los recurrentes y que permiten afirmar que la relación entre ambas sociedades

traspasaba el objeto social de telemarketing estratégico. Estos puntos se detallan con precisión en el acuerdo sancionador, siendo de destacar la asunción ante la Inspección de lo que ahora se niega, y no han sido contraprobados de contrario:

*-<<La contestación al requerimiento de información realizado por la CNMV a la entidad DRACON PARTNERS (registro de entrada 08/06/2012) que consta en el expediente de revocación de la autorización de constitución de EAFI de la Entidad. En la misma, se indica que “Dracon Hispania Strategies SL fue constituida como call center para la captación de clientes en octubre de 2010 y se integró Entidad a lo largo de 2011. Las facturas incluían en principio los honorarios de los trabajadores, además de los gastos generales del citado “call center” (...). Es más, entre las actividades que se desglosan en dicho escrito por parte de la Entidad por las cuales Dracon Hispania Strategies, SL. facturaba a DRACON PARTNERS, no consta ningún concepto relacionado con el telemarketing, sino más bien, con la captación de clientes (telefonía fija, telefonía móvil, mensajeros, mantenimiento de centralita, etc)*

*- La propia declaración de D. Sara Pérez Frutos llevada a cabo en el marco de la inspección realizada a DRACON PARTNERS y que consta en el expediente de revocación de autorización de la Entidad para ejercer urna EAFI. En la misma se indica por la propia Administradora Única de DRACON PARTNERS que la función de captación de clientes se encontraba externalizada en la entidad Dracon Hispania Strategies, S.L. de la cual ella misma era accionista al 50% y que creó en el mes de septiembre de 2010 comenzando a funcionar en octubre o noviembre del mismo año. Por la prestación de dicho servicio, Dracon Hispania Strategies, S.L. facturó a DRACON PARTNERS hasta que las funciones y los empleados fueron incorporados sucesivamente a la propia EAFI.>>*

**9.-** Sobre la falta de formulación y aprobación de las cuentas anuales y falta de presentación del informe de auditoría en la demanda se defiende que *“las posibles deficiencias existentes no son más que el resultado de una conducta incorrecta y flagrante del despacho LexConsulting”* (sic) y si bien la auditoría del año 2011 no se aportó, el resto de los documentos mencionados fueron aportados aunque es cierto que con retraso por los motivos mencionados de sustracción de centro de trabajo de la Calle Mijancas.

Partimos de que la propia recurrente asume la no aportación de documentos contables de singular importancia y la existencia de retraso en la aportación de otros varios en contestación de requerimientos que le fueron efectuados, retraso que podría estar justificado pero dentro de unos muy limitados límites si hubiera arbitrado

las medidas de seguridad informática a las que nos hemos referido en previos fundamentos de la presente, que no es el caso.

En el FJ 6 de la sentencia de 22-6-2015 de la Sec. 6ª de esta Sala de lo Contencioso-Administrativo, (rec. 732/2012) ya se recoge que: <<”En este sentido la contabilidad se realizaba de forma descentralizada en tres ordenadores con el software contable, habiéndose detectado deficiencias en la custodia de la documentación soporte de apuntes contables, constando referencias a las dificultades de acceso por parte de la Dirección de la Entidad a determinadas facturas de gasto, corroboradas por la Administradora única de la empresa LexConsulting quien ha indicado que en ningún momento recibió por parte de la AEFI ningún tipo de factura original. La actora no desacredita que se hayan producido dichas deficiencias en materia contable, pues a título de ejemplo puede señalarse que el cierre provisional de la contabilidad de diciembre de 2011 se aporta el 5 de marzo de 2012, que la CNMV requiere la situación contable con referencia a determinadas fechas que no es aportado, se presenta un balance de situación que resulta incongruente con la última información presentada.”>>

Este aspecto concerniente a la no remisión de la documentación indicada, o, si se ha remitido, se ha hecho de forma incompleta o con retraso sobre el plazo establecido para su remisión, está más que suficientemente tratado en la resolución sancionadora que confirma la OM recurrida cuando señala que:

*“En primer lugar, ha de indicarse que no es que haya existido un retraso en la remisión de la información contable obligatoria, es que dicha información no ha sido remitida a esta Comisión, como así lo confirma el Departamento de Supervisión ESI-ECA en su escrito de 17 de diciembre de 2013, emitido en el marco del periodo de prueba abierto en el presente procedimiento.*

*En segundo lugar, aun cuando la representación de los expedientados justifica dicha situación por la rescisión el 3 de abril de 2012 del contrato que tenían firmado para la llevanza de estos asuntos con el despacho LexConsulting, lo cierto es que tampoco con posterioridad a dicha fecha se ha recibido la información contable pendiente del ejercicio 2011, habiendo transcurrido más de año y medio desde entonces, tiempo más que suficiente para solventar las dificultades que alegaban tener los expedientados con la entidad que llevaba la contabilidad.*

*Por último, la obligación de remitir la información contable al organismo supervisor recae en la EAFI, independientemente de que la misma sea elaborada o no por la propia Entidad, razón por la cual ésta debería haber sido diligente en cuanto a la preparación y remisión de la misma a la CNMV, en el plazo establecido, y ello, más si cabe, a la vista de las alegadas malas relaciones que tenía la Entidad con LexConsulting.*

*Por otro lado, ante la solicitud de determinada información y documentación a la Entidad vía requerimiento de información, la misma ha sido entregada parcialmente, no ha sido entregada o ha sido entregada con retraso. En concreto, los diez requerimientos de información realizados a la Entidad por el Departamento de Supervisión ESI-ECA tuvieron que ser reiterados, siendo posteriormente contestados cuatro de ellos de forma incompleta mientras que en la contestación al resto no se aportó la información solicitada. Así se desprende de la relación de Hechos Probados del apartado Sexto de la presente Resolución y de lo señalado por el Departamento de Supervisión ESI-ECA, en su escrito de 17 de diciembre de 2013 aportado en el periodo de prueba, ante la petición de las Instructoras de que se determinara si, con posterioridad a la emisión del Informe razonado de 11 de marzo de 2013, se habla contestado o completado por la entidad DRACO PARTNERS alguno de dichos requerimientos.”*

**10.-** Sobre la vulneración del artículo 96 de la Ley del Mercado de Valores en relación al “*non bis in ídem*” en su vertiente procedimental, se argumenta la misma sobre la base de una supuesta prejudicialidad penal que hubiera exigido la suspensión del procedimiento sancionador, ya que fue puesta de manifiesto en el escrito presentado ante la CNMV el 30-10-2014 con motivo del procedimiento penal en curso ante el Juzgado de Instrucción N° 12 de Madrid, que ha dado lugar a las Diligencias Previas 8/2013 y en el que aparecen como querellados la Sra. PÉREZ FRUTOS y la mercantil DRACON PARTNERS EAFI S.L. defendiendo que existe una plena identidad entre los hechos que son tenidos en cuenta para la imposición de sanción por parte de la CNMV y los que fundamentan la acción penal que ha dado origen a las diligencias previas referenciadas.

El art. 96 de la LMV determina que: *“El ejercicio de la potestad sancionadora a que se refiere la presente Ley será independiente de la eventual concurrencia de delitos o faltas de naturaleza penal. No obstante, cuando se esté tramitando un proceso penal por los mismos hechos o por otros cuya separación de los sancionables con arreglo a esta Ley sea racionalmente imposible, el procedimiento quedará suspendido respecto de los mismos hasta que recaiga pronunciamiento*



*firme de la autoridad judicial. Reanudado el expediente, en su caso, la resolución que se dicte deberá respetar la apreciación de los hechos que contenga dicho pronunciamiento".*

En el Fundamento Jurídico Quinto de la resolución sancionadora, tras reflejar las diversas vicisitudes por las que pasaron las Instructoras para recibir información solicitada del Juzgado Instructor se señala que:

*"...No obstante, no se comparte la existencia de tal identidad. En efecto, los sujetos sobre los que recae la actuación disciplinaria y penal son los mencionados por la representación de los expedientados -aun cuando la querrela se dirigía contra veintiuna personas más-, sin embargo no ocurre lo mismo con los hechos objeto de consideración en ambos procedimientos.*

*Así, una vez analizada la documentación remitida por el Juzgado de Instrucción n° 12 de Madrid se observa que los hechos objeto de discusión en dicho procedimiento se centran en determinar si la imagen de experiencia, solvencia, seriedad, rigor y prestigio que ofrecía la empresa a través de diversos medios de comunicación generó en los querellantes unas expectativas razonables de éxito en sus inversiones, "de invulnerabilidad pese a tratarse de inversiones sumamente volátiles", que finalmente no se materializó, más al contrario, la forma en que DRACON PARTNERS prestó el presunto servicio de asesoramiento tenía como única finalidad la obtención de beneficios para la EAFI y en ningún caso para sus clientes. En definitiva, los hechos se centran en tratar de acreditar si los querellantes fueron o no "embaucados" por DRACON PARTNERS para contratar sus servicios, utilizando su inscripción en la CNMV para favorecer su engaño, es decir, en los métodos utilizados para captar a los clientes –"engaño precedente"- y sobre la forma concreta de llevar a cabo el presunto asesoramiento financiero prestado -"engaño concurrente"- sin olvidar que el engaño sólo se consume cuando el cliente ordena la operación a su intermediario financiero y la inversión finalmente resulta materializada (no debe olvidarse que el único servicio que puede prestar una EAFI es el de asesorar, quedando a voluntad del cliente ordenar la ejecución o no de la recomendación recibida).*

*Dichos hechos ni coinciden, ni son inseparables de los que son objeto de consideración en el procedimiento administrativo sancionador.*

*En primer lugar, se imputa a DRACON PARTNERS y a su Administradora el incumplimiento por parte de la Entidad de una serie de normas de conducta de obligada observancia con carácter previo a la prestación de servicio de asesoramiento financiero en sí, es decir, el incumplimiento de una serie de medidas de carácter formal cuyo cumplimiento o incumplimiento es fácilmente desvinculable del modo concreto en que, posteriormente, se lleve a cabo la prestación del asesoramiento propiamente dicho --siendo en definitiva, este último, uno de los hechos sobre los que versa la querrela- y sin valorar, en consecuencia, los*

*métodos utilizados por la Entidad para conseguir que el cliente acepte su recomendación y la lleve a la práctica.*

*En definitiva, sería perfectamente posible que las medidas previas a que hace referencia la primera de las infracciones imputadas en el presente procedimiento sancionador se hubieran cumplido de forma escrupulosa y que, sin embargo, las recomendaciones prestadas a los clientes tuvieran como finalidad la obtención de un objetivo espurio, tal como la obtención de beneficios exclusivamente para la Entidad o, por el contrario, sería factible no cumplir adecuadamente con los requisitos previos obligatorios a la prestación del servicio y que, sin embargo las recomendaciones prestadas tuvieran como único objetivo el mejor interés del cliente asesorado.*

*Esta conclusión viene apoyada por la propia querella en la que se indica que "engaño que fue tan elaborado y artificioso como para doblegar la voluntad no sólo de una persona individual y subjetivamente considerada, con sus circunstancias personales, familiares y de formación, sino de, al menos, nueve afectados, todos ellos procedentes de diferentes lugares de la geografía nacional, teniendo algunos estudios superiores y titulaciones universitarias acreditadas, lo que refleja que no fue fruto de la ignorancia e inocencia propias de personas analfabetas", lo que pondría de manifiesto que dicho engaño se podría producir al margen de que el perfil del cliente fuera idóneo o no para adquirir el producto recomendado.*

*La segunda de las infracciones que se imputan se refiere a la falta de medios en la Entidad que se materializó en deficiencias en las funciones de control y en los procedimientos administrativos y contables, así como en los mecanismos de seguridad informática. Obviamente, esta infracción se refiere a obligaciones de carácter prudencial que han de cumplir las EAFI en cuanto que entidades reguladas por la LMV y, en consecuencia, sometidas a una relación de sujeción especial, por lo que nada tiene que ver con los hechos objeto de consideración en la querella. Por*

*Por lo que se refiere a la tercera de las infracciones que se imputan, la realización de una actividad no autorizada a las EAFI cual es delegar en un tercero el servicio de captación de clientes, lo que se valora en este ámbito administrativo, como en la primera infracción analizada, es el incumplimiento formal de la prohibición legal de delegar el servicio de captación, sin entrar a analizar la cuestión de fondo relativa al método utilizado para llevar a cabo dicha captación de clientes, hecho este último sobre el que versa la querella.*

*Por último, la cuarta de las infracciones imputadas se refiere a no haber remitido a la CNMV la información y documentación a la que venía obligada por Ley o que había sido solicitada por los servicios de dicho Organismo previo requerimiento. Evidentemente, el hecho de que DRACON PARTNERS incumpliera sus obligaciones de remitir a la CNMV la información periódica preceptiva a la que viene obligada precisamente, tal y como se ha indicado anteriormente, por ser una Entidad regulada por la LMV o que no contestara o lo hiciera de forma incompleta o inadecuada a los requerimientos de dicho Organismo son hechos que no guardan identidad alguna con los que son objeto de consideración en el procedimiento penal..."*

Esta cuestión ha sido ya tenida en consideración por la Sala en autos de fecha 13-10-2015 y 6-11-2015, este último en reposición, autos en los que resolvía desestimatoriamente la pretensión de suspensión, en este caso del recurso contencioso-administrativo, por prejudicialidad penal articulada por los recurrentes sobre la base de la existencia de dos investigaciones penales en curso que versarían, según su criterio, sobre los mismos hechos que constituyen el objeto del presente proceso judicial.

Centrándonos en el único procedimiento judicial penal al que se alude en la demanda (cuando se planteó la cuestión previa se aludía también a unas diligencias de investigación en la Fiscalía de la Audiencia Nacional), sobre la base de la concreta documentación que había sido aportada anexa al escrito de solicitud para avalar la suspensión interesada, en el primero de los autos ya dijimos que:<<”...se trata de una querrela interpuesta no por la entidad recurrente sino en su contra por varios de sus clientes por presuntos delitos de estafa, coacciones, asociación ilícita, publicidad engañosa y alteración de los precios del mercado. De lo aportado junto al escrito suscitando la suspensión vemos que la querrela ni siquiera consta admitida a trámite dado el tenor literal de la documentación aportada anexa a dicho escrito pues el auto del Juzgado de Instrucción nº 12 de Madrid, de 13-1-2015, auto que solo menciona un posible delito de estafa, concluye en su parte dispositiva en que : “PREVIAMENTE A RESOLVER SOBRE SU ADMISIÓN, procédase a requerir al Procurador D. JULIÁN CABALLERO AGUADO para que aporte a las actuaciones poder original para presentar querrela, señalándose el día 24-02-13 a las 12 horas” sin que, pese al tiempo transcurrido, conste que se haya subsanado tal eventualidad.

Por otro lado no bastaría con la admisión de tal querrela para entender que existe una cuestión prejudicial penal que afecta a la causa y que por tanto determine su suspensión. Ha de poderse determinar que alguno o alguno de los hechos en los que el actor fundamenta sus pretensiones dentro de esta vía se estén investigando como hechos de apariencia delictiva, y que la decisión del Tribunal penal pueda tener influencia decisiva en la resolución del presente recurso, lo que se constituye como presupuesto para estimar que la decisión del Tribunal Penal pueda tener

*influencia decisiva y por ende, la concurrencia de una cuestión prejudicial penal y la posible suspensión de la tramitación. (Disposición Final Primera de la LRJCA 29/1998 y art. 40 LEC 1/2000), lo que ni siquiera se desarrolla argumentalmente en el escrito de parte con entrada en la Sala el 11-9-2015, escrito que se limita a afirmar “in genere” que “existe a día de hoy una investigación penal en curso con número de diligencias previas 8/2013 seguido ante el Juzgado de Instrucción número 12 de Madrid contra Dña. Sara Pérez Frutos, sobre los mismos hechos que constituyen hoy el objeto del presente procedimiento”, y sin que dichos extremos resulten de la confrontación de lo que constituye el objeto de este recurso contencioso administrativo con la querella presentada.*

*Dentro de los márgenes antedichos habríamos de partir que el objeto recursivo viene constituido por la resolución el Subsecretario de Economía y Competitividad, por delegación del Ministro del ramo, de 24-11-2014 desestimatoria del recurso de reposición interpuesto contra a Orden del Ministerio de Economía y Competitividad de 30-4-2014, .....*

*Por otro lado la querella, en lo que atiende a la estafa, se centra en la afirmación de la creación por parte de los querellados de una ficción de solvencia profesional y económica para atraer inversiones aunque la intención verdadera era la de captar capitales para el propio enriquecimiento fraudulento por lo que el resultado de las actuaciones penales antedichas difícilmente podrían afectar de forma decisiva a la resolución sancionadora que se cuestiona y sobre la premisa de que son distintos los bienes jurídicos protegidos. “>>*

Añadiremos que el delito de estafa viene definido por el engaño, elemento subjetivo del tipo penal, y el mismo, tal y como viene establecido en la querella, se construye con base a una ficción de solvencia económica y profesional que determinó la realización de la inversión por los querellantes incluso en el caso de clientes que los propios querellantes no reclaman como ignorantes en la materia y dicho elemento definidor del tipo penal puede construirse autónomamente en esa ficción que se denuncia y que no viene determinada indefectiblemente por los hechos que subyacen en el expediente sancionador aquí enjuiciado, expediente centrado en obligaciones que ha de cumplir toda EAFI como entidad regulada al margen de lo exitoso o no de su función de asesoramiento financiero y de los resultados favorables o no para sus clientes, y sin singularizarse los hechos

sancionados en el concreto particular de la concreta inversión de los querellantes y de cómo fue el devenir de la misma (en el presente recurso contencioso administrativo se trabaja en abstracto y en general acerca del diseño de los test de idoneidad y conveniencia, insuficiente información sobre retrocesiones, deficiencias en el control interno, deficiencias en procedimientos administrativos y contables con una inadecuada seguridad informática, delegación en la captación de clientes y obligaciones de carácter formal como la de remisión de información periódica preceptiva).

Por tanto no se estima que los hechos base del procedimiento sancionador administrativo no sean racionalmente separables de los que sirven de base a la querrela alegada.

**11.- Sobre la vulneración de los principios de igualdad y proporcionalidad.**

La recurrente defiende que se le han aplicado “*sanciones mucho más cuantiosas y dañinas*” (sic) que las impuestas en otros supuestos significativamente más relevantes citando al efecto los de REYAL URBIS, S.A, AHORRO CORPORACIÓN GESTIÓN, 5.A, SGIIC, EURODEAL, A.E, S.A, AYCO, GRUPO INMOBILIARIO SA, AGENCIA DE VALORES AVA y BANCO PASTOR.

También se alega que en ningún caso se ofrece un sólo dato real y tangible de los peligros ocasionados por los recurrentes ya que dichos peligros y daños no se han producido y, partiendo de que no se admiten las infracciones, subsidiariamente, se defiende la procedencia de las siguientes sanciones:

- Por la primera infracción, frente a los 500.000 € para la entidad y 250.000 € para la administradora impuestos en la resolución recurrida se reclama que, a lo sumo, los hechos deberían suponer una sanción de 15.000€ para la entidad y 2.000 € para la administradora.

- Por la segunda infracción, frente a los 300.000 € para la entidad y 150,000 € para la administradora impuestos en la resolución recurrida se reclama que, a lo sumo, los hechos deberían suponer una sanción de 10.000 € para la EAFI y 1.500 € para la administradora.

- Por la tercera infracción, frente a los 300.000 € para la entidad y 75.000 € para la administradora impuestos en la resolución recurrida se reclama que, a lo sumo, los hechos deberían suponer una sanción de 5.000 € para la EAFI y 1.000 € para la administradora.

- Por la segunda infracción, frente a los 300.000 € para la entidad y 150.000 € para la administradora impuestos en la resolución recurrida se reclama que, a lo sumo, los hechos deberían suponer una sanción de 10.000 € para la EAFI y 1.500 € para la administradora.

El art. **102 de la LMV** en cuanto a las infracciones muy graves permite imponer una *“a) Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cantidades: el quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción; el 5 por ciento de los recursos propios de la entidad infractora, el 5 por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o 600.000 euros.”* Y el **art. 105** de dicho texto legal prevé que *“1. Además de la sanción que corresponda imponer al infractor por la comisión de infracciones muy graves, cuando la infractora sea una persona jurídica podrá imponerse una o más de las siguientes sanciones a quienes, ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma, sean responsables de la infracción: a) Multa por importe de hasta 300.500 euros.”*, (de acuerdo con las cuantías en la legislación vigente en la data de los hechos sancionados).

Por tanto, en aplicación analógica de los grados que recoge el Código Penal y a falta de disposición al respecto en la normativa sectorial específica, tres de las sanciones están impuestas dentro del mitad inferior o grado mínimo ya que no superan la mitad de la máxima posible aunque no estén impuestas en la cuantía mínima posible dentro de dicho grado y solo la primera de ellas, la relativa al incumplimiento de las normas de conducta en relación con la clientela, es la única que se impone dentro de la mitad o grado superior sin llegar a la cuantía máxima posible.

El art **106 ter de la LMV** determina que:



*“1. Las sanciones aplicables en cada caso por la comisión de infracciones muy graves, graves o leves se determinarán conforme a los criterios recogidos en el art. 131.3 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, y los siguientes:*

*a) La naturaleza y entidad de la infracción.*

*b) El grado de responsabilidad de la persona física o jurídica responsable de la infracción.*

*c) La solidez financiera de la persona física o jurídica responsable de la infracción reflejada, entre otros elementos objetivables, en el volumen de negocios total de la persona jurídica responsable o en los ingresos anuales de la persona física.*

*d) La gravedad y persistencia temporal del peligro ocasionado o del perjuicio causado.*

*e) Las pérdidas causadas a terceros por la infracción.*

*f) Las ganancias obtenidas o, en su caso, las pérdidas evitadas como consecuencia de los actos u omisiones constitutivos de la infracción, en la medida en que puedan determinarse.*

*g) Las consecuencias desfavorables de los hechos para el sistema financiero o la economía nacional.*

*h) La circunstancia de haber procedido a la subsanación de la infracción por propia iniciativa.*

*i) La reparación de los daños o perjuicios causados.*

*j) La colaboración con la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siempre que la persona física o jurídica haya aportado elementos o datos relevantes para el esclarecimiento de los hechos investigados, sin perjuicio de la necesidad de garantizar la restitución de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas por la misma.*

*k) En el caso de insuficiencia de recursos propios, las dificultades objetivas que puedan haber concurrido para alcanzar o mantener el nivel legalmente exigido.*

*l) La conducta anterior de la entidad en relación con las normas de ordenación y disciplina que le afecten, atendiendo a las sanciones firmes que le hubieran sido impuestas, durante los últimos cinco años.*

*2. Para determinar la sanción aplicable entre las previstas en los arts. 105 y 106 de esta Ley, se tomarán en consideración, además, las siguientes circunstancias:*



a) *El grado de responsabilidad en los hechos que concurra en el interesado.*

b) *La conducta anterior del interesado, en la misma o en otra entidad, en relación con las normas de ordenación y disciplina, tomando en consideración al efecto las sanciones firmes que le hubieran sido impuestas durante los últimos cinco años.*

c) *El carácter de la representación que el interesado ostente.”*

Al respecto el **art. 131 de la LRJ-PAC** determina que: “3. *En la determinación normativa del régimen sancionador, así como en la imposición de sanciones por las Administraciones Públicas se deberá guardar la debida adecuación entre la gravedad del hecho constitutivo de la infracción y la sanción aplicada, considerándose especialmente los siguientes criterios para la graduación de la sanción a aplicar:*

a) *La existencia de intencionalidad o reiteración.*

b) *La naturaleza de los perjuicios causados.*

c) *La reincidencia, por comisión en el término de un año de más de una infracción de la misma naturaleza cuando así haya sido declarado por resolución firme.”*Vemos que este precepto no es exhaustivo en la formulación de los criterios de graduación y que se trata, por tanto, de una enumeración abierta que en lo que interesa al caso de autos se complementa con el art. 106 ter de la LMV en toda su extensión.

El acuerdo sancionador desarrolla los criterios de graduación aplicados a cada una de las sanciones impuestas:

*“...Respecto de la primera de las infracciones, en concreto, la comisión de una infracción muy grave del artículo 99 z) bis de la LMV por el incumplimiento de determinadas normas de conducta previstas en los artículos 79 y 79 bis del mismo texto legal, procede apreciar la concurrencia de circunstancias que aconsejan reforzar el reproche disciplinario. En primer lugar, resulta de aplicación la naturaleza y entidad de la infracción, en tanto que la misma se deriva de unos hechos que han llevado a incumplir normas de conducta esenciales que una empresa de servicios de inversión debe cumplir en el marco de la relación con su clientela. Asimismo, deben ser consideradas las consecuencias desfavorables de los hechos que para el sistema financiero ha supuesto el incumplimiento de los principios básicos que regulan la actividad de una de las empresas de asesoramiento de mayor importancia en el sector, la cual llegó a tener un volumen de actividad y de clientes superior a la media de las empresas*

que prestan asesoramiento financiero en materia de inversión. Y por último, debe apreciarse, también, como criterio de agravación, el perjuicio causado a los clientes de la Entidad. Así se desprende del Informe razonado del Departamento de Supervisión ESI-ECA en el que se señala que, a 8 de mayo de 2012, última fecha de la cual se dispuso información detallada, las pérdidas ocasionadas a los 142 clientes, de los 166 que conformaron la muestra realizada, que habían sido mal evaluados de acuerdo con el test de idoneidad utilizado, ascendieron a 340 mil euros para operaciones cerradas y 2.6 millones de euros para operaciones abiertas, sin incluir las comisiones cobradas por la EAFI.

En relación con la segunda de las infracciones imputadas infracción muy grave recogida en el artículo 99 e) bis de la LMV a la vista de las deficiencias detectadas en las políticas y procedimientos de organización interna de la Entidad, incumpliendo lo establecido en el artículo 70 ter apartados 1 y 2 de la LMV, procede apreciar, igualmente, la circunstancia agravante de la naturaleza y entidad de la infracción, por tratarse del incumplimiento de aspectos de organización interna básicos para que una empresa de asesoramiento financiero pueda tener un correcto funcionamiento y pueda prestar de forma adecuada los servicios contratados por sus clientes. Asimismo, y para esta misma infracción procede considerar como criterio de agravación, la gravedad del peligro ocasionado a consecuencia de los incumplimientos detectados, y ello por tratarse de graves deficiencias en las funciones de control y en los procedimientos administrativos y contables que llegaron a poner en peligro la viabilidad de la propia Entidad, ocasionando, por un lado, que no se pudiera garantizar la adecuación de su funcionamiento a la compleja gama tanto de los servicios como de los productos financieros recomendados a sus clientes y por otro, que careciera de información relevante que de haber sido considerada le hubiera permitido adoptar a tiempo las medidas oportunas para evitar su inviabilidad.

En cuanto a la tercera de las infracciones que se imputan a DRACON PARTNERS, esto es, una infracción muy grave del artículo 99 p) de la LMV por incumplimiento de lo establecido en el artículo 64 del mismo texto legal, debe tenerse en cuenta como circunstancia agravante, al igual que en las anteriores, la naturaleza y entidad de la infracción, y ello, a la vista de que la EAFI realizó una actividad no autorizada a las empresas de asesoramiento financiera como es la de delegar el servicio de captación de clientes a un tercero, actividad profesional que se encuentra reservada a la propia empresa que presta el asesoramiento financiero dada la importancia que dicha actividad de captación de clientes supone.

Por último, y en relación con la cuarta infracción analizada en el presente procedimiento sancionador, infracción muy grave tipificada en el artículo 99 l) bis de la LMV por el incumplimiento de los artículos 85 y 86 del mismo texto legal, por falta de remisión a la CNMV de las Cuentas Anuales y el informe de auditoría del ejercicio 2011, así como la falta de contestación o la contestación incompleta o con retraso de diversos requerimientos formulados por la CNMV a la Entidad, debe considerarse, como circunstancia agravante, la naturaleza y entidad de la infracción, a la vista del tipo de información financiera que no ha sido remitida al regulador -del todo relevante por tratarse de las Cuentas Anuales de la

*Entidad debidamente auditadas-, así como del tipo de información que le ha sido requerida y que no se ha recibido o se ha recibido de forma incompleta o con retraso -relativa al estado de la Entidad, de los servicios que prestaba, de la deuda con terceros, etc., datos del todo relevantes para conocer la verdadera situación de la Entidad -. Asimismo, debe considerarse para reforzar el reproche disciplinario, la falta de colaboración de la entidad con la CNMV, y ello, a la vista de que no se ha remitido, en el plazo legalmente establecido, determinada información financiera-contable, la cual le fue requerida hasta en dos ocasiones, o no se ha aportado la información solicitada en los requerimientos formulados por la CNMV, o si se ha aportado, se ha realizado de forma incompleta o fuera de plazo, y ello tras ser requerida dicha información hasta en dos ocasiones.*

*Vistas las circunstancias que refuerzan el reproche disciplinario de los hechos analizados, procede señalar la concurrencia en el presente caso, como única circunstancia que podría operar como criterio de atenuación de las sanciones a imponer, el hecho de que la Entidad no haya sido sancionada con anterioridad por vulneración de normas de ordenación y disciplina del mercado de valores, la cual, resulta aplicable a las cuatro infracciones que se le imputan a la entidad DRACON PARTNERS.*

*En relación con los criterios de dosimetría punitiva considerados aplicables a las cuatro infracciones que se imputan en el presente procedimiento, la representación de los expedientados manifiesta, en su escrito de alegaciones a la propuesta de Resolución, su total desacuerdo con los mismos, y ello, por entender que no resulta admisible que la propia justificación que determina la comisión de dichas infracciones constituyan, igualmente, la justificación para aplicarlas circunstancias agravantes que se señalan en cada caso.*

*A este respecto debe señalarse que los criterios de agravación y atenuación tenidos en cuenta en las cuatro infracciones cometidas por los expedientados se consideran adecuados al principio de proporcionalidad que debe regir la actuación de la Administración para la determinación de sanciones que corresponden a dichas infracciones. El precepto legal que recoge dichos criterios -artículo 106 ter de la LMV- permite su aplicación en función de la incidencia que los mismos tienen sobre los hechos constitutivos de la infracción, imponiendo en cada caso, según los criterios que se tengan en cuenta, la sanción en uno u otro grado.*

*Efectivamente, como parece apuntar la representación de los expedientados no se puede admitir la concurrencia de circunstancias agravantes que sin más ya son apreciadas como elemento constitutivo del tipo infractor, no obstante, dichas circunstancias si deben ser tenidas en consideración al objeto de reforzar el reproche disciplinario de la conducta que se imputa en aquéllos casos en que la gravedad resulte ser cualificada a la vista de los hechos y circunstancias concretas que resulten aplicables.*

*Así lo ha referido la propia Jurisprudencia del Tribunal Supremo que en su Sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de 10 de marzo de 2003 señalaba, ante la solicitud del recurrente de la corrección jurídica de la sanción impuesta, lo que sigue '(...) Las circunstancias apreciadas para imponer la sanción en su grado máximo responden a las especificidades del caso y no puede decirse que se trate de elementos inherentes, de modo*

necesario, al tipo de la infracción muy grave sancionada. Pueden darse otros supuestos de prácticas dirigidas a alterar la libre formación de los precios que no revistan los caracteres de las que llevaron a cabo en este supuesto, cualificado por unos elementos de especial relevancia, y que no tengan la transcendencia para la confianza del público en el sistema financiero que, como acertadamente afirma la Sala sentenciadora, tuvieron los hechos enjuiciados".

A la vista de los hechos declarados probados en la presente Resolución, la relevancia y transcendencia de las conductas identificadas es clara, tal y como se muestra a continuación al analizar el principio de proporcionalidad reconocido en el artículo 131 de la Ley 30/1992, pero es que además debe tenerse en cuenta que en tres de las infracciones que se imputan, las mismas no están conformadas por el incumplimiento de una única obligación sino de varias, lo que hace que la conducta resulte ser más grave y la sanción que le corresponde también deba serlo -en concreto, la infracción del artículo 99 z) bis de la LMV aúna tres incumplimientos; la infracción del artículo 99 e) bis de la LMV dos y la infracción del artículo 99 1) bis del mismo texto legal otros dos.

Analizados los criterios que actúan como atenuantes o agravantes en cada una de las sanciones a imponer a la Entidad por cada una de las cuatro infracciones cometidas, debe tenerse en cuenta, además, para la graduación de las mismas, el principio de proporcionalidad reconocido en el artículo 131 de la Ley 30/1992, el cual deberá ser valorado a la vista de las circunstancias que resulten de aplicación al caso concreto así como de la relevancia de los incumplimientos que han llevado a determinar la comisión de dichas infracciones.

A este respecto debe valorarse la importancia de la Entidad expedientada, y ello, a la vista de la expansión que ha tenido la Entidad desde que se registró como EAFI en el año 2009 convirtiéndose en una de las empresas de asesoramiento financiero más importantes del sector.

Asimismo, debe tenerse en consideración, como se ha podido determinar a lo largo de los fundamentos anteriores, que DRACON PARTNERS ha incumplido los principios básicos que regulan la actividad de una empresa de asesoramiento financiero.

En primer lugar, por no recabar de forma adecuada la información necesaria de sus clientes -test de evaluación de idoneidad-. Dichos test de evaluación de idoneidad, que se realizan con carácter previo a la contratación de determinados productos por parte de los clientes asesorados, permiten obtener un perfil determinado de los mismos en función de su experiencia inversora, sus conocimientos y su cualificación para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos, por lo que su incumplimiento supone la vulneración de una de las obligaciones de información básicas que deben cumplir las empresas de asesoramiento financiero con carácter previo a la prestación del servicio y cuyo objetivo no es otro que velar por la protección de los inversores.

En segundo lugar, porque no solo la Entidad no ha recabado la información necesaria de sus clientes para poder prestarles de forma correcta asesoramiento financiero, sino porque

*tampoco ha cumplido con las obligaciones de información que su clientela debe recibir de la Entidad, en concreto, la relativa a las retrocesiones percibidas de otras entidades o la relativa a los instrumentos financieros sobre los que realmente les prestaba asesoramiento financiero, información ésta del todo relevante si se tiene en cuenta que los productos mayormente recomendados por la Entidad fueron productos complejos que conllevaban unos riesgos inherentes que el cliente debería haber podido conocer para tomar decisiones de inversión fundadas.*

*De igual modo, debe tomarse en consideración que algunos de los incumplimientos detectados no han permitido conocer la situación real en la que se encontraba la entidad DRACON PARTNERS. Por un lado, las deficiencias detectadas en las funciones de control y en los procedimientos administrativos y contables de la Entidad impidieron que la misma pudiera desarrollar de forma adecuada su actividad así como la adopción de medidas de control adecuadas que de permitieran conocer la situación real de sus recursos propios, habida cuenta que, tras rehacerse el cierre contable de 2011, se pudo constatar que la Entidad se encontraba en causa de disolución, al ser su patrimonio neto inferior a la mitad de su capital social. Por otro lado, la falta de remisión a la CNMV de la información financiera y contable anual así como la falta de contestación o la contestación incompleta o con retraso a diversos requerimientos de información formulados a la Entidad, dan muestra de las serias dificultades que tuvo la CNMV para poder conocer, también, de la delicada situación patrimonial en que se encontraba la Entidad.... Respecto de la primera de las infracciones, a la vista de la existencia de tres circunstancias agravantes y una atenuante, se considera aconsejable imponer multa en una cuantía dentro de su tercio superior.*

*En cuanto a la segunda de las infracciones, a la vista de los dos criterios de agravación señalados y de la atenuante aplicada, se considera aconsejable imponer multa en su grado medio.*

*Respecto de la tercera de las infracciones, y ante la existencia de una circunstancia, agravante y otra atenuante; resulta aconsejable imponer la multa en una cuantía dentro de su tercio inferior.*

*Y por último, respecto de la cuarta infracción que se imputa, a la vista de los dos criterios de agravación señalados y de la atenuante aplicada, se considera aconsejable imponer multa en su grado medio.*

*Por lo que respecta a la Administradora Única y Directora general declarada responsable, D. Sara Pérez Frutos.....En este caso, concurren las mismas circunstancias que aconsejaban reforzar el reproche disciplinario en el caso de la entidad expedientada, para cada una de las infracciones que se le imputan ahora a la expedientada D<sup>a</sup>. Sara Pérez Frutos y que se han descrito de forma pormenorizada en el presente Fundamento.*

*Por otro lado, y para atemperar el reproche disciplinario, conviene considerar, igualmente, la circunstancia de que D<sup>a</sup>. Sara Pérez Frutos no ha sido sancionada anteriormente por vulneración de normas de ordenación y disciplina del mercado de valores.*

*Asimismo, y al objeto de que las sanciones que se impongan a la expedientada sean conformes con el principio de proporcionalidad que rige toda actuación disciplinaria, debe tenerse en cuenta el grado de responsabilidad de la expedientada en los hechos que han llevado a determinar las infracciones a ella imputadas, y en concreto, su cargo de Administradora Única y Directora General de la sociedad, y por tanto plena conocedora de las obligaciones a las cuales la misma se encontraba supeditada, obligaciones estas, tal y como se ha indicado con anterioridad, básicas en la actividad de una EAF1.*

*Por todo ella, se considera aconsejable, imponer multas en los mismos grados que los tenidos en cuenta para el caso de la Entidad expedientada”*

De lo transcrito se evidencia que existe una motivación exhaustiva en el alcance de las sanciones impuestas a ambos recurrentes, a la EAFI y a la Sra. Pérez Frutos en su condición de Administradora Única y Directora General de la Sociedad, aunque las razones dadas no sean compartidas por la recurrente cuya principal objeción es que la Administración utiliza los hechos que motivan la infracción como causa agravante de la misma.

El art. 106 ter de la LMV en relación con el art. 131-3 de la LRJ-PAC, pese a lo que se argumenta en la demanda, deja patente que la reincidencia, perjuicio e intencionalidad no son las únicas circunstancias de agravación que se pueden manejar para la graduación y, como se puede ver claramente del acuerdo sancionador transcrito, en lo que interesa al caso, lo que se hace es justificar por qué los diferentes hechos dentro de su gravedad son especialmente graves y merecedores de un especial reproche dado el tamaño relativo de la EAFI dentro del sector, la extensión de los incumplimientos detectados, la trascendencia de los mismos para los clientes, el mercado y la propia viabilidad de la entidad, sin que estos elementos sean precisamente los calificadores de los hechos como constitutivos de infracción muy grave.

Unos hechos por si mismos pueden ser determinantes de una infracción grave y dentro de ella merecedores de un especial reproche sancionador dada la entidad de la gravedad, que es lo que ocurre en el caso de autos. Así, por ejemplo, si bien el art. 99 en su letra z bis) de la LMV tipifica un incumplimiento, no ocasional o aislado, de las obligaciones previstas en los arts. 79, 79 bis de dicha Ley, es posible graduar la gravedad del hecho con base al nivel alcanzado por tales incumplimientos tal y



como se desarrolla en los previos fundamentos jurídicos de la presente atendiendo a la entidad de los incumplimientos y sin olvidar que no solo puede atenderse agravatoriamente al perjuicio causado sino también al peligro que entraña el hecho (art. 106 ter “d) *La gravedad y persistencia temporal del peligro ocasionado o del perjuicio causado*”), peligro en este caso evidente ante la generalizada e injustificada calificación de los clientes dentro de perfiles inversores que no les correspondían y dentro de unas recomendaciones de inversión sumamente complejas.

Por todo ello la demanda ha de desestimarse.

**12.-** De conformidad con el art. 139-1 de la LRJCA de 13 de julio de 1998, en la redacción posterior a la reforma operada por la Ley 37/2011 de 10 de octubre, en materia de costas rige el principio del vencimiento de tal manera que las costas se impondrán a la parte que haya visto rechazadas todas sus pretensiones sin que sea apreciar que el caso presentara serias dudas de hecho o de derecho.

En cuanto al recurso procedente contra la presente sentencia, aun cuando nos encontremos ante diferentes sanciones para dos sancionados, resultando que se haya tramitado un único expediente y aun cuando se impongan en unidad de acto, ha de atenderse a la cuantía de cada concreta sanción, no a su importe sumado, y atendiendo al carácter principal de cada una de ellas (entre otras, S. TS 14-2-2000, Rec. 893/1994; 26-9-2005, Rec. 220/2004; 16-11-2005 Rec. 184/2002; 23-11-2005, Rec. 347/2003).

### **FALLO**

En atención a lo expuesto la Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional ha decidido:

**DESESTIMAR** el recurso contencioso administrativo interpuesto por la representación procesal de **Dña. SARA PÉREZ FRUTOS** y **DRACON PARTNERS EAFI SL**, contra la resolución del Ministerio de Economía y Competitividad a que las presentes actuaciones se contraen, y **confirmar** la resolución impugnada por su **conformidad** a Derecho.



Con imposición de costas a los recurrentes.

La presente resolución solo es susceptible de recurso de casación para la unificación de doctrina (art. 96 y ss LJCA) ante el Tribunal Supremo y que se interpondrá directamente ante esta Sala sentenciadora en el plazo de TREINTA DÍAS, contados desde el siguiente a la notificación..

Al notificarse la presente sentencia se hará la indicación de recursos que previene el art. 248.4 de la ley orgánica 6/1985, de 1 de junio del Poder Judicial y se indicará la necesidad de constituir el depósito para recurrir así como la forma de efectuarlo de conformidad con la Disposición Adicional Decimoquinta de la LOPJ introducida por la LO 1/2009 (la exigencia de este depósito es compatible con el devengo de la tasa exigida por la Ley 10/2012, de 20 de noviembre, en vigor desde el 22 de dicho mes y año).

Así por esta nuestra sentencia, testimonio de la cual será remitido en su momento a la oficina de origen a los efectos legales, junto con el expediente administrativo, en su caso, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.

D. JOSÉ FÉLIX MÉNDEZ CANSECO

D. FRANCISCO DÍAZ FRAILE

D<sup>a</sup>.ISABEL GARCÍA GARCÍA-BLANCO

D<sup>a</sup>. ANA MARÍA SANGÜESA CABEZUDO



ADMINISTRACION  
DE JUSTICIA