

LA TRIBUNA



FÉLIX PLASENCIA

Socio de CMS Albiñana & Suárez de Lezo.

La CNMV ante su función de informar

Las operaciones que diariamente se realizan en el Mercado de Valores presentan un fuerte componente de aleatoriedad. Los inversores son –o, al menos, deben ser– conscientes de que cada transacción que realizan con la esperanza de obtener un beneficio económico lleva anudada la posibilidad de una pérdida patrimonial. Cuando esto último sucede en condiciones normales de mercado, sólo queda resignarse y confiar en que, en lo sucesivo, las tornas cambien. Si el quebranto económico deriva de un acontecimiento que escapa de lo cotidiano –especialmente, si se ha debido a actos fraudulentos– la tendencia es la de volver los ojos a los mecanismos legales que permiten obtener un resarcimiento.

Aunque a este fin existen diversas posibilidades –Fondo de Garantía de Inversiones, ejercicio de acciones civiles y penales– resulta relativamente frecuente que se intente exigir responsabilidad por las inversiones fallidas a la CNMV. Lo que se articula, dado su carácter de “Administración independiente”, a través de una institución típica del Derecho Administrativo: la responsabilidad patrimonial de las Administraciones Públicas.

La sentencia del Tribunal Supremo de 16-V-2008 resuelve en casación un asunto de esta naturaleza. Diversos inversores que habían visto cómo los valores que había adquirido para ellos una agencia de valores se esfumaban al encontrarse gravados con una prenda cuya existencia desconocían, instaron la responsabilidad patrimonial de la CNMV por un inadecuado ejercicio de sus funciones supervisoras: en particular, por no haber incoado un procedimiento sancionador ni haber ejercido sus funciones de intervención oportunamente. La pretensión se rechazó porque, según el fallo, no concurría uno de los elementos capitales de la responsabilidad patrimonial “por omisión”: el nexo causal entre el daño sufrido y la inactividad –cuando existía un deber claro y preciso de actuar– de la CNMV.

Lo verdaderamente relevante de esta sentencia no son, sin embargo, las afirmaciones acerca del nexo causal, sino su análisis de los deberes de actuación de la CNMV frente a comportamientos irregulares. En efecto, tanto en este caso como en otros semejantes en los que se ha intentado exigir responsabilidad “por omisión” a la CNMV, la inactividad imputada concernía a sus funciones de supervisión (inspección y sanción) e intervención de entidades: se le reprochaba no haber iniciado un procedimiento sancionador o, incluso, no haber intervenido la actuación de quien actuaba irregularmente en el mercado, tan pronto como conoció tales irregularidades. Pues bien, el Supremo confirma en este punto el criterio consolidado de la Audiencia Nacional: que la CNMV no tiene un deber jurídico de perseguir desde el primer momento todas las posibles infracciones administrativas de que tenga noticia; y que sólo puede intervenir entidades en casos de excepcional gravedad, por lo que rechaza que las omisiones en esta materia permitan atribuirle responsabilidad.

Sin embargo, el Supremo sí advierte inactividad de la CNMV en el ejercicio de otras funciones: las de difusión de información al mercado; y ello al no haber puesto en su conocimiento información pública imprescindible para que el público hubiera podido tomar noticia de datos relevantes para su inversión. Con independencia del sentido final del fallo, las afirmaciones del Supremo tienen verdadera trascendencia. No sólo porque sitúa la función de difusión de información de la CNMV como clave de bóveda de su actuación, sino también porque convierte las omisiones y errores que pueda cometer la CNMV en esta materia en la palanca adecuada para ejercitar una pretensión de responsabilidad patrimonial si se ha sufrido un quebranto económico por esta causa. Sus efectos no tardarán en hacerse notar. Previsiblemente, la CNMV reforzará sus funciones de difusión de información con el objeto de evitar responsabilidades patrimoniales, lo que ayudará a mejorar la transparencia de los mercados y la confianza de los inversores. El mercado, naturalmente, continuará con sus componentes de riesgo pero, al menos, los inversores tendrán una confianza razonable en que si esas pérdidas se producen porque la CNMV no difunde información que debería haberse hecho pública pueden ser compensadas a través de la responsabilidad patrimonial. Esta sentencia viene a revitalizar la afirmación de Stevens: en los mercados, “la información es la mercancía de más valor”.