

## EL TRATAMIENTO DEL PRINCIPIO *NE BIS IN IDEM* EN EL NUEVO DERECHO SANCIONADOR EUROPEO DEL MERCADO DE VALORES

**Fabio Pascua Mateo**

*Profesor titular de Derecho Administrativo.  
Universidad Complutense de Madrid  
Ex director general del Servicio Jurídico de la CNMV*



Este trabajo ha obtenido el 1.º **Premio Estudios Financieros 2017** en la modalidad de **Derecho Constitucional y Administrativo**.

El jurado ha estado compuesto por: don FRANCISCO MONTERDE FERRER, don FERNANDO CALANCHA MARZANA, doña SILVIA DÍEZ SASTRE, don JULIO V. GONZÁLEZ GARCÍA, don LUIS MEDINA ALCOZ y don JOSÉ VICENTE MOROTE SARRIÓN. Los trabajos se presentan con seudónimo y la selección se efectúa garantizando el anonimato de los autores.

---

### EXTRACTO

En los últimos años ha surgido en el derecho de la Unión Europea un derecho administrativo sancionador común que ha de aplicarse por los Estados miembros y no por las instituciones de la Unión. Esta novedad surge de la necesidad de incrementar las sanciones por infringir las normas sustantivas como medio para asegurar la homogeneidad de los regímenes aplicables y evitar el arbitraje normativo. A su vez, se complementa con una serie de principios asentados en la jurisprudencia del TEDH y del TJUE y que busca, por el contrario, garantizar los derechos fundamentales de los expedientados. Ambas corrientes someten al Derecho de la Unión a una tensión a la hora de optar por una mayor protección de las garantías procedimentales o por la eficacia de aquel, que impregna todas las soluciones jurídicas adoptadas, en ocasiones un tanto contradictorias. En estas líneas, además de dar cuenta de este proceso, queremos detenernos en uno de los principios más representativos de esta tensión, como es la prohibición del *bis in idem*. En él se reúnen las dos líneas expuestas, que van a determinar un acercamiento cauteloso por parte de la legislación de la Unión, y un conflicto entre la jurisprudencia del TEDH y la del TJUE, más cercano a las disposiciones de derecho nacional que refuerzan el reproche a las conductas infractoras. Dicha disparidad, junto con lo diverso de las tradiciones constitucionales, ha marcado la aproximación de los Estados miembros, que también se expondrá, y que no ha logrado una respuesta homogénea a la cuestión.

**Palabras clave:** *ne bis in idem*; sanciones administrativas; mercado de valores; derecho de la Unión Europea; Tribunal Europeo de Derechos Humanos.

---

*Fecha de entrada:* 03-05-2017 / *Fecha de aceptación:* 04-07-2017

## THE *NE BIS IN IDEM* PRINCIPLE IN THE EUROPEAN SANCTIONING LAW OF THE SECURITIES MARKET

Fabio Pascua Mateo

---

### ABSTRACT

In the last few years, the European Union law has witnessed the sourcing of a common sanctioning administrative law to be enforced not by the Union Institution, but by the member States. This novelty comes from the necessity of raising sanctions on the grounds of breaches of substantive rules to assure the consistency of applicable regimes and the avoidance of regulatory arbitrage. Besides, it is complemented with a series of principles laid down by the ECHR and ECJ case law, searching, instead, to assure the fundamental rights of the person involved. Both sides subdue the Union Law to a tension when deciding whether stressing a greater protection of procedural guaranties or the efficiency of the relevant law, which can be found in all the juridical solutions adopted, sometimes a bit conflicting. In these lines, in addition to account for this process, we stop in one of the most representative principles of this tension, as is the prohibition of double jeopardy. It brings together the two exposed lines, which will determine a cautious approach by Union legislation, and a conflict between the ECHR and the ECJ case law, the latter closer to the provisions of national law aiming to reinforce the punishment to infringing conducts. This disparity, together with that of national constitutional traditions, has marked the approximation of the member States, which will also be discussed, and which has not achieved a homogeneous response to the question.

**Keywords:** double jeopardy; administrative sanctions; securities markets; European Union law; ECHR.

---

---

## Sumario

1. La tensión entre los derechos de los ciudadanos y la eficacia de las sanciones para la efectividad del derecho de la Unión
2. Las garantías frente al ejercicio de la potestad sancionadora
  - 2.1. El Convenio de Roma y la jurisprudencia del TEDH
  - 2.2. Una posición intermedia: La Carta Europea de Derechos Fundamentales y la jurisprudencia del TJUE
    - a) El TJUE y el CEDH
    - b) La Carta Europea de Derechos Fundamentales
3. El derecho sancionador común como instrumento para asegurar la primacía del derecho de la Unión Europea: El caso del mercado de valores
  - 3.1. Los mandatos de la Unión a los Estados para establecer sistemas sancionadores
  - 3.2. La regulación de un auténtico derecho administrativo sancionador de la Unión Europea en el mercado de valores: Evolución desde la comunicación de la Comisión de 2010
    - a) La comunicación «Regímenes sancionadores más rigurosos en el sector de servicios financieros»
    - b) La primera generación de reglamentos y directivas
    - c) La segunda oleada y la plena definición de sistemas sancionadores comunes
4. El problemático tratamiento del *ne bis in idem* en el derecho sancionador común
  - 4.1. La diferente posición del TEDH y del TJUE
  - 4.2. La regulación del derecho sancionador del mercado de valores
  - 4.3. La respuesta de los ordenamientos nacionales
    - a) Los Estados que establecen una prioridad del orden penal
    - b) Los Estados que, sin otorgar preferencia a uno u otro orden, establecen sistemas de coordinación entre las autoridades penales y administrativas
    - c) Italia: A la busca de un nuevo sistema que sustituya el cuestionado *doppio binario*
5. A modo de conclusión

## 1. LA TENSIÓN ENTRE LOS DERECHOS DE LOS CIUDADANOS Y LA EFICACIA DE LAS SANCIONES PARA LA EFECTIVIDAD DEL DERECHO DE LA UNIÓN

En los últimos años hemos asistido al nacimiento, en el marco del derecho de la Unión Europea, de un derecho administrativo sancionador común que ha de aplicarse no por las instituciones de la Unión, sino por los Estados miembros. Esta novedad, que surge de la necesidad de armonizar e incrementar las sanciones a quienes infrinjan las normas sustantivas como medio para asegurar la homogeneidad de los regímenes jurídicos aplicables y evitar de esta manera el arbitraje normativo, se complementa con una serie de principios asentados en la jurisprudencia del Tribunal Europeo de Derechos Humanos (TEDH) y del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) y que mira, por el contrario, a garantizar el respeto a los derechos fundamentales de los ciudadanos de la Unión expuestos a un procedimiento sancionador. Ambas corrientes, aunque contribuyen a rellenar de un contenido ya denso a dicho derecho sancionador común, implican, sin embargo, dos ópticas enfrentadas que someten al derecho de la Unión a una fructífera, aunque a veces inquietante, tensión a la hora de optar por una mayor protección de las garantías del expedientado o por asegurar la eficacia del derecho de la Unión, que impregna todas las soluciones jurídicas adoptadas, en ocasiones un tanto contradictorias. En estas líneas, además de dar cuenta del proceso de creación de este derecho sancionador, queremos detenernos en el que probablemente sea el principio más representativo de esta tensión, como es el tratamiento del *ne bis in idem*, o prohibición de un doble proceso o doble sanción, administrativa y penal, por los mismos hechos. Como se verá, en él se reúnen las dos líneas expuestas, que van a determinar no solo un acercamiento cauteloso por parte de la legislación de la Unión, sino también un conflicto, correcto institucionalmente, pero no menos evidente, entre la jurisprudencia del TEDH y la del TJUE, más preocupado por asegurar la vigencia de la primacía del derecho de la Unión y, en consecuencia, más cercano a las disposiciones de derecho nacional que refuercen el reproche a las conductas infractoras. También veremos cómo han reaccionado diversos Estados miembros a la hora de adaptarse a dos influencias en esta ocasión un tanto contradictorias, dentro en todo caso de la mejor voluntad para respetar los dictados de ambas jurisdicciones.

## 2. LAS GARANTÍAS FRENTE AL EJERCICIO DE LA POTESTAD SAN- CIONADORA

### 2.1. EL CONVENIO DE ROMA Y LA JURISPRUDENCIA DEL TEDH

No ha sido, sin embargo, una institución o norma de la Unión la primera en disciplinar desde fuera los sistemas administrativos sancionadores de los Estados miembros, sino la jurisprudencia del TEDH<sup>1</sup>. Su punto de partida lo constituyen los artículos 6 y 7 del Convenio Europeo de Derechos Humanos (CEDH) y el artículo 4 del Protocolo 7 anexo a dicho Convenio, relativos, respectivamente, a los derechos a la tutela judicial (especialmente en el proceso penal), el principio de legalidad penal y la prohibición del *bis in idem* en el ámbito penal.

A partir de estas premisas el TEDH extendió las garantías del derecho sancionador penal a las sanciones meramente administrativas, con una jurisprudencia un tanto diversa de las aproximaciones hechas por diversos tribunales constitucionales nacionales. En efecto, si estos reconocen la especificidad del derecho administrativo sancionador, pero aplican, con las adaptaciones necesarias, las garantías propias del proceso penal, el TEDH va a establecer la posibilidad general de, con independencia de lo que disponga la legislación nacional, considerar determinadas infracciones y sanciones como penales en sentido estricto. En concreto, en su sentencia en el caso *Engel* y otros c. Países Bajos<sup>2</sup>, aunque reconoce la facultad de los Estados de establecer una distinción entre derecho penal y derecho sancionador administrativo (derivada sobre todo del art. 7 CEDH), señaló que ello solo podía hacerse mediante estrictas condiciones, con el fin de no vaciar las garantías del artículo 6. A tal efecto determinó tres criterios –en principio alternativos, aunque excepcionalmente pueden interpretarse como cumulativos– para establecer el carácter penal de una sanción y consiguientemente la aplicación en su totalidad de las garantías contenidas en los preceptos expuestos: la tipificación del propio legislador nacional, que puede servir de referencia, pero no ofrece un resultado definitivo; la naturaleza de la infracción tipificada, que se aproximará tanto más a lo penal cuanto más influyan los fines de prevención general en su tipificación, y la gravedad de la sanción que pueda imponerse por ella (no necesariamente la realmente impuesta, si esta es menor).

Si bien el criterio fijado en el caso *Engel* se circunscribía al ámbito sancionador militar, muy pronto se generalizó a partir de la jurisprudencia sentada en el caso *Öztürk* de 1984<sup>3</sup>. La sentencia reviste interés, en primer lugar, porque el tribunal amplía expresamente el campo de aplicación

<sup>1</sup> De hecho, la doctrina ha subrayado el alto valor de la jurisprudencia del TEDH a la hora de armonizar el derecho administrativo de los distintos Estados adheridos al Convenio. En este sentido, MIRATE, S.: «The ECtHR Case Law as a Tool for Harmonization of Domestic Administrative Laws in Europe», *Review of European Administrative Law*, (5), 2012, págs. 47 a 60.

<sup>2</sup> STEDH de 8 de junio de 1976, *Engel* y otros c. Países Bajos, parágrafo 81.

<sup>3</sup> STEDH de 21 de febrero de 1984, asunto *Öztürk* c. Alemania.

de Engel, pero además porque se enfrenta a algunas de las razones, a las que pronto volveremos a referirnos, más relevantes en contra de su concepción material de sanción penal. En efecto, tras señalar que los principios enunciados en Engel son aplicables *mutatis mutandis* al caso (en concreto una sanción de tráfico)<sup>4</sup>, reconoce que el derecho alemán con la reforma legal de 1975 ha buscado conscientemente una reducción de las infracciones penales, que se ven transformadas en sanciones administrativas, del mismo modo que se estaba haciendo en otros Estados parte del Convenio de Roma. Y añade que dicho cambio puede satisfacer los intereses tanto de los individuos como de la Administración de justicia, en la medida en que el juez penal se ve liberado de juzgar las infracciones administrativas. Sin embargo, recalca, reconocer a los Estados la posibilidad de clasificar libremente una infracción como administrativa o penal podría conducir a la inaplicación de las garantías de los artículos 6 y 7 del Convenio, lo que sería un resultado incompatible con su finalidad<sup>5</sup>.

Se trata esta de una opción discutible. Por de pronto supone la introducción de un criterio material de sanción penal que rompe con el criterio formal que late tras el principio de legalidad proclamado no solo en el CEDH, sino en la generalidad de las constituciones de los Estados miembros. Adicionalmente, olvida que el derecho penal tiene consecuencias mucho más graves que el derecho administrativo sancionador, singularmente la posibilidad de que la sanción implique la pérdida de libertad del encausado, la cual está completamente descartada en diversos Estados miembros<sup>6</sup>, lo que lo convierte en la última *ratio* del sistema represivo de estos países, conforme al principio de intervención mínima<sup>7</sup>. Por otro lado, aunque en este caso el TEDH sí lo considera en su jurisprudencia, las sanciones administrativas están sometidas al estricto control de los órganos jurisdiccionales. En fin, tampoco es equivalente el reproche social que comporta una sanción penal y otra administrativa. Teniendo todo ello en cuenta, parece más correcta la aproximación al problema hecha por los tribunales nacionales, que no impide la introducción

<sup>4</sup> STEDH Öztürk, párrafo 48.

<sup>5</sup> Párrafo 49.

<sup>6</sup> Por citar algunos, pueden alegarse el caso de Italia, donde se deduce de la reserva de resolución judicial para la restricción de la libertad personal contenida en el artículo 13 CI, así como del elenco de sanciones primarias (multa) y secundarias que contiene la Ley de 24 de noviembre de 1981, núm. 689, de despenalización. En Francia ha sido el Consejo Constitucional el que ha proclamado esta prohibición. En concreto, tras reconocer la legitimidad constitucional de las sanciones administrativas –fuera de los ámbitos disciplinario y fiscal, donde tenían ya notable arraigo– en su Decisión n.º 88-248 DC, de 17 de enero de 1989, considerando 27, por no comportar una vulneración del principio de separación de poderes, se apresuró a establecer este límite en su Decisión n.º 89-260 DC, de 28 de julio de 1989. En España se establece directamente para la Administración civil en el artículo 25.3 de la CE.

<sup>7</sup> El tribunal de hecho no ignora los movimientos producidos en varias legislaciones hacia una despenalización de las sanciones como consecuencia de dicho principio, e incluso parece llegar a saludarlos con simpatía en ciertos momentos. Sin embargo, mantiene su posición a partir del argumento de que permitir que el legislador nacional determine lo que es o no penal supondría dejar a su albur la aplicación del artículo 6 del Convenio y del aún más discutible de que en varios casos lo que en algún Estado se califica de infracción administrativa está en cambio tipificado como delito en la mayor parte de los demás. Véase al respecto STEDH (Pleno), de 21 de febrero de 1984, Öztürk c. Alemania, párrafo 49.

de las garantías necesarias, pero elimina algunos problemas que expondremos de la jurisprudencia del TEDH. De hecho, el propio TEDH, aunque no ha abandonado su construcción jurídica, sí ha reconocido en ocasiones que su concepción material autónoma de lo que sea una infracción penal ha implicado una ampliación del sentido de esta expresión a ámbitos fuera de su núcleo central, entre los cuales se encuentra el derecho administrativo sancionador, y ha llegado a reconocer que en tales casos el peso con el que se ha de exigir el cumplimiento de todos los requisitos derivados del artículo 6 del Convenio podría ser inferior, principio que se aproxima bastante a la solución aquí defendida<sup>8</sup>.

Frente a esta posibilidad interpretativa, el TEDH intenta salvar en cierta medida la conformidad de las sanciones administrativas con el Convenio a través del control que sobre ellas ejercen los órganos jurisdiccionales internos. Así, en las conocidas como sentencias austriacas<sup>9</sup>, se señala que las eventuales infracciones organizativas y procedimentales producidas a lo largo de un expediente sancionador en vía administrativa pueden quedar subsanadas por la intervención de un órgano jurisdiccional dotado de plena jurisdicción, es decir, con capacidad para resolver no solo cuestiones de legalidad, sino para apreciar cuestiones de hecho, sin limitación alguna por la actuación administrativa previa. Indudablemente esta interpretación ha tenido efectos parcialmente análogos a la línea que acabamos de defender, y le ha servido al tribunal para abrir la puerta a la aceptación del grueso de los sistemas nacionales de sanciones administrativas, cuyas teóricas violaciones del Convenio quedaban sanadas por la intervención de los tribunales ordinarios.

En el ámbito de las autoridades administrativas independientes esta jurisprudencia se ha abierto paso, aunque pueden encontrarse manifestaciones más antiguas, principalmente a partir de la STEDH Menarini<sup>10</sup>, muy relevante por afectar al derecho administrativo de la competencia. A grandes rasgos, el tribunal examina una sanción de seis millones de euros impuesta por la Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) a la recurrente y otras cuatro empresas farmacéuticas por prácticas anticompetitivas. Lo primero que hace es reiterar la tesis expuesta

<sup>8</sup> STEDH de 23 de noviembre de 2006, Jussila c. Finlandia, párrafo 43. Aunque esta doctrina no ha encontrado un desarrollo ulterior demasiado intenso en el TEDH, sí ha dado lugar a un cierto debate en sectores como el derecho de la competencia, donde se ha discutido si las sanciones impuestas por la Comisión Europea recaen dentro del artículo 6.1 del Convenio y, adicionalmente, si entran dentro del núcleo duro de lo penal o solo en su periferia. Al respecto, véase BRONCKERS, M. y VALLERY, A.: «No Longer Presumed Guilty: The Impact of Fundamental Rights on Certain Dogmas of EU Competition Law» (January 10, 2012), *World Competition: Law and Economics Review*, (34), 2011, págs. 535 a 570.

<sup>9</sup> Se trata de las SSTEDH Schmutzer, Umlauf, Grading, Pramstaller, Palaoro, Pfarrmeier, contra Austria, de 23 de octubre de 1995. Un comentario sobre su incidencia en el derecho administrativo sancionador puede encontrarse en MORENO TRAPIELLA, P.: «El control judicial de las sanciones administrativas en el convenio europeo de derechos humanos», *Documentación Administrativa*, (280-281), 2008, págs. 326 y ss.

<sup>10</sup> STEDH, Sección segunda, de 27 de septiembre de 2011, A. Menarini Diagnostics S.R.L. c. Italia. Sobre las consecuencias de esta doctrina en el derecho de la competencia puede consultarse NAZZINI, R.: «Administrative enforcement, judicial review and fundamental rights in EU competition law: A comparative contextual-functional perspective», *Common Market Law Review*, (49), 2012, págs. 971-1.005.

acerca del concepto material de sanción penal, en el que subraya que, aunque no pueda implicar en ningún caso una pena privativa de libertad, una sanción pecuniaria tan alta debe tener una naturaleza penal y no meramente administrativa<sup>11</sup>. A continuación, señala que, no obstante, una autoridad administrativa independiente puede imponer este tipo de sanciones siempre que sus resoluciones sean susceptibles de recurso jurisdiccional. En este caso el tribunal subraya que no es preceptivo que dicho recurso se tramite por las mismas vías que en la jurisdicción penal, siempre que las garantías sean equivalentes. En concreto, el órgano jurisdiccional ha de estar dotado de un estatuto de independencia tanto respecto del poder ejecutivo como de las partes en conflicto, y actuar con plena jurisdicción, lo que supone poder pronunciarse sobre todas las cuestiones de hecho y de derecho pertinentes para resolver la controversia suscitada. En el caso específico se rechaza cualquier violación del Convenio en la medida en que la resolución recurrida ha sido impugnada ante el TAR del Lacio y sucesivamente ante el Consejo de Estado, los cuales han analizado la prueba practicada y han examinado la legalidad de todo el procedimiento sancionador con especial detalle, hasta el punto de analizar la proporcionalidad de la sanción en relación con la infracción cometida<sup>12</sup>.

Ha sido, sin embargo, la sentencia Grande Stevens c. Italia<sup>13</sup> la que ha marcado la jurisprudencia más significativa del Tribunal en lo que respecta al mercado de valores en general y al tratamiento del principio *ne bis in idem* en particular. El recurso que la motiva se interpuso contra una dura sanción impuesta por la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (en adelante CONSOB) italiana por falsedad en el contenido de un hecho relevante relativo a determinadas negociaciones para evitar la dilución de un accionista significativo de la empresa FIAT. El tribunal rechazó los aspectos materiales del recurso, basados en una infracción del derecho de propiedad por desproporción de la sanción impuesta, ya que estima que la gravedad de la conducta justificaba la cuantía de las sanciones, que alcanzaban para alguno de los interesados los 5 millones de euros, así como inhabilitaciones para actuar como administradores de sociedades por periodos de hasta 6 meses. Sin embargo, hubo de resolver diversas cuestiones procedimentales, así como la alegada vulneración del principio *ne bis in idem*. No vamos a detenernos en detalle sobre su jurisprudencia<sup>14</sup>. Baste en este momento señalar que el TEDH consideró que a lo largo del procedimiento ante la CONSOB<sup>15</sup> se habían vulnerado los derechos a la defen-

<sup>11</sup> Párrafos 38 a 45.

<sup>12</sup> Párrafo 61.

<sup>13</sup> STEDH, Sección segunda, de 4 de marzo de 2014, Grande Stevens y otros c. Italia.

<sup>14</sup> Entre otros, véase COLAVECCHI, F.: «La Sentenza "Grande Stevens": quando il giudice diventa legislatore», *FCHUB*, 2015, págs. 1 a 7, y, «Il contraddittorio tra potere giurisdizionale e potere normativo nella disciplina dei mercati finanziari», *Diritto Bancario*, 2016, págs. 1 a 16, disponible en <<http://www.diritto Bancario.it/approfondimenti>>; NASCIMBENE: «Le Sentenze Grande Stevens, Menarini. Problemi e prospettive», *1.2 Eurojust.it*, 2014, págs. 1 a 24, y BERTO, G.: «Il procedimento e la sanzione dopo la sentenza Grande Stevens: il travaso del (giusto) processo nel procedimento», *Giust Amm*, 2015, págs. 1 a 13.

<sup>15</sup> Acerca de los poderes sancionadores de la CONSOB y de su procedimiento, véase RORDORF, R.: «Sanzioni amministrative e tutela dei diritti nei mercati finanziari», en *Le Società*, 2010, págs. 981 y ss. y TROISE MANGONI, W.: *Il*



sa –por no haber dado traslado de la propuesta de resolución a las partes para que formularan alegaciones– así como la separación entre órgano de instrucción y de sanción, ya que tanto los instructores como el Consejo que impuso la sanción dependían del presidente del organismo. No obstante, buena parte de ellas quedaban sanadas por la intervención ulterior del Tribunal de Apelación de Turín, con la única excepción de la falta de audiencia pública, dado que el procedimiento ante este órgano había sido fundamentalmente escrito o no público<sup>16</sup>. En cuanto a la alegada vulneración del *ne bis in idem*, el tribunal también resuelve estimando la demanda, a pesar de que no llegaron a dictarse sentencias condenatorias en vía penal y de que existía la posibilidad legal de descontar las cuantías de la sanción administrativa en el caso de que se hubiera impuesto una pena. Para ello hubo de rechazar previamente la aplicabilidad de la reserva hecha al Convenio por parte de Italia cuando ratificó el Protocolo 7, argumentando que se trataba de una reserva general y por tanto prohibida por el artículo 57.1 del CEDH. Sobre el fondo de la cuestión el tribunal considera que lo relevante para determinar la concurrencia del *bis in idem* son los hechos enjuiciados, de modo que, si son los mismos, no podrá perseguirse dos veces dicha conducta aun cuando el fundamento jurídico sea distinto<sup>17</sup>.

La relevancia de la sentencia Grande Stevens ha sido muy notable en Italia, donde ha generado un debate intenso sobre sus efectos y el grado de vinculación del legislador y la jurisprudencia. No obstante, y a pesar de que no pocos autores consideran que su contenido rompe con el principio constitucional de legalidad sancionadora (en la medida en que hurta al legislador la competencia para determinar si un ilícito va a ser sancionado por vía penal o administrativa) consagrado en el artículo 25 CI, y de algunas resoluciones en contrario del Tribunal de Casación, tanto el Consejo de Estado como el propio poder legislativo han sido especialmente ágiles para adaptar su ordenamiento a algunos de los requerimientos de la sentencia referida. Así, si el primero en 2014<sup>18</sup> ordenó a la CONSOB que modificara su reglamento interno para

---

*potere sanzionatorio della Consob. Profili procedurali e strumentalità rispetto alla funzione regolatoria*, Milano: Giuffrè, 2012.

<sup>16</sup> Ha de subrayarse que ya con anterioridad el TEDH había declarado una violación del artículo 6.1 del CEDH por falta de publicidad en las deliberaciones de un órgano administrativo sancionador, en este caso el Tribunal de Disciplina Presupuestaria y Financiera (*Cour de discipline budgétaire et financière*). Véase STEDH de 26 de septiembre de 2000, Guisset c. Francia, párrafos 66 a 76.

<sup>17</sup> STEDH Grande Stevens, párrafos 219 y siguientes. En el caso en cuestión la infracción administrativa era una infracción de acción, constituida por la falsedad o inexactitud de la comunicación de una información relevante, sin necesidad de dolo ni de que la inexactitud fuera tal que se produjera una alteración significativa de la cotización de los valores afectados, mientras que el ilícito penal exigía además de la intencionalidad, la idoneidad de la información para producir tal alteración.

<sup>18</sup> Ordenanza del Consejo de Estado en sede jurisdiccional, Sección 6.<sup>a</sup>, de 30 de septiembre de 2014. Más adelante, la Sentencia de 26 de marzo de 2015, n. 1595, aunque señala que el procedimiento sancionador regulado en el Reglamento interno de la CONSOB no es contrario ni a las exigencias del CEDH ni a las derivadas del artículo 24 de la CI, declara que no llega sin embargo al estándar de juicio justo establecido por el legislador en el Texto Único Financiero de 1998 debido a que se priva a la parte del derecho a formular alegaciones a la propuesta de resolución. Con todo, dado que no se reconoce a los particulares un derecho a impugnar aisladamente reglamentos, el Consejo

adecuarlo a las exigencias del TEDH, el Gobierno, a partir de la delegación legislativa contenida en la correspondiente «ley comunitaria»<sup>19</sup>, ha modificado el artículo 187 septies.6 para establecer la audiencia pública en los procesos ante el Tribunal de Apelación contra sanciones impuestas por la CONSOB.

La única salvedad, al menos parcial, la constituye la doctrina del *bis in idem*, respecto de la cual el Tribunal Constitucional italiano<sup>20</sup>, como más adelante se verá, se ha negado a admitir una cuestión de inconstitucionalidad contra el Texto Único de 1998 por entender que corresponde al legislador establecer la forma en que se ha de adaptar el derecho italiano a las exigencias del TEDH al respecto. En dicha resolución señala además que dicha prohibición queda configurada como una mera exigencia procesal, no sustancial, de modo que, aunque se prohíbe la apertura de dos procesos sucesivos cuando uno de ellos ya ha concluido con una resolución definitiva, en cambio se admite la apertura de un mismo proceso por dos sanciones relacionadas con los mismos hechos, e incluso de dos procesos debidamente coordinados.

Por supuesto, la sentencia Grande Stevens no ha sido la única dictada por el TEDH en el ámbito del mercado de valores. Bien al contrario, es posible encontrar un número creciente de resoluciones en las que el tribunal ha tenido ocasión, por ejemplo, de confirmar la imparcialidad de órganos administrativos sancionadores, o de apreciar la previsibilidad de una normativa sancionadora que requería acudir a la lectura de dos normas para la definición de la sanción. Se trata de una doctrina consagrada en la sentencia X e Y c. Francia, en la que se confirma la compatibilidad con el Convenio de una sanción a diversos directivos de la Banque d'Orsay por la entrega tardía (más allá del plazo general de tres días desde la compraventa) de valores de Euro Disney para su liquidación<sup>21</sup>. Asimismo, ha podido declarar contrarias al Convenio prácticas como la presencia de un representante de la acusación en los debates del órgano de resolución, aun sin actividad definida, y la falta de publicidad de la identidad de los integrantes de dicho órgano<sup>22</sup>.

---

de Estado rechaza el recurso presentado por inadmisibile. Acerca de esta jurisprudencia puede consultarse COLAVECCHI, F. (2016: 6).

<sup>19</sup> Artículo 5 del Decreto legislativo n.º 72, del 12 de mayo de 2015. Acerca de la llamada ley comunitaria (*legge comunitaria*) véase PASCUA MATEO, F.: *Derecho comunitario y calidad del ordenamiento español. Estatal, autonómico y local*, Cizur Menor: Thomson-Civitas, 2006, págs. 234 y ss.

<sup>20</sup> Sentencia de 12 de mayo de 2016, n. 102. Presidente: Grossi; Ponentes: Lattanzi y Cartabia. Inadmite las cuestiones de inconstitucionalidad (*illegittimità costituzionale*) elevadas por sendos autos (*ordinanze*) de la Quinta Sección de lo Penal y la Sección Tributaria del Tribunal de Casación de 15 de enero de 2015.

<sup>21</sup> STEDH de 1 de septiembre de 2016, X e Y c. Francia, párrafos 58 a 66. La entidad había operado vendiendo en corto acciones y cubriendo su posición con la compra de derechos de suscripción preferente y con préstamos de valores en el curso de una ampliación de capital que se estaba desarrollando. Los títulos finalmente no fueron suficientes para atender a la liquidación, por lo que la AMF solicitó el inicio de un expediente sancionador, al margen de la penalización aplicada por los depositarios centrales de valores franceses, concretamente LCH.Clearnet SA y Euroclear France.

<sup>22</sup> STEDH de 20 de enero de 2011, Vernes c. Francia, párrafos 41 a 44 y 47 a 49, respectivamente.

## 2.2. UNA POSICIÓN INTERMEDIA: LA CARTA EUROPEA DE DERECHOS FUNDAMENTALES Y LA JURISPRUDENCIA DEL TJUE

### a) El TJUE y el CEDH

Junto al Convenio de Roma y la jurisprudencia de Estrasburgo es preciso, no obstante, destacar también la incidencia de la Carta de Derechos Fundamentales de la Unión en la materia, así como la jurisprudencia que en su interpretación ha dictado el Tribunal de Justicia. Es cierto que muchos de los derechos que consagra al respecto no suponen innovación respecto de los del CEDH, por lo que frecuentemente vale más bien de medio para incorporar al canon interpretativo del TJUE la jurisprudencia del TEDH. Con todo, el contenido de dichas declaraciones de derechos no es siempre coincidente y tampoco puede afirmarse que a día de hoy la jurisprudencia de Estrasburgo sea directamente aplicable en el seno de la Unión, debido a los sucesivos retrasos en su adhesión al CEDH a pesar de las previsiones contenidas al respecto en el Tratado de Lisboa. Así lo ha subrayado el Tribunal de Justicia, que ha señalado que «si bien los derechos fundamentales reconocidos por el CEDH forman parte del Derecho de la Unión como principios generales –como confirma el art. 6 TUE, apdo. 3–, y el artículo 52, apartado 3, de la Carta exige dar a los derechos contenidos en ella que correspondan a derechos garantizados por el CEDH el mismo sentido y alcance que les confiere dicho Convenio, este no constituye, dado que la Unión no se ha adherido a él, un instrumento jurídico integrado formalmente en el ordenamiento jurídico de la Unión»<sup>23</sup>. Este matiz no es menor por cuanto le va a permitir al Tribunal adoptar una postura autónoma –con las dificultades que ello conlleva respecto a sus relaciones no solo con el TEDH, sino también con los tribunales constitucionales nacionales que, como el español, asuman como canon hermenéutico las resoluciones de este, al menos cuando su nivel de protección sea mayor–<sup>24</sup> a la hora de perfilar los requisitos del régimen sancionador común, puesto que, si bien no es insensible a las exigencias de los derechos fundamentales, el tribunal se ha mostrado celoso a la hora de proteger el principio de primacía del derecho de la Unión, y no se le escapan los importantes efectos que el dicho régimen sancionador tienen a la hora de homogeneizar la aplicación del sistema normativo comunitario. A título de ejemplo, puede destacarse cómo el tribunal no asume necesariamente una interpretación *favor libertatis* a la hora de precisar conceptos jurídicos indeterminados, sino con toda frecuencia el de máxima efectividad de la norma sustantiva protegida por el régimen sancionador<sup>25</sup>, o cómo la concepción material de sanción penal

<sup>23</sup> STJUE de 18 de julio de 2013, Schindler c. Comisión, asunto C-501/11 P, párrafo 32.

<sup>24</sup> Sobre esta cuestión, véase, entre otros muchos, ALONSO GARCÍA, R.: «El triple marco de protección de los derechos fundamentales en la Unión Europea», *Cuadernos de Derecho Público*, (13), 2001, págs. 13 a 43; ALONSO GARCÍA, R.: «Lisboa y el Tribunal de Justicia de la Unión Europea», en Pascua, F. (dir.), *Derecho de la Unión Europea y el Tratado de Lisboa*, Cizur Menor: Thomson-Civitas, 2013, págs. 307 a 350, y MARTÍN-RETORTILLO BAQUER, L.: *Vías concurrentes para la protección de los derechos fundamentales*, Madrid: Civitas, 2006.

<sup>25</sup> Me remito a las sentencias respecto de la definición de lo que haya de entenderse por información privilegiada que se verán más adelante al referirnos al principio de legalidad. En todas ellas el criterio interpretativo es el de máxima eficacia de la directiva aplicable, aun cuando la extensión de dicho concepto facilita la imposición de sanciones.

del TEDH, que hemos expuesto, no ha sido formalmente acogida por el Tribunal de Justicia, que en cambio no ha dudado en definirse a sí mismo como un órgano jurisdiccional dotado de plena jurisdicción a los efectos de poder convalidar los reproches que Estrasburgo pudiera reservarse para el ejercicio de la potestad sancionadora por parte de la Comisión<sup>26</sup>.

## b) La Carta Europea de Derechos Fundamentales

### 1. Su aplicabilidad directa a los Estados miembros

Pasando, por tanto, a los derechos consagrados en la Carta, lo primero que ha de destacarse es que, como es sabido, esta no solo vincula a las instituciones de la Unión, sino también a los Estados miembros cuando apliquen derecho de la Unión, tal y como establece el artículo 51.<sup>27</sup> Este concepto ha sido objeto de una interpretación especialmente amplia. En este sentido, se ha entendido que para desencadenar la aplicación de la Carta a escala nacional basta no ya con que se aplique un reglamento o se transponga una directiva, sino que incluso podría ser suficiente que los Estados miembros persigan un objetivo establecido en los tratados de la UE o la legislación secundaria.

Así lo señala la STJUE ÅkerbergFransson<sup>28</sup>, dictada para resolver una cuestión prejudicial sobre la interpretación del principio de prohibición del *bis in idem* con relación con la posible aplicación de sendas sanciones administrativas y penales como consecuencia de falsedades en diversas declaraciones tributarias. En dicha sentencia el TJUE hubo de examinar previamente alegaciones de incompetencia por no aplicabilidad de los derechos de la Carta, en la medida en que las normas infringidas no pretendían la transposición de norma de la Unión alguna. Sin embargo, el tribunal rechazó dichas objeciones debido a que uno de los tributos afectados era el IVA. En este sentido recuerda cómo el principio de aplicación de la Carta a los Estados cuando desarrollasen derecho de la Unión supone también que «no existe ningún supuesto comprendido en el Derecho de la Unión en el que no se apliquen dichos derechos fundamentales» y que «la aplicabilidad del Derecho de la Unión implica la aplicabilidad de los derechos fundamentales garantizados por la Carta»<sup>29</sup>. El tribunal considera que, dado que el IVA nutre los recursos propios de la Unión, una declaración tributaria falsa que redundase en una merma en su recaudación afectaría a los ingresos de aquella, por lo que el Estado que exige su exacción está al mismo tiempo aplicando derecho de la Unión. Aclara además que «el hecho de que las leyes

<sup>26</sup> Así, STJUE Schindler, párrafos 33 a 38.

<sup>27</sup> Su tenor literal es el siguiente: «Las disposiciones de la presente Carta están dirigidas a las instituciones, órganos y organismos de la Unión, dentro del respeto del principio de subsidiariedad, así como a los Estados miembros únicamente cuando apliquen el Derecho de la Unión».

<sup>28</sup> STJUE (Gran Sala), de 26 de febrero de 2013, Åklagaren c. ÅkerbergFransson, asunto C-617/10.

<sup>29</sup> *Ibidem*, párrafo 21.

nacionales en las que se basan los recargos fiscales y la acción penal no hayan sido adoptadas para adaptar el Derecho nacional a la Directiva 2006/112 no afecta a esta conclusión, dado que mediante la aplicación de dichas leyes se pretende sancionar la infracción de las disposiciones de la mencionada Directiva y, por tanto, dar cumplimiento a la obligación impuesta por el Tratado a los Estados miembros de sancionar de modo efectivo los actos que causen un perjuicio a los intereses financieros de la Unión»<sup>30</sup>.

Eso sí, la aplicación de la Carta no es absoluta, sino que «cuando un órgano jurisdiccional de un Estado miembro deba controlar la conformidad con los derechos fundamentales de una disposición o de una medida nacional por la que se aplica el Derecho de la Unión en el sentido del artículo 51, apartado 1, de la Carta, en una situación en la que la acción de los Estados miembros no esté totalmente determinada por el Derecho de la Unión, *las autoridades y tribunales nacionales siguen estando facultados para aplicar estándares nacionales de protección de los derechos fundamentales, siempre que esa aplicación no afecte al nivel de protección previsto por la Carta, según su interpretación por el Tribunal de Justicia, ni a la primacía, la unidad y la efectividad del Derecho de la Unión*».

## 2. Derechos relativos al procedimiento sancionador

Recordemos que la Carta contiene muy relevantes derechos que han de afectar al diseño de ese derecho común sancionador. Sin perjuicio del mayor desarrollo con el que en la segunda parte de estas páginas se dará a estos principios y garantías, es oportuna una enumeración concisa en estos momentos. En primer término, el derecho a una buena administración, previsto en el artículo 41 de la Carta, proporciona un buen número de exigencias a los poderes públicos de la Unión y los Estados. Recordemos que, conforme a las explicaciones de la Secretaría General del *Presidium* de la Convención que redactó la Carta, cuyo valor interpretativo ha sido explicitado en el artículo 52.7 de esta, «el artículo 41 se basa en la existencia de la Unión como una comunidad de Derecho, cuyas características ha desarrollado la jurisprudencia, que consagró, entre otras cosas, la buena administración como un principio general de Derecho». Bajo su amparo quedan comprendidos los derechos de alegación respecto de los procedimientos, como el sancionador, que impliquen medidas desfavorables y afecten individualmente a un administrado; el derecho de acceso al expediente; la obligación de motivar la resolución adoptada, y, en el caso de los procedimientos sancionadores instruidos por instituciones, órganos o agencias de la Unión, el dere-

<sup>30</sup> Se ha señalado que, aunque la sentencia toca un tema relevante, como es la definición de aplicar derecho de la Unión Europea, su *ratio iuris* no queda clara, por lo que permanecen dudas sobre qué actividades internas caen sobre el ámbito de actuación de la Carta, qué base constitucional hay para ello y cuáles son sus límites. Véase HANCOX, E.: «The Meaning of "Implementing" EU Law under Article 51(1) of the Charter: ÅkerbergFransson», *Common Market Law Review*, (50), 2013, págs. 1.411-1.432. Mucho más favorable se muestra en cambio SARMIENTO, D. (2013: 1277), quien considera que la resolución tiene sentido y resuelve las dudas generadas antes de la incorporación de la Carta como derecho originario en el Tratado de Lisboa.

cho del expedientado a emplear su propia lengua y recibir las comunicaciones en esta. Junto al anterior, el artículo 47 contempla el derecho a la tutela judicial efectiva, que encuentra su correlato en el artículo 6 del CEDH, y que como señalan las explicaciones mencionadas, no deja de ser un aspecto importante de una buena administración. Por su parte, aunque el artículo 48 esté pensado para las causas judiciales penales, los derechos a la presunción de inocencia y a la defensa que consagra serán extensibles, con las modulaciones necesarias, al ámbito administrativo sancionador. El artículo 49 establece, de forma paralela al artículo 7 del CEDH, los clásicos derechos a la legalidad penal y la proporcionalidad de las penas, así como el principio de irretroactividad de las normas sancionadoras desfavorables y el inverso de retroactividad de las que favorezcan al afectado. Finalmente, y con gran relevancia en el derecho concreto que vamos a examinar, el artículo 50 dispone que «nadie podrá ser juzgado o condenado penalmente por una infracción respecto de la cual ya haya sido absuelto o condenado en la Unión mediante sentencia penal firme conforme a la ley».

Aunque estos derechos despliegan efectos fundamentalmente en el seno de los procedimientos competencia de las instituciones de la Unión, de forma que hasta la fecha el tribunal no se ha sentido especialmente inclinado a entrar en la aplicación de estas garantías cuando actúan los Estados miembros, esta posición habrá de cambiar forzosamente en breve, según vayan entrando en vigor las disposiciones de derecho derivado a las que nos referiremos a continuación que establecen regímenes administrativos sancionadores mucho más desarrollados, ya que entonces los Estados estarán aplicando derecho de la Unión. De cualquier modo, puede ya destacarse cómo de la jurisprudencia del tribunal en el caso de las competencias de la Comisión<sup>31</sup> se desprende la afirmación tajante de que las garantías de los expedientados en un procedimiento sancionador encuentran en la Carta su fundamento. Así, por ejemplo, se ha establecido que del derecho a la defensa deriva el de no autoincriminarse, si bien ello no exime al expedientado –o simplemente inspeccionado– de aportar los documentos que se le requieran por el supervisor en cumplimiento de su deber de colaboración<sup>32</sup>. Por su parte, respecto de la presunción de inocencia, se sostiene que implica la carga sobre el supervisor de llevar a cabo una actividad probatoria, pero no ampara en cambio una mera actitud pasiva del administrado, puesto que, señala el tribunal, «los elementos de hecho que invoque una parte pueden obligar a la otra a una explicación, sin la cual no es posible concluir la plena satisfacción de la carga de la prueba»<sup>33</sup>. En fin, y en esta misma línea, en la sentencia Spector Photo Group el tribunal acepta la validez de las

<sup>31</sup> STJUE (Gran Sala), de 14 de septiembre de 2010, Akzo Nobel Chemicals y AkrosChemicals c. Comisión y otros, asunto C-550/07, párrafo 92.

<sup>32</sup> Así en la temprana STJCE de 18 de octubre de 1989, asunto 374/87, Orkem c. Comisión, párrafos 34 y 35. Sobre esta cuestión puede consultarse SÁNCHEZ SANTANA, J. A.: «La potestad sancionadora de la Comisión Europea. La presunción de inocencia, el principio *nemo tenetur prodere se ipsum* y los derechos de defensa en la jurisprudencia del TJUE», *Revista de Derecho Constitucional Europeo*, (15), 2011, págs. 657 a 690, disponible en <<http://www.ugr.es/~redce/REDCE15/articulos/15JASanchezSantana.htm>>, [visitada por última vez el 31 de marzo de 2017].

<sup>33</sup> STJCE, Sala Quinta, de 7 de enero de 2004, Aalborg Portland y otros, asuntos acumulados C-204/00 P, C-205/00 P, C-211/00 P, C-213/00 P, C-217/00 P y C-219/00 P, párrafos 78 y 79.

presunciones en el derecho sancionador –en concreto la de que el hecho de que una persona que posea información privilegiada, adquiera o ceda, o intente adquirir o ceder, por cuenta propia o de terceros, directa o indirectamente, instrumentos financieros a que se refiera dicha información, implica que esta persona ha «utilizado esta información»– si bien con la condición de que quede abierta la puerta a destruir tales presunciones mediante la actividad probatoria de las partes en el caso concreto<sup>34</sup>.

### 3. EL DERECHO SANCIONADOR COMÚN COMO INSTRUMENTO PARA ASEGURAR LA PRIMACÍA DEL DERECHO DE LA UNIÓN EUROPEA: EL CASO DEL MERCADO DE VALORES

#### 3.1. LOS MANDATOS DE LA UNIÓN A LOS ESTADOS PARA ESTABLECER SISTEMAS SANCIONADORES

Junto a la jurisprudencia reseñada, el derecho de la Unión se va a constituir en un elemento fundamental del mencionado derecho administrativo sancionador común europeo. Y ello no tanto a partir del reconocimiento de potestades sancionadoras directas a las instituciones y autoridades europeas<sup>35</sup>, sino sobre todo de la imposición de mandatos a los Estados para regular y aplicar sanciones disuasorias y proporcionadas por incumplimiento de las obligaciones y prohibiciones establecidas en una norma comunitaria. En este caso los debates acerca de su legitimidad han resultado algo menores, en la medida en que, de un lado, el principio de lealtad y

<sup>34</sup> STJUE (Sala Tercera), de 23 de diciembre de 2009, Spector Photo Group NV, asunto C-45/08, párrafo 62. En este caso, aunque no se invoca la Carta, sino el CEDH, dado que el contenido del derecho de su artículo 48 es coincidente con el CEDH, las conclusiones son idénticas. Acerca de esta resolución puede consultarse TISON, M. y VANDENDRIESSCHE, E.: «The ECJ Decision in Spector Photo Group and the Presumption of Use of Inside Information: A Blessing for the Administrative Enforcement of Market Abuse in the EU?», *Financial Law Institute Working Paper*, 2010, n.º 2010-17, quienes destacan las dificultades para la destrucción de la presunción establecida. De «altamente controvertida» (*highly controversial*) califica la presunción citada BÖSE, M.: Case C-45/08, «Spector Photo Group NV, Chris Van Raemdonck v. Commissievoor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA), Judgment of the European Court of Justice (Third Chamber) of 23 December 2009», *Common Market Law Review*, (48), 2011, págs. 189 a 201. Asimismo, puede consultarse otro comentario a esta sentencia en KIRCHNER BALIU, P. y ACUÑA QUIROGA, C.: «El elemento subjetivo en las operaciones con información privilegiada (Análisis de la Sentencia Spector Photo Group NV, de 23 de diciembre de 2009, del Tribunal de Justicia de la Unión Europea)», *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, (7), 2010, págs. 339 a 345.

<sup>35</sup> Que, no obstante, son también relevantes. En el ámbito del mercado de valores la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM), creada por el Reglamento UE 1095/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión, ostenta no solo competencias de fomento de la convergencia supervisora, sino también potestades sancionadoras propias respecto de la infracción de la normativa sobre registros de operaciones y sobre agencias de calificación.

cooperación<sup>36</sup> justificaba claramente esta opción y, de otro, el margen de autonomía reconocido a los Estados limitaba el dramatismo de las eventuales controversias. Tan solo se llegó a discutir si a falta de mandato expreso los Estados resultaban obligados a imponer sanciones como medio para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones respecto de la Comunidad. Las dudas fueron resueltas en fecha relativamente temprana por el Tribunal de Justicia, que en su sentencia en el caso *Comisión c. Grecia de 1989*<sup>37</sup> señaló que «cuando una normativa comunitaria no contenga disposición específica alguna que prevea una sanción en caso de infracción [...], el artículo 5 del Tratado exige de los Estados miembros la adopción de todas las medidas apropiadas para asegurar el alcance y la eficacia del Derecho comunitario», para lo cual «aun conservando la elección de las sanciones, los Estados miembros deben procurar, en particular, que las infracciones del Derecho comunitario sean sancionadas en condiciones análogas de fondo y de procedimiento a las aplicables a las infracciones del Derecho nacional cuando tengan una índole y una importancia similares y que, en todo caso, confieran un carácter efectivo, proporcionado y disuasorio a la sanción»<sup>38</sup>. En estos momentos la cuestión resulta, en mayor medida si cabe, incontrovertida, en tanto que el TFUE permite incluso la aprobación de directivas que establezcan normas mínimas relativas a la definición de las infracciones penales y de las sanciones en el ámbito de que se trate, «cuando la aproximación de las disposiciones legales y reglamentarias de los Estados miembros en materia penal resulte imprescindible para garantizar la ejecución eficaz de una política de la Unión en un ámbito que haya sido objeto de medidas de armonización» (art. 83.2 TFUE). Es evidente que, si la Unión puede definir infracciones penales, con mayor facilidad puede tipificar infracciones administrativas. En la misma línea el Tribunal de Justicia ha considerado que el reconocimiento de facultades armonizadoras a la Unión en una base jurídica puede conllevar para hacerlas efectivas la tipificación de infracciones y sanciones que habrán de adoptarse por los Estados<sup>39</sup>.

A pesar de su carácter más pacífico, el establecimiento indirecto de infracciones y sanciones administrativas por parte del derecho de la Unión presenta algunos inconvenientes que ya han sido de antiguo señalados por la doctrina. Es el caso de la flexibilidad del sistema, que «puede dar lugar a notables diferencias en la legislación de actuación de los diversos Estados miembros, de suerte que se creen auténticas desigualdades en la aplicación de idénticas normas comunitarias sustanti-

<sup>36</sup> Actual artículo 4 del Tratado de la Unión Europea.

<sup>37</sup> STJCEE de 21 de septiembre de 1989, *Comisión c. República Helena*, asunto 68/88, párrafos 23 y ss.

<sup>38</sup> Hay que señalar que algún autor distinguía, sin mayores consecuencias prácticas, un tercer grupo de potestades sancionadoras, junto a las directas de la Comisión y las reguladas por los Estados a partir del principio de cooperación. Se trataba de infracciones administrativas tipificadas y aplicadas por los Estados miembros, pero sobre una base jurídica específica prevista en los tratados constitutivos. En este sentido, VERVAELE, J. A. E. (1993: 172), quien, por lo demás, no aporta ejemplos al respecto.

<sup>39</sup> Y ello sin necesidad de acudir al entonces vigente tercer pilar de la Unión, tal y como señala la STJUE (Gran Sala), de 13 de septiembre de 2005, *Comisión y Parlamento Europeo c. Consejo*, asunto C-176/03, párrafos 38 y ss. (en especial, párrafo 51).



vas, respecto de las cuales las medidas sancionatorias cumplen una función instrumental»<sup>40</sup>. Pues bien, como veremos, es precisamente la reacción frente a tales diferencias la que ha determinado el intenso desarrollo de un sistema sancionador común aplicable a los Estados miembros al que hemos asistido los últimos años.

En los mercados de valores tales mandatos se incorporaron desde el primer momento a su legislación reguladora, que se remonta al impulso del mercado interior llevado a cabo por el Acta Única Europea. Así lo demuestran ejemplos como la Directiva 89/592/CEE<sup>41</sup> o la Directiva 93/22/CEE<sup>42</sup>, cuyos artículos 13 y 27, respectivamente, estipulaban que «los Estados miembros dispondrán que sus respectivas autoridades competentes [...] puedan adoptar medidas o imponer sanciones orientadas específicamente a poner término a las infracciones observadas o con las causas de estas». Más adelante, al reforzarse la potestad de la Comisión para proponer reglamentos y directivas en los mercados financieros quedó abierta la senda para la unificación, o al menos una fuerte armonización, de los sistemas sancionadores. No obstante, el uso de esta posibilidad ha sido durante mucho tiempo muy parco. De hecho, hasta 2010 la práctica habitual en todas las disposiciones era limitarse a remitir a los Estados miembros la regulación de sanciones «eficaces, proporcionadas y disuasorias» para las conductas contrarias a la normativa comunitaria, debiendo autorizar a sus autoridades nacionales a hacer públicas las sanciones impuestas «salvo que la revelación comprometiera seriamente a los mercados financieros o causara un daño desproporcionado a las partes implicadas». Así lo encontramos también en el mercado de valores, dentro del que podemos citar el artículo 51 de la Directiva 2004/39/CE, o, en términos muy similares, el artículo 14 de la Directiva de Abuso de Mercado de 2003<sup>43</sup> y el artículo 99 de la Directiva UCITS de 2009<sup>44</sup>, por no mencionar el artículo 25 de la Directiva de folletos<sup>45</sup> o el artículo 17 de la Directiva de OPAS<sup>46</sup>. Ha de destacarse que, salvo en el caso de la previsión de la publicidad de las sanciones impuestas, tales disposiciones no alteraban

<sup>40</sup> Díez-PICAZO GIMÉNEZ, L. M.<sup>a</sup>: «Derecho comunitario y medidas sancionadoras», *Civitas. Revista Española de Derecho Administrativo*, (78), enero-marzo 1993, págs. 251 a 274.

<sup>41</sup> Directiva 89/592/CEE del Consejo, de 13 de noviembre de 1989, sobre coordinación de las normativas relativas a las operaciones con información privilegiada.

<sup>42</sup> Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables.

<sup>43</sup> Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado).

<sup>44</sup> Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM). Las siglas en inglés UCITS son las más conocidas en el sector.

<sup>45</sup> Directiva 2003/71/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE.

<sup>46</sup> Directiva 2004/25/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a las ofertas públicas de adquisición.

las que ya aparecían en normativa más antigua que acabamos de citar. En otros casos aun no utilizándose el término de sanción, sino el más genérico de «decisión» o «decisión negativa», se requiere la motivación del acto y su posibilidad de recurso jurisdiccional. Así sucedía con el artículo 51 de la Directiva 85/611/CEE<sup>47</sup>. En definitiva, más allá de delimitar el carácter «administrativo» de tales sanciones –por lo demás compatible con la existencia de sanciones de carácter penal, según la voluntad de cada Estado miembro– la regulación expuesta no garantizaba una auténtica convergencia sancionadora por parte de los Estados como garantía de la obligatoriedad de las normas del Derecho de la Unión y, de hecho, la práctica ha permitido detectar serias divergencias entre los distintos países, obviamente poco compatibles con la idea de un mercado único de capitales. A título de ejemplo, la AEVM detectó en 2012, en relación con las sanciones por operaciones de abuso de mercado, unas divergencias abismales en cuanto a las sanciones máximas tipificadas en los Estados miembros, que iban desde los magros 1.200 euros previstos por Estonia, hasta los realmente abultados 25 millones de euros de Italia, que podían además elevarse hasta el triple o el décuplo, según los tipos, del beneficio obtenido, debiendo señalarse, además, que ni el Reino Unido ni Noruega establecían topes cuantitativos a las multas que podían imponerse<sup>48</sup>.

Lo limitado de la unificación legislativa en el ámbito sancionador durante esta etapa ha sido incluso reconocido y subrayado por el Tribunal de Justicia en la sentencia Ntioni y Pikoulas de 2007, donde señala que «en caso de no existir una armonización de la legislación comunitaria en el ámbito de las sanciones aplicables en caso de inobservancia de los requisitos fijados por un régimen establecido mediante dicha legislación, los Estados miembros son competentes para establecer las sanciones que les parezcan adecuadas»<sup>49</sup>. En la misma línea, la sentencia Hirmann declara «que los Estados miembros cuentan con un amplio margen de apreciación para elegir las sanciones aplicadas como consecuencia de que las sociedades emisoras incumplan las obligaciones dimanantes de dichas Directivas, sin perjuicio de que se respete el Derecho de la Unión»<sup>50</sup>. Del mismo modo, en la sentencia Genil 48 se concluye que «corresponde al ordena-

<sup>47</sup> Directiva 85/611/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM).

<sup>48</sup> Véase EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY: [en línea], *Report on Actual use of sanctioning powers under MAD*, (ESMA/2012/270), 2012, pág. 11. Disponible en <<https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-270.pdf>>. [2017, 23 de marzo]. Un estudio interesante de tales divergencias puede encontrarse en CHIU, I. H.-Y.: *Regulatory Convergence in EU Securities Regulation*, Alphenaan den Rijn: Kluwers Law International, 2008, págs. 150 y ss., quien señala, por ejemplo, cómo los techos de las cuantías de las multas podían variar desde el 1,5 y 2,5 millones de euros en Portugal y Francia respectivamente hasta el techo de 1.500 euros previsto en Lituania, y eso sin tener en cuenta la práctica de jurisdicciones como la española o francesa en las que el techo se eleva hasta un determinado número de veces el beneficio obtenido o la pérdida evitada o incluso un porcentaje del volumen de recursos propios del expedienteado, previsiones que dan cobertura a multas de cuantía muy superior.

<sup>49</sup> STJUE de 5 de julio de 2007, Ntioni y Pikoulas, asunto C-430/05, párrafo 53.

<sup>50</sup> STJUE de 19 de diciembre de 2013, Hirmann, asunto C-174/12, párrafos 22 a 45, en párrafos 40 y 41.

miento jurídico interno de cada Estado miembro regular las consecuencias contractuales de la inobservancia de dichas obligaciones, respetando los principios de equivalencia y efectividad»<sup>51</sup>. En definitiva, el derecho administrativo sancionador permanecía en manos de los Estados miembros salvo en los muy reducidos requisitos que pudieran constar en la legislación de la Unión o en sus principios generales<sup>52</sup>.

### 3.2 . LA REGULACIÓN DE UN AUTÉNTICO DERECHO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR DE LA UNIÓN EUROPEA EN EL MERCADO DE VALORES: EVOLUCIÓN DESDE LA COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN DE 2010

#### a) La comunicación «Regímenes sancionadores más rigurosos en el sector de servicios financieros»

Desde 2010, este modo de legislar, en el que los Estados miembros apenas se ven afectados por el derecho de la Unión, ha sido sustituido por la introducción de disposiciones que regulan lo que bien puede calificarse de elementos nucleares de un derecho sancionador común a tales Estados. El detonante para ello ha sido la crisis económica iniciada a principios de 2008. En línea similar a importantes organizaciones internacionales –en particular el G 20 o el Financial Stability Board (FSB)– o nacionales, singularmente los Estados Unidos<sup>53</sup>, la Unión se encontró, con mayor o menor justificación según los casos, con la necesidad política de atajar una suerte de «riesgo moral» en los mercados financieros. En efecto, conductas objetivamente nocivas para la estabilidad y transparencia de los mercados, junto con la lógica tendencia, ante la gravedad de los efectos de la crisis en términos de pérdidas de empleo y de nivel de renta, a buscar una suerte de chivos expiatorios, llevaron a las instituciones de la Unión a adoptar decisiones políticas de intervenir de manera más intensa en tales mercados con el fin de asegurar el cumplimiento de la normativa ya en vigor, de impulsar nuevos estándares de conducta más rigurosos e incluso de establecer sistemas de retribuciones más transparentes y adecuados para los directivos y administradores de las sociedades emisoras. Valgan como ejemplo las reformas normativas en-

<sup>51</sup> STJUE de 30 de mayo de 2013, Genil 48 y Comercial Hostelera de Grandes Vinos, asunto C-604/11, párrafo 57.

<sup>52</sup> Ello no implica que no hubiese algunos intentos de reforzar la normativa comunitaria. Así, en el marco de las políticas comunes –agrícola, pesca, etc.– comenzaron a establecerse al menos algunos tipos de sanciones que debían poder aplicarse por los Estados. E incluso llegó a estudiarse un reglamento general habilitador que regulase los principios generales del derecho administrativo sancionador que debían aplicar los Estados miembros a la hora de ejecutar derecho comunitario. Sin embargo, tales debates no condujeron a la aprobación de iniciativa alguna. Al respecto, VERVAELE, J. A. E. (1993: 199).

<sup>53</sup> Un buen resumen de las distintas reacciones a la escasa regulación internacional que ayudó al estallido de la crisis de Lehmann Brothers y AIG puede encontrarse en GREENE, E. F. y BOEHM, J. L.: «The Limits of Name-and-Shame in International Financial Regulation», *Cornell Law Review*, (97), 2012, págs. 1.083 a 1.140.

caminadas a reforzar las exigencias de honorabilidad para poder participar como sujeto de tales mercados o la Recomendación –de momento en esta ocasión no se ha ido más allá en cuanto a fuerza vinculante– de la Comisión de 2009 sobre los sistemas de retribuciones de los consejeros de las empresas cotizadas en Bolsa<sup>54</sup>. Seguramente el conocido como Informe Larosière ha sido el documento más acabado en el que se plasma esta voluntad política<sup>55</sup>.

En este contexto, destaca la aprobación de la comunicación de la Comisión titulada «Regímenes sancionadores más rigurosos en el sector de servicios financieros»<sup>56</sup>. La finalidad perseguida es evidente y se pone de manifiesto bien a las claras por la Comisión: «The financial crisis has highlighted that financial market rules are not always respected and applied as they should be across the European Union. Lack of enforcement of EU rules in one Member State may have significant implications for the stability and functioning of the financial system in another Member State. And when the rules all financial players are expected to abide to are the same, it is only right for non-respect of those rules to entail similar consequences»<sup>57</sup>. Más en concreto, la Comisión plantea las siguientes novedades para la legislación entrante, que han de constituir un estándar mínimo común para los regímenes sancionadores nacionales, a saber: conductas infractoras, tipos de sanciones aplicables, según

<sup>54</sup> Véase la Recomendación de la Comisión Europea de 30 de abril de 2009, que complementa las Recomendaciones 2004/913/CE y 2005/162/CE en lo que atañe al sistema de remuneración de los consejeros de las empresas que cotizan en Bolsa. El tono admonitorio aparece reiteradamente en un texto que no llega a recomendar límites a las retribuciones. Baste a título demostrativo mencionar el considerando 2, donde se lee que «la experiencia de los últimos años y la adquirida más recientemente con motivo de la crisis financiera ponen de manifiesto que las estructuras de remuneración se han hecho cada vez más complejas, demasiado centradas en los logros a corto plazo, y que en algunos casos han conducido a unos niveles de remuneración excesivos, no justificados por los resultados obtenidos. No obstante, en algún momento se llega a recomendar límites totales, como sucede en el apartado 3.5 con ocasión de las indemnizaciones por cese anticipado de un consejero, respecto de lo que se dispone que «los pagos por rescisión del contrato no deben superar un importe establecido o un determinado número de años de remuneración anual, por lo general, no más de dos años del componente fijo de la remuneración o su equivalente». En España el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, aprobado por la CNMV en febrero de 2015 propone en su recomendación 64 que «los pagos por resolución del contrato no superen un importe establecido equivalente a dos años de la retribución total anual».

<sup>55</sup> Publicado el 25 de febrero de 2009, supuso el establecimiento del sistema de autoridades en el ámbito financiero, esto es, la Autoridad Bancaria Europea, la Autoridad Europea de Valores y Mercados y la Autoridad Europea de Seguros y Planes de Pensiones. En el ámbito sancionador señala que debería avanzarse hacia la armonización del régimen sancionador, haciéndolo más coherente en la UE. Un análisis de dicho informe puede encontrarse en FIELD, L. y PÉREZ, D.: El informe del Grupo de alto nivel sobre supervisión financiera en la UE: El Informe Larosière, *Estabilidad financiera*, (16), 2009, págs. 41 a 62.

<sup>56</sup> Aprobada el 8 de diciembre de 2010, su título original es el siguiente: «Frequently Asked Questions: Communication on reinforcing sanctioning regimes in the financial services sector».

<sup>57</sup> «La crisis financiera ha puesto de manifiesto que las normas de los mercados financieros no siempre se respetan y aplican como deberían en la Unión Europea. La falta de aplicación del Derecho de la Unión Europea en un Estado miembro puede implicar consecuencias significativas para la estabilidad y el funcionamiento del sistema financiero en otro Estado miembro, además de que cuando las reglas que todos los operadores deben respetar son iguales es justo que su incumplimiento conduzca a similares consecuencias». Traducción propia del original.

se trate de personas físicas o jurídicas, incluidas en su caso las sanciones penales<sup>58</sup>, y la publicidad de las sanciones, junto con aspectos algo menos relevantes como la regulación de los confidentes o denunciantes, a los que se pretende dotar de mayor protección. La relevancia de esta comunicación ha sido tal que no es difícil encontrarla mencionada como fundamento del nuevo régimen sancionador en los considerandos de diversos reglamentos y directivas aprobados con posterioridad<sup>59</sup>.

Pues bien, no cabe duda de que tales propósitos se han llevado a la práctica en la última generación de actos normativos de la Unión dictados para disciplinar los mercados financieros, de forma que no es descabellado afirmar que la comunicación de la Comisión de 2010 ha supuesto en este sentido un antes y un después en la creación de un derecho administrativo sancionador a escala de la Unión. Y es que la reforma no se ha limitado a las cuestiones allí planteadas, sino que además la nueva legislación ha incorporado en la mayor parte de los casos el reconocimiento de la libertad de los Estados para regular el modo en que ha de tratarse el principio *ne bis in idem*. Asimismo, en desarrollo del principio de proporcionalidad ya aludido en la normativa anterior, se describen criterios de graduación de las sanciones, así como deberes de comunicación a las instituciones de la Unión de las sanciones impuestas, con el fin de verificar la efectividad de los sistemas sancionadores.

## b) La primera generación de reglamentos y directivas

Por supuesto no nos encontramos ante un giro inmediato<sup>60</sup>. Podemos destacar al respecto cómo antes de 2014 surgió un grupo intermedio de disposiciones que, si bien eran conscientes

<sup>58</sup> Lo cierto es que la previsión de sanciones penales no resultaba novedosa, ya que podía encontrarse en la Directiva de Abuso de Mercado, cuyas conductas más graves habían de resultar castigadas con arreglo a la legislación penal nacional. En España en aplicación de esta Directiva están en vigor los artículos 282 bis, 284 y 285 del Código Penal, que tipifican la falsedad en la información contable, la manipulación de mercado y el uso de información privilegiada.

<sup>59</sup> Valgan como prueba el considerando 30 del Reglamento (UE) 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros. En el mercado de valores, podemos citar el considerando 70 del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión, texto pertinente a efectos del EEE, o el considerando 35 de la Directiva 2014/91/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, que modifica la Directiva 2009/65/CE por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), en lo que se refiere a las funciones de depositario, las políticas de remuneración y las sanciones.

<sup>60</sup> Se ha hablado de dos oleadas en la aprobación de los nuevos regímenes sancionadores, una primera, que comprendería los reglamentos sobre ventas en corto y EMIR, y una segunda que seguiría el patrón marcado por la propuesta de Reglamento sobre abuso de mercado. Véase MOLONEY, N.: *EU Securities and Financial Markets Regulation*, Oxford: Oxford University Press, 2014, pág. 967.

de la necesidad de una armonización del derecho sancionador que deben aplicar los Estados para garantizar el cumplimiento de normas de la Unión, no estipularon directamente su contenido sino que, aun invocando la comunicación de 2010, se limitaron a establecer el deber de los Estados de regular un sistema de infracciones y sanciones disuasorio, proporcionado y efectivo, a la vez que encomendaban a organismos de la Unión la tarea de aprobar directrices que guiaran esta tarea legislativa<sup>61</sup>. Así encontramos el Reglamento 236/2012 sobre ventas en corto<sup>62</sup>, cuyo artículo 41 señala a tal efecto que «la AEVM podrá adoptar directrices con miras a garantizar la adopción de un enfoque coherente en relación con las sanciones y medidas administrativas que habrán de establecer los Estados miembros», que «los Estados miembros notificarán a la Comisión y a la AEVM las disposiciones a las que se hace referencia en los párrafos primero y segundo a más tardar el 1 de julio de 2012 y les comunicarán sin demora cualquier modificación posterior que afecte a dichas disposiciones» y que «la AEVM publicará y actualizará en su sitio web una lista de las sanciones, incluidas medidas administrativas, por Estado miembro».

En una línea similar se sitúa el Reglamento 648/2012<sup>63</sup>, cuyo considerando 46 es bien explícito ya que, tras citar la comunicación de la Comisión de 2008, señala que los sistemas sancionadores de los Estados miembros «deben basarse en directrices adoptadas por la AEVM con miras a promover la convergencia y la coherencia intersectorial de los regímenes sancionadores en el sector financiero». De esta forma, el artículo 12 reproduce la competencia de la AEVM para dictar directrices sobre la tipificación de estas sanciones y los deberes de comunicación de los Estados sobre las infracciones y sanciones que regulen en su desarrollo. No obstante, va un paso más allá que el Reglamento de ventas en corto para establecer directamente la obligación de publicar «todas las sanciones que se hayan impuesto por incumplimiento de lo dispuesto en los artículos 4, 5 y 7 a 11, a menos que dicha divulgación pueda poner en grave riesgo los mercados financieros o causar un perjuicio desproporcionado a las partes implicadas». Por su parte, el Reglamento 345/2013, aunque no llega a desarrollar plenamente el régimen sancionador y sigue descansando principalmente en la actividad normativa de los Estados, se adelanta a establecer por sí mismo algunas de las conductas que habrán de tipificarse como infracción (art. 21.1)<sup>64</sup>.

<sup>61</sup> Casi más modesta fue la Directiva 2011/61/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) 1060/2009 y (UE) 1095/2010, cuyo artículo 48.3 solo añadía a la regulación tradicional la obligación de la AEVM de elaborar un informe anual con las medidas sancionadoras aplicadas por las autoridades nacionales competentes, las cuales debían proporcionarle a tal efecto la información pertinente. No obstante, contiene alguna disposición adicional, como es la publicación de las sanciones impuestas, que, por lo demás, habrán de estar debidamente motivadas y ser susceptibles de recurso (art. 49.2).

<sup>62</sup> Reglamento (UE) 236/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago.

<sup>63</sup> Reglamento (UE) 648/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones.

<sup>64</sup> Reglamento (UE) 345/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos.

## c) La segunda oleada y la plena definición de sistemas sancionadores comunes

Frente al modelo anterior, la Directiva 2013/50/UE<sup>65</sup> reforma la directiva de transparencia para, según señala en sus considerandos 17 y 18, incrementar las facultades sancionadoras en ella previstas, de conformidad con la mencionada comunicación de 2010. Para ello, los artículos 28 y siguientes contemplan un régimen sancionador bastante completo en el que se enumeran los incumplimientos más graves que han de calificarse como infracción, los tipos de sanciones que han de poder aplicarse, los criterios para graduar su cuantía y el régimen de publicación, además de cuestiones como la posible responsabilidad de las personas jurídicas. Esta vía de establecer directamente las disposiciones armonizadoras en los actos legislativos de primer nivel es la que va a imponerse desde 2014 y en un número notable de disposiciones. En concreto debemos mencionar la Directiva 2014/65/UE<sup>66</sup>, conocida por su acrónimo inglés como MIFID II; el Reglamento 596/2014, sobre abuso de mercado<sup>67</sup>; la Directiva 2014/91/UE, que reforma la Directiva 2009/65<sup>68</sup>, conocida como UCITS V; el Reglamento 909/2014, sobre Depositarios Centrales de Valores<sup>69</sup>; el Reglamento UE 1286/2014<sup>70</sup>, conocido como Reglamento PRIIPS; el Reglamento sobre índices aplicables en los mercados financieros (*benchmarks*)<sup>71</sup>, y el Reglamento sobre folletos<sup>72</sup>, todavía en

<sup>65</sup> Directiva 2013/50/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2013, por la que se modifican la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado, la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores, y la Directiva 2007/14/CE de la Comisión por la que se establecen disposiciones de aplicación de determinadas prescripciones de la Directiva 2004/109/CE.

<sup>66</sup> Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE.

<sup>67</sup> Reglamento UE 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión.

<sup>68</sup> Directiva 2009/65/CE por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), en lo que se refiere a las funciones de depositario, las políticas de remuneración y las sanciones.

<sup>69</sup> Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012.

<sup>70</sup> Reglamento UE 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros.

<sup>71</sup> Reglamento UE 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo de 8 de junio de 2016 sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014.

<sup>72</sup> Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2017 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE.

fase de tramitación, pero que incorpora asimismo los elementos que constituyen el grueso de este derecho administrativo sancionador común para los Estados de la Unión en el mercado de valores.

#### 4. EL PROBLEMÁTICO TRATAMIENTO DEL *NE BIS IN IDEM* EN EL DERECHO SANCIONADOR COMÚN

Pasando ya al aspecto más concreto de este trabajo, la regulación y el tratamiento del curso de sanciones administrativas y penales frente a infracciones del derecho de la Unión es probablemente la cuestión más discutida de los principios del derecho administrativo sancionador de la Unión<sup>73</sup>. Y ello porque no solo las tradiciones constitucionales de los Estados miembros son muy diversas, sino también y principalmente porque la jurisprudencia del TEDH y del TJUE son difícilmente compatibles. Como se ha apuntado anteriormente el TEDH, sobre todo en la Sentencia Grande Stevens c. Italia, ha adoptado un criterio sumamente restrictivo para aceptar no ya solo la duplicidad de sanciones sobre la misma conducta, sino incluso la doble persecución procesal, aunque no llegue a trasladarse a una sanción. En cambio, el Tribunal de Justicia, precisamente por su distinto entendimiento en ocasiones de lo que deba considerarse como penal, sí ha venido admitiendo en determinadas circunstancias la concurrencia de una doble sanción.

Previamente, no obstante, debemos recordar muy brevemente las implicaciones que suelen anudarse a este principio. La prohibición de una doble sanción por los mismos hechos puede parecer un principio claro, pero en realidad plantea serios interrogantes. Por de pronto, su fundamento, anclado bien en el principio de legalidad, bien en el de cosa juzgada o el de proporcionalidad de la sanción, e incluso en la prohibición de la arbitrariedad<sup>74</sup>. En segundo lugar, su extensión, dado que, si hay acuerdo en prohibir la doble sanción penal, en cambio es muy discutida su aplicación a la concurrencia entre la sanción penal y la meramente administrativa o a la de dos administrativas, y más aún la consideración para la aplicación de la prohibición de las resoluciones dictadas por autoridades distintas, cuestión no menor en el derecho de la Unión<sup>75</sup>. En tercer lugar, los requisitos para aplicar la prohibición, dado que en ordenamientos como el español es preciso que se trate realmente de una misma infracción, entendida como el daño a un

<sup>73</sup> En sentido similar SARMIENTO, D.: «*Ne bis in idem* in the Case Law of the European Court of Justice», en Van Bokkel, B. (ed.), *Ne bis in idem in EU Law*, Cambridge: Cambridge University Press, 2016, págs. 53 a 102, quien subraya tanto lo extenso de la aplicación de este principio a lo largo de todo el Derecho de la Unión Europea, como la aún relativa indefinición de sus contornos.

<sup>74</sup> Al respecto véase CANO CAMPOS, T.: «*Non bis in idem*, prevalencia de la vía penal y teoría de los concursos en el Derecho administrativo sancionador», *Revista de Administración Pública*, (156), 2001, págs. 191 a 249. Un resumen más detallado de las posiciones sostenidas puede encontrarse también en ALARCÓN SOTOMAYOR, L.: «Principio *non bis in idem*», en Lozano Cutanda, B. (dir.), *Diccionario de sanciones administrativas*, Madrid: Iustel, 2010 págs. 764 a 779.

<sup>75</sup> Al respecto, véase LELIEUR, J.: «"Transnationalising" *Ne Bis In Idem*: How the Rule of *Ne Bis In Idem* Reveals the Principle of Personal Legal Certainty», *Utrecht Law Review*, (9), 2013 págs. 198-210.



mismo bien jurídico, lo cual requiere que concurra identidad de sujetos, de hechos y de fundamento, lo que posibilita la doble sanción por una única acción que sin embargo comporte afectación a bienes jurídicos distintos<sup>76</sup>. Por último, también es controvertida la denominada vertiente procesal, según la cual este principio no solo comporta la prohibición de la imposición de dos sanciones, sino también la apertura de los correspondientes procedimientos e incluso, aunque esta no es una regla general, la precedencia de la vía penal sobre la administrativa. Veamos las soluciones aportadas a cada problema.

#### 4.1. LA DIFERENTE POSICIÓN DEL TEDH Y DEL TJUE

La prohibición de la doble sanción no aparece regulada en el CEDH, sino en el artículo 4 de su Protocolo adicional número 7. Este precepto dispone en su apartado 1 que «nadie podrá ser perseguido o condenado penalmente por los tribunales del mismo Estado, por una infracción por la que ya hubiera sido absuelto o condenado en virtud de sentencia firme conforme a la ley y al procedimiento penal de ese Estado», salvo, tal y como establece el párrafo 2, «cuando hechos nuevos o ulteriormente conocidos o un vicio esencial en el procedimiento anterior pudieran afectar a la sentencia dictada», sin que en ningún caso se admita derogación alguna de esta garantía en caso de estado de excepción. Lo cierto es que, aunque este Protocolo está en vigor desde 1988, no son de escasa importancia los Estados miembros que todavía no lo han ratificado (Alemania, Países Bajos y Reino Unido), ni menos aún los que lo han hecho con reservas, muchas de ellas en el sentido de que la prohibición del doble juicio se refiere únicamente a aquellas infracciones que hayan sido calificadas como de naturaleza penal por la normativa nacional<sup>77</sup>. Puede señalarse de contrario que muchas de esas reservas, en tanto que son sustancialmente coincidentes en la forma y el fondo con la manifestada por Italia, han sido descalificadas como inválidas por el TEDH en la sentencia Grande Stevens, dado que no se aporta una breve declaración de las normas de derecho interno que se consideran como incompatibles con el derecho reconocido<sup>78</sup>. Sin embargo, en tanto no se produzca una declaración expresa por el TEDH será difícil que tales Estados se sientan vinculados por una jurisprudencia que les es ajena, además de que no todas presentan tal defecto, por lo que están plenamente en vigor. En cualquier caso, con esta situación lo que resulta evidente es que la extensión de este principio más allá del ámbito estrictamente penal dista de ser una regla común a las tradiciones constitucionales de los Estados miembros de la Unión. Incluso la mención del propio TEDH en la sentencia Jussila acerca de infracciones que forman parte del núcleo del derecho penal y aquellas que lo hacen solo respecto de su periferia, como consecuencia del concepto autónomo manejado por el tribunal, para

<sup>76</sup> Una crítica a la teoría de los bienes jurídicos distintos como causa de exclusión de la prohibición de la doble sanción puede encontrarse en NIETO, A.: *Derecho administrativo sancionador*, Madrid: Tecnos, 2012, pág. 474.

<sup>77</sup> En marzo de 2017 son Austria, Francia, Alemania (que formuló su reserva en el momento de la firma y aún no lo ha ratificado), Italia y Portugal.

<sup>78</sup> TEDH, Grande Stevens, párrafos 204 a 211.

aceptar un menor grado de exigencia en el cumplimiento de las garantías del Convenio respecto de estas últimas, podría dar lugar a variantes.

No obstante, y aun con todas estas cautelas, la sentencia Grande Stevens es taxativa en su línea interpretativa. Por de pronto, dado el tenor literal del artículo 4 del Protocolo 7, no solo se prohíbe una doble sanción, sino también el doble enjuiciamiento, dado que su fundamento es la aplicación del principio de cosa juzgada. Quiere esto decir que, una vez que exista una primera sentencia firme, de absolución o condena, no será posible iniciar o continuar con procedimientos posteriores que recaigan sobre los mismos hechos. Obviamente se trata de una resolución sobre el fondo, dado que la sentencia señala que es la declaración de hechos probados de la primera sentencia la que ha de proporcionar los datos necesarios para saber si el enjuiciamiento ulterior se refiere a un haz de circunstancias fácticas, referidas a la misma persona, coincidentes en el espacio y en el tiempo, e inescindiblemente ligadas unas con otras. Por tanto, no ha de apreciarse vulneración del principio si se inicia un nuevo procedimiento cuando la resolución inicial se ha fundado en cuestiones meramente formales<sup>79</sup>. En cambio, es indiferente que la *ratio iuris* de la tipificación de la infracción sea distinta, esto es, que el fundamento o el bien jurídico protegido no coincidan. A este respecto, el tribunal desatendió las razones del gobierno de Italia, que alegó que la infracción penal no solo exigía la concurrencia de dolo, no reclamado por la sanción administrativa, sino también que la falsedad en la comunicación de información relevante fuera tal que pudiera afectar significativamente a la cotización, por lo que constituía un caso paradigmático de conducta única constitutiva de varios delitos. Lo relevante, pues, no es la existencia o no de fundamentos diversos, sino si el acto enjuiciado, o la sucesión de actos, es sustancialmente la misma. Es manifiesto, en este sentido, el cambio de posición adoptado en este caso por el TEDH, que en su sentencia Oliveira había rechazado violación del artículo 4 del Protocolo 7 por la sucesiva imposición de dos multas por los mismos hechos, precisamente por su distinto fundamento, en un caso la falta de adaptación de la velocidad de circulación de un vehículo a las circunstancias de una calzada nevada, y en otro el haber causado negligentemente heridas a otro conductor<sup>80</sup>. Para ser justos, dicho cambio ya se había producido en la sentencia Zolotukhin, donde llegó a reconocer que su jurisprudencia anterior carecía de certeza y opta, debido a que ello refuerza la garantía del Convenio, por prohibir la doble sanción cuando los hechos de los que provienen las sanciones son los mismos o sustancialmente los mismos<sup>81</sup>.

<sup>79</sup> Con ello queda fuera de la aplicación de esta prohibición, por ejemplo, la incoación de un nuevo expediente sancionador cuando el primero ha sido anulado por razones formales como la caducidad, a pesar de la consideración en contrario de algún autor como DOMENECH PASCUAL, G.: «Principio *non bis in idem* y reapertura de procedimientos sancionadores caducados», en Lozano Cutanda, B. (dir.), *Diccionario de sanciones administrativas*, Madrid: Iustel, 2010, págs. 779 a 788.

<sup>80</sup> STEDH de 30 de julio de 1998, Oliveira c. Suiza, párrafos 25 a 29. En este caso, la demandante había invadido el carril contrario en una carretera cubierta de nieve y hielo, golpeando un primer vehículo y colisionando después con un segundo a cuyo conductor ocasionó heridas graves. Hay que señalar, además, que el importe de la primera sanción le fue deducido del de la segunda, más grave. El TEDH se limitó a criticar que las dos sanciones no se hubieran impuesto en un único procedimiento, pero reconoce que se trata de un típico concurso ideal de delitos.

<sup>81</sup> STEDH de 10 de febrero de 2009, Zolotukhin c. Rusia. En efecto, en esta sentencia, tras exponer (párrafos 70 a 77) la diversidad de los enfoques adoptados para verificar si la infracción por la que se ha juzgado a un demandante es

Por el contrario, el Tribunal de Justicia de la Unión va a adoptar un enfoque más tradicional, amparado por dos datos relevantes. En primer término, que la jurisprudencia de Estrasburgo no es aplicable de modo general en este ámbito, tal y como acabamos de señalar, y, en segundo lugar, que la Unión no es parte del Convenio, y menos de su Protocolo 7<sup>82</sup>. Por tanto, en principio, solo el artículo 50 de la Carta de Derechos Fundamentales va a constituirse en norma jurídica aplicable. A este respecto interesa señalar que, si bien en las explicaciones a las que alude el artículo 52.7 como canon interpretativo para la Unión y los Estados señalan que la extensión de este derecho en el caso de la aplicación «del principio en el interior de un mismo Estado miembro, el derecho garantizado tiene el mismo sentido y el mismo alcance que el derecho correspondiente del CEDH», ello no obstante se hace con el matiz «de que la regla de la no acumulación se refiere a la acumulación de dos sanciones de la misma naturaleza, en este caso penales».

A lo anterior ha de añadirse que en el propio derecho de la Unión, la amplitud del principio *ne bis in idem* varía de una política a otra, como sucede en la aplicación del Acuerdo Schengen y en política de la competencia<sup>83</sup>. En esta, muy relacionada con el mercado de valores como fuente de inspiración, el Tribunal de Justicia ha mantenido un triple requisito para la aplicación de la prohibición de doble sanción, que suena mucho en países como España, esto es, la identidad de sujetos, hechos y bien jurídico protegido<sup>84</sup>. Como es notorio, dicha construcción no es compatible con la jurisprudencia de Estrasburgo desde Zolotukhin, ratificada en Grande Stevens, y seguramente la discordancia se mantendría en el ámbito del mercado de valores. Hay, por tanto, razones que explican sobradamente el distinto alcance del principio sostenido en ambas jurisdicciones.

---

de hecho la misma que aquella por la que ya había sido absuelto o condenado por sentencia firme, reconoce que esta «crea una inseguridad jurídica incompatible con este derecho fundamental que es el derecho a no ser juzgado dos veces por el mismo delito», por lo que decide armonizar su jurisprudencia aun a sabiendas de que este tipo de cambios choca contra la seguridad jurídica (párrafo 78). Un comentario a esta sentencia y sus derivaciones en algún Estado miembro del Convenio puede encontrarse en LÖMUS, U.: «The Principle of ne bis in idem. Judgment of the European Court of Human Rights of 10 February 2009 in the case of Sergey Zolotukhin v. Russia», *Juridica Abstract*, (3), 2009, págs. 143-147.

<sup>82</sup> Ha de destacarse que el hecho de que no todos los Estados miembros hayan ratificado el Protocolo 7, y de que varios lo hayan hecho con importantes reservas, impide la aplicación de la cláusula de protección del artículo 53, que impide esgrimir la Carta como fundamento de una limitación de los derechos reconocidos en tratados internacionales de los que sean parte la Unión o todos los Estados miembros. En un sentido similar se pronuncia VERVAELE, J. A. E.: «*Ne bis in idem*: Towards a Transnational Constitutional Principle in the EU?», *Utrecht Law Review*, (9), 2013, págs. 211 a 229.

<sup>83</sup> Acerca de la jurisprudencia de Luxemburgo relativa a la aplicación del Acuerdo Schengen, véase SARMIENTO, D.: «El principio *ne bis in idem* en la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Comunidad Europea», en Arroyo Zapatero, L. y Nieto Martín, A. (eds.), *El principio de «ne bis in idem» en el derecho penal europeo e internacional*, Cuenca: Ediciones de la Universidad de Castilla-La Mancha, 2007, págs. 37 a 64.

<sup>84</sup> El triple requisito se mantiene, por ejemplo, en la STJUE de 14 de febrero de 2012, Toshiba, asunto C-17/10, párrafo 97, aun cuando la Sentencia Zolotukhin ya se había dictado, tal y como había subrayado el Abogado General. Un comentario a esta sentencia puede encontrarse en MONTI, G. (2014).

Ello no significa que el Tribunal de Justicia sea completamente ajeno a la postura del TEDH. En efecto, en la sentencia *Spector Photo Group* se hace expresa referencia a la noción material de delito de este. En concreto, señala que «es cierto que el artículo 14, apartado 1, de la Directiva 2003/6 no impone a los Estados miembros que establezcan sanciones penales contra los autores de operaciones con información privilegiada, sino que se limita a enunciar que estos Estados están obligados a velar por que "se tomen las medidas administrativas apropiadas, o que se impongan sanciones administrativas contra las personas responsables cuando no se hayan cumplido las disposiciones adoptadas con arreglo a [esta] Directiva", estando además los Estados miembros obligados a garantizar que esas medidas tengan un carácter "efectivo, proporcionado y disuasorio". *No obstante, habida cuenta de la naturaleza de las infracciones de que se trata y del grado de severidad de las sanciones que pueden acarrear, tales sanciones, a efectos de la aplicación del CEDH, pueden ser calificadas de sanciones penales*»<sup>85</sup>.

Ahora bien, la sentencia acoge dicha concepción material «a efectos de la aplicación del CEDH», lo que no significa que el Tribunal de Justicia la haga necesariamente suya. Y esto es lo que sucede en *Åkerberg Fransson*, donde el Tribunal de Justicia matiza claramente su relación con el CEDH cuando señala que «si bien los derechos fundamentales reconocidos por el CEDH forman parte del Derecho de la Unión como principios generales –como confirma el art. 6 TUE, apdo. 3–, y el artículo 52, apartado 3, de la Carta exige dar a los derechos contenidos en ella que correspondan a derechos garantizados por el CEDH el mismo sentido y alcance que les confiere dicho Convenio, este no constituye, dado que la Unión no se ha adherido a él, un instrumento jurídico integrado formalmente en el ordenamiento jurídico de la Unión»<sup>86</sup>. Más recientemente, y a partir de idéntico razonamiento, el tribunal ha llegado a señalar que el examen de una cuestión prejudicial relativa a la extensión de la prohibición del *bis in idem* «debe basarse únicamente en los derechos fundamentales garantizados por la Carta»<sup>87</sup>. Hecho esto, el tribunal, pertrechado además con una jurisprudencia del todo semejante dictada en su sentencia *Bonda*<sup>88</sup>, se siente con fuerza para señalar «que el artículo 50 de la Carta no se opone a que un Estado miembro imponga, por los mismos hechos de incumplimiento de obligaciones declarativas en el ámbito del IVA, una combinación de recargos fiscales y sanciones penales». Esto es así porque los Estados gozan de libertad para escoger qué tipo de sanciones van a emplear para proteger los intereses financieros de la Unión, de forma que dichas «sanciones pueden ser sanciones administrativas, sanciones penales o una combinación de ambas. Solo cuando la sanción fiscal tenga carácter penal, en el sentido del artículo 50 de la Carta, y ya no pueda ser objeto de recurso podrá considerarse que el

<sup>85</sup> STJUE, *Spector Photo Group*, párrafo 42.

<sup>86</sup> STJUE, *Åkerberg Fransson*, párrafo 44.

<sup>87</sup> STJUE de 5 de abril de 2017, Orsi, asuntos acumulados C-217/15 y C-350/15, párrafo 15.

<sup>88</sup> En este caso se niega el carácter penal de determinadas medidas sancionadoras –singularmente la exclusión del derecho a solicitar ayudas públicas en el futuro– previstas en el caso de fraudes en la Política Agrícola Común. Es cierto que el tribunal no rechaza el empleo del canon del TEDH, pero, utilizados sus tres criterios, ratifica la naturaleza administrativa de dichas medidas y su compatibilidad con otras sanciones penales que hayan podido tipificar los Estados miembros.

artículo 50 de la Carta se opone a una acción penal por los mismos hechos contra la misma persona». A continuación, sí mantiene un guiño al TEDH cuando acude al triple examen de requisitos que han de considerarse para determinar la naturaleza penal o no de una sanción, esto es, la calificación jurídica de la infracción en derecho interno, la propia naturaleza de la infracción y la naturaleza y gravedad de la sanción que puede imponerse al interesado. Pero ello no lleva más que a atribuir al juez nacional la responsabilidad de decidir si en el caso concreto la aplicación de este examen lleva a calificar de penal y no de administrativa una sanción y, como consecuencia, a aplicar o no la prohibición del *bis in idem*<sup>89</sup>.

En resumen, aunque por parte de la doctrina se ha señalado que, sobre todo en el caso Bonda, el Tribunal de Justicia se ha mantenido en el ámbito de la homogeneidad de los derechos fundamentales según su reconocimiento por el CEDH y por la Carta<sup>90</sup>, e incluso así lo ha subrayado el mismo TEDH<sup>91</sup>, la realidad es que no puede negarse una toma de distancias por parte del juez de Luxemburgo con respecto a una posición que nace de una jurisprudencia que, como hemos señalado con anterioridad, extiende indebidamente lo que deba entenderse por derecho penal y quiebra con un principio tradicional del derecho de la Unión, que permitía la doble imposición de sanciones si estas eran penales y administrativas, agudizado, además, por el rechazo manifestado en Grande Stevens a tener en cuenta la diversidad de fundamento sancionador a la hora de definir lo que se entiende por una única conducta infractora<sup>92</sup>.

Recientemente, sin embargo, parece que el TEDH ha dado un nuevo giro a su no siempre lineal jurisprudencia para aproximarse a las posiciones del Tribunal de Justicia. Se trata de la sentencia A y B contra Noruega, que acepta la compatibilidad con el Convenio de una sanción penal y otra administrativa por la misma conducta en el ámbito tributario. Curiosamente, el tribunal valora como un elemento para este nuevo giro las consideraciones del Abogado General en la sentencia ÅkerbergFransson, en las que manifiesta que la doble sanción penal y administrativa por la misma conducta está muy extendida en un buen número de Estados en materias tales como la fiscalidad, las políticas ambientales y la seguridad pública<sup>93</sup>. Para que dicha doble sanción sea correcta lo ideal, según el tribunal, sería que se impusiese en un único procedimiento, pero puede ser aceptable un doble enjuiciamiento siempre que se dé una suficiente conexión material entre ambos procedimientos y que entre ellos medie una razonable conexión temporal. El primer requisito se aprecia cuando de manera acumulada concurren las siguientes circunstan-

<sup>89</sup> *Ibidem*, párrafos 32 a 37.

<sup>90</sup> A este respecto, ANDREANGELI, A.: «*Ne bis in idem* and administrative sanctions: Bonda», *Common Market Law Review*, (50), 2013, págs. 1.827 a 1.841.

<sup>91</sup> En la sentencia Grande Stevens, párrafo 229, subraya que la jurisprudencia de los casos Spector Photo Group y Åkerberg Fransson es plenamente coherente con el sentido de la resolución dictada.

<sup>92</sup> En el mismo sentido, GROUSSOT, X. y ERICSSON, A.: «*Ne Bis in Idem* in the EU and ECHR Legal Orders», en Van Bockel, B. (ed.), *Ne Bis in Idem in EU Law*, Cambridge: Cambridge University Press, 2016, págs. 13 a 52.

<sup>93</sup> STEDH de 15 de noviembre de 2016, A y B c. Noruega, párrafo 118.

cias: que ambas sanciones persigan fines complementarios, no solo en abstracto, sino también en el caso concreto; que sean consecuencias que, tanto en la legislación como en la práctica, es predecible que se produzcan cuando acontezca el supuesto de hecho; que el desarrollo de los procedimientos está regulado de manera que se eviten duplicidades en trámites como la recolección de pruebas, y que la sanción que se imponga en el primero que se resuelva se tenga en cuenta a la hora de cuantificar la del segundo. Adicionalmente, el tribunal se muestra, en línea de principio, más proclive a no considerar la concurrencia de una vulneración del Convenio cuando el procedimiento administrativo sancionador está configurado de una manera tal que se aleje de cualquier apariencia penal, evitando así el mayor estigma social asociado a esta jurisdicción y en áreas que no son propias del núcleo del derecho penal, sino de esas zonas intermedias que, como reconoció en el caso Jussila, solo han entrado en la órbita penal por mor del concepto material de sanción penal acuñado por el tribunal<sup>94</sup>.

Por lo que se refiere a la conexión temporal, esta concurre cuando se adoptan formas de tramitación que, aun no suponiendo el inicio simultáneo de las dos instancias, sí se justifiquen por determinadas necesidades sociales (entre ellas el buen funcionamiento de la Administración de justicia) y no le supongan al interesado estar sometido de forma indefinida a la incertidumbre de la incoación de un nuevo proceso sancionador. Como puede verse, esta nueva jurisprudencia, de confirmarse, además de volver a esa cierta corrección en la concepción material de sanción penal ya expuesta en el caso Jussila, abre una puerta para aceptar en otros ámbitos la doble sanción que se rechaza en Grande Stevens, cuyos efectos, como es evidente, se ven fuertemente limitados<sup>95</sup>.

## 4.2. LA REGULACIÓN DEL DERECHO SANCIONADOR DEL MERCADO DE VALORES

En el derecho sancionador del mercado de valores, por ahora ajeno al intenso debate en otras áreas como el derecho de la competencia<sup>96</sup>, el tratamiento del *bis in idem* es bastante coincidente y tiene en cuenta la jurisprudencia del Tribunal de Justicia expuesta, que no la del TEDH<sup>97</sup>. Como

<sup>94</sup> STEDH A y B c. Noruega, párrafos 132 y 133, respectivamente.

<sup>95</sup> En este mismo sentido, VIGANÒ, F.: «La Grande Camera della Corte di Strasburgo su *ne bis in idem* e doppio binario sanzionatorio», *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016b, quien señala como primera valoración de esta sentencia que «limita fortemente la portata del diritto convenzionale, rispetto a quanto emergeva da tutti i casi che avevano avuto sinora ad oggetto le sovrattasse in materia tributaria, nonché –per ciò che più ci riguarda– da Grande Stevens c. Italia in materia di abusi di mercato».

<sup>96</sup> Una visión general puede encontrarse en VAN BOCKEL, W. B.: *The Ne Bis in Idem Principle EU Law*, Kluwers Law International, 2010. Puede leerse la versión abierta de su tesis doctoral, de idéntico título en VAN BOCKEL, W. B.: *The ne bis in idem principle in EU law. A conceptual and jurisprudential analysis*, Leiden: Leiden University, 2009.

<sup>97</sup> Así lo ha señalado también DE AMICIS, G.: «*Ne bis in idem* e "doppio binario" sanzionatorio: prime riflessioni sugli effetti della Sentenza "Grande Stevens" nell'ordinamento italiano», en *Atti dell'incontro di studio Il principio del ne*

ejemplo de la regulación prevista podemos citar el considerando 150 de la Directiva 2014/65/UE, que señala que «aunque nada impide a los Estados miembros establecer normas tanto sobre sanciones administrativas como sobre sanciones penales respecto de las mismas infracciones, no debe obligarse a los Estados miembros a que establezcan normas sobre las sanciones administrativas aplicables a las infracciones de la presente Directiva o del Reglamento (UE) n.º 600/2014 que ya estén sancionadas por el Derecho penal nacional. De conformidad con el Derecho nacional, los Estados miembros no están obligados a imponer sanciones administrativas y penales por el mismo delito, pero lo deben poder hacer si se lo permite su Derecho nacional»<sup>98</sup>. El artículo 70.1 no añade mucho, pero se conforma plenamente con esta explicación, puesto que dispone que la obligación de regular infracciones administrativas se entiende sin perjuicio del derecho de los Estados miembros a establecer sanciones penales, así como que dichos Estados pueden comunicar a la Comisión que han optado por la sanción penal en lugar de por la administrativa. En definitiva, encontramos una regulación que parte de la premisa de la licitud de la doble sanción si las sanciones concurrentes no son ambas de naturaleza penal –en caso contrario la normativa hubiera debido prohibirlo a los Estados por infracción de los derechos de la Carta– pero que a partir de este dato descansa sobre la autonomía de los Estados, que podrán prever las sanciones de forma cumulativa o alternativa, si bien en este último caso, sin merma de sus obligaciones de notificación a la AEVM.

En el caso de las conductas constitutivas de abuso de mercado este principio de libertad de los Estados queda, no obstante, algo matizado, puesto que el considerando 23 de la Directiva 2014/57/UE señala expresamente que «los Estados miembros deben asegurarse de que la imposición de sanciones penales por infracciones de conformidad con la presente Directiva y de sanciones administrativas de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 596/2014 no dará lugar a la vulneración del principio *non bis in idem*». Ahora bien, ninguna precisión adicional se añade en la parte dispositiva, ni se define ulteriormente este principio, por lo que quedan serios interrogantes acerca de la eficacia real de este enunciado<sup>99</sup>. Más aún, la jurisprudencia del Tribunal de Justicia se muestra reacia, nuevamente, a reconocer efectos a este principio, como lo demuestra la sentencia *Spector Photo Group*, donde se negó que, en el caso de los Estados que hayan tipificado una infracción penal junto a la correspondiente administrativa para conductas de información privilegiada, a la hora de cuantificar una eventual multa administrativa, se deba tener en cuenta la posible sanción penal posterior, a efectos de la apreciación del carácter efectivo, proporcionado y disuasorio de la sanción<sup>100</sup>.

*bis in idem tra giurisprudenza europea e diritto interno (sentenza Corte Edu del 4 marzo 2014, Grande Stevens c. Italia)*, Roma: Corte Suprema di Cassazione, 2014, págs. 1 a 40.

<sup>98</sup> El texto se repite casi literalmente en el considerando 72 del Reglamento 596/2014.

<sup>99</sup> No obstante, para algún autor esta cautela basta para fundamentar una prohibición del *bis in idem*. Véase MUCCIARELLI, F.: «La nuova disciplina eurounitaria sul *market abuse*: tra obblighi di criminalizzazione e *ne bis in idem*», *Diritto Penale Contemporaneo*, (4), 2015, págs. 295 a 324, en pág. 305.

<sup>100</sup> STJUE, *Spector*, párrafos 74 a 77.

### 4.3. LA RESPUESTA DE LOS ORDENAMIENTOS NACIONALES

La confluencia de estos materiales va a conllevar, lógicamente, una importante disparidad de criterios en los Estados miembros. Si, por una parte, el derecho sectorial de la Unión no tiene carácter armonizador, de forma que cada Estado puede resolver el dilema de acuerdo con sus tradiciones constitucionales, y, de otra, tampoco la jurisprudencia de Estrasburgo puede constituirse como canon general, en la medida en que el protocolo ha sido objeto de numerosas reservas, el terreno queda abonado para que cada país tome su decisión. En principio, las soluciones que cabe adoptar podrían agruparse, con algunas variantes, en las siguientes: excluir la doble incriminación penal y administrativa, lo que debiera suponer en casi todos los casos no tipificar ilícitos penales, salvo en materia de abuso de mercado, donde la Directiva 2014/57/UE, como hemos visto, sí obliga a establecer sanciones de carácter penal, al menos para las modalidades más graves. En el caso de querer mantener un doble sistema sancionador, puede, en primer término, asumirse la prevalencia del orden penal, de modo que la autoridad administrativa sancionadora paralice su actuación en cuanto se inicie un procedimiento penal, quedando luego vinculada por la declaración de hechos probados del orden jurisdiccional penal. En segundo lugar, y de no preverse ninguna prevalencia de órdenes sancionadores, cabría optar por seguir literalmente los requerimientos del TEDH, de forma que quepa iniciar cualquiera de las dos vías pero terminando actuaciones en el mismo momento en que en una de ellas se dé una resolución firme, sea de archivo o condena. Este enfoque es susceptible de regularse de una forma más ordenada, que permita un acuerdo previo entre las autoridades competentes para determinar cuál de las dos ha de actuar. Por último, aun con riesgos evidentes, no puede descartarse el mantenimiento de la convivencia entre sanciones administrativas y penales, por considerar que las primeras no recaen dentro de lo que el TEDH califica de sanciones materialmente penales<sup>101</sup>.

#### a) Los Estados que establecen una prioridad del orden penal

Centrándonos en los ordenamientos que mantienen, al menos en algunos supuestos, una posible doble incriminación penal y administrativa, podemos comenzar por aquellos que confieren una prioridad a la actuación de la jurisdicción penal, considerando su poder sancionador como más genuino y garantista que el derecho administrativo sancionador. Entre estos países podemos citar a Alemania y España.

En Alemania, la autoridad competente para sancionar infracciones administrativas de abuso de mercado es la BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht)<sup>102</sup>. De acuerdo con el

<sup>101</sup> Esta situación no era ni mucho menos excepcional en 2012, fecha en la que en once países miembros de la UE se establecía un sistema de doble sanción, administrativa y penal, para las infracciones de abuso de mercado. Véase EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY, [en línea], *Report on Actual use of sanctioning powers under MAD*, (ESMA/2012/270), 2012, pág. 9. Disponible en <<https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-270.pdf>>, [2017, 21 de marzo].

<sup>102</sup> Creada en 1949, su competencia se regula en el artículo 40 de la Ley de 26 de julio de 1994. Véase al respecto Direction de l'initiative parlementaire et des délégations (octubre 2015), [en línea] *La prévention du cumul des sanctions*



artículo 4 (5) de la Ley de 26 de julio de 1994, dicha autoridad tiene la obligación de transmitir sin demora al fiscal competente los hechos que presenten indicios de suponer la comisión de un delito de los regulados en su artículo 38, momento a partir del cual el procedimiento administrativo queda suspendido. En esta comunicación se pueden incluir los datos personales de un sospechoso como de un mero testigo, ya que esto es necesario para la persecución penal. Corresponde al fiscal resolver sobre la conveniencia de tomar las medidas necesarias (registros, etc.), de conformidad con el Código de Procedimiento Penal. Estas disposiciones no afectan a las competencias de la BaFin para la aplicación de las medidas administrativas previstas por la normativa de la Unión, o la respuesta a las peticiones de las autoridades extranjeras, siempre que ello no perjudique las investigaciones de las autoridades encargadas de la persecución penal o los tribunales competentes de materia penal. En virtud del artículo 40 bis, el fiscal debe informar a la BaFin de la apertura de una investigación criminal de delitos en virtud del artículo 38, así como, en su caso, de la acusación y la solicitud de detención posteriores. Si, durante esta investigación, es necesario recurrir al dictamen de expertos, pueden solicitarse peritos de la BaFin. Por último, si el fiscal tiene la intención de dar por terminado este procedimiento, debe dar previa audiencia a la BaFin.

Por lo que a España se refiere, en principio no se han planteado excesivos problemas con la vertiente procesal del derecho, al estar establecida legislativamente con claridad la preferencia de la jurisdicción penal. En efecto, desde hace tiempo está previsto que, en el caso de que una infracción pueda ser constitutiva de infracción penal y administrativa con identidad de sujeto, hecho y fundamento, y aunque se haya iniciado el correspondiente expediente sancionador, este, una vez conocida oficialmente la apertura de actuaciones judiciales, habrá de suspenderse en tanto recae la resolución penal, por supuesto con la correspondiente suspensión adicional de los plazos de caducidad. En consonancia con este enfoque, finalizado el proceso penal por sentencia firme, la declaración de hechos probados vincula a la Administración en la resolución del expediente<sup>103</sup>. Es cierto que la reforma administrativa llevada a cabo por las leyes 39 y 40/2015 ha introducido alguna confusión a esta regulación<sup>104</sup>. En efecto, aunque se mantiene la prohibición de doble sanción administrativa y penal si se da la triple identidad apuntada<sup>105</sup>, así como la vinculación a la declaración de hechos probados del orden penal<sup>106</sup>, e incluso se introduce una cierta dimensión europea del principio al disponerse que «cuando un órgano de la Unión Europea hubiera

---

*administratives et des sanctions pénales*, Étude de législation comparée n.º 259, Paris: Senat, págs. 11-14. Disponible en <<https://www.senat.fr/lc/lc259/lc259.pdf>>. [21 de marzo de 2017].

<sup>103</sup> Artículo 7 del derogado Reglamento del Procedimiento para el Ejercicio de la Potestad Sancionadora, aprobado por Real Decreto 1398/1993, de 4 de agosto.

<sup>104</sup> Un juicio sumamente crítico a dicha reforma, no exento de fundamento, puede encontrarse en CANO CAMPOS, T.: «El autismo del legislador: La "nueva" regulación de la potestad sancionadora de la Administración», *Revista de Administración Pública*, 2016, págs. 25-68.

<sup>105</sup> Artículo 31.1 de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público.

<sup>106</sup> Artículo 77.4 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.

impuesto una sanción por los mismos hechos, y siempre que no concurra la identidad de sujeto y fundamento, el órgano competente para resolver deberá tenerla en cuenta a efectos de graduar la que, en su caso, deba imponer, pudiendo minorarla, sin perjuicio de declarar la comisión de la infracción»<sup>107</sup>, se elimina la previsión expresa de la suspensión del expediente administrativo en tanto recae la resolución judicial. Seguramente pueda, sin embargo, mantenerse dicha prevalencia precisamente por la vinculación a la declaración de hechos probados, que se volvería ilusoria si hubiera concluido el expediente sancionador.

Cabe recordar, no obstante, que el Tribunal Constitucional ha matizado esta preferencia del orden penal para el caso, no imposible, de que el expediente sancionador haya concluido antes de que se tengan noticias de las actuaciones penales o de que la Administración, indebidamente, no haya suspendido la tramitación del expediente y este haya finalizado con sanción con anterioridad a haberse dictado sentencia penal. Así, en STC 177/1999<sup>108</sup> declaró que, a pesar del principio de prevalencia del orden penal, si se diera el caso descrito, concurriría una vulneración del derecho fundamental al dictarse una sentencia de condena por los mismos hechos, incluso aunque durante la ejecución de la sanción penal se descuente la administrativa. Para ello es necesario que el afectado que conozca del inicio paralelo de actuaciones penales y administrativas haga valer esta circunstancia ante la Administración para que esta interrumpa su actuación<sup>109</sup>. Más adelante, la STC 2/2003<sup>110</sup> matizó que la vertiente material del *ne bis in idem* quedaría salvada con el descuento mencionado, mientras que la procesal podría salvarse considerando que el procedimiento administrativo puede haber revestido una gran sencillez que impida hablar de un doble proceso con todas las garantías.

En cualquier caso, el problema que se puede plantear es la compatibilidad entre el requisito de la triple identidad de sujetos, hecho y, sobre todo, fundamento, para apreciar la prohibición. En este sentido, al menos *a priori*, el sistema español sí podría permitir una doble sanción por los mismos hechos siempre que el bien jurídico protegido fuera diferente, como sucedería, por ejemplo, con un delito fiscal por ocultación de una participación en una sociedad cotizada, que a su vez constituyera una infracción de comunicación de participaciones significativas de dicha sociedad. En el primer supuesto el bien jurídico protegido serían los derechos al cobro de tributos por parte de la Hacienda Pública (tanto por, en su caso, impuesto sobre patrimonio, como por IRPF, por los rendimientos que hubiera generado dicha participación en forma de dividendos), mientras que en el segundo lo sería la transparencia de los mercados financieros. Es cierto, no obstante, que en el mercado de valores, *sensu stricto*, no resulta sencilla la posibilidad de la doble sanción, al menos por conductas estrictamente derivadas de la legislación del dicho mercado, debido al cuidado del legislador, al menos hasta la fecha, bien por no tipificar como delito

<sup>107</sup> Artículo 31.2 de la Ley 40/2015.

<sup>108</sup> STC 177/1999, de 11 de octubre.

<sup>109</sup> STC 152/2001, de 2 de julio.

<sup>110</sup> STC 2/2003, de 16 de enero.

o falta ninguna de las infracciones de la normativa del mercado de valores, bien por distinguir con criterios objetivos y cuantificables entre infracciones administrativas y penales en el caso del abuso de mercado. Así, con ocasión de la Directiva 2003/06/CE se modificaron varios artículos del Código Penal, tales como la introducción del artículo 282 bis o la reforma del artículo 284, llevadas a cabo por medio de la Ley Orgánica 5/2010, de 22 de junio, con un criterio estrictamente cuantitativo, atendiendo al beneficio obtenido o a la pérdida evitada.

## **b) Los Estados que, sin otorgar preferencia a uno u otro orden, establecen sistemas de coordinación entre las autoridades penales y administrativas**

Pasando al grupo de Estados que establecen un sistema de acuerdo entre las dos jurisdicciones, podemos comenzar por el último en incorporarse, Francia, donde la jurisprudencia Grande Stevens ha provocado un auténtico vuelco en la aproximación a la cuestión, bien que aún no asentado y con muchos matices<sup>111</sup>, merced a la intervención del Consejo Constitucional respecto de los artículos del Código Monetario y Financiero relativos a la tipificación de los delitos y las infracciones administrativas relativos al uso de información privilegiada<sup>112</sup>. A grandes rasgos, la regulación vigente desde 2003 establecía dos tipificaciones muy similares respecto del uso de dicha información, con la única diferencia de que constituía en todo caso delito la utilización de información privilegiada llevada a cabo por quienes la hubiesen adquirido en función de su profesión o a sabiendas. En ambos casos las sanciones podían llegar a ser muy altas, con pena de dos años de prisión y multa de hasta 150.000 euros, que podía elevarse hasta el décuplo del beneficio obtenido en el caso del tipo básico del delito<sup>113</sup>, y sanción administrativa de multa de hasta 10 millones de euros, que podía elevarse hasta el décuplo del beneficio obtenido o la pérdida evitada, amén de sanciones accesorias de amonestación y prohibición temporal o permanente para el ejercicio de actividad. En principio era admisible iniciar actuaciones por ambas vías, dado su distinta naturaleza, y consiguiente la imposición de dos sanciones, si bien la legislación preveía la posibilidad de descontar la primera de las impuestas al calcular la segunda. Por otra parte, una decisión anterior del Consejo, datada en 1989, ratificaba la constitucionalidad del sistema<sup>114</sup>.

Los actores primeramente hubieron de justificar, por tanto, la pertinencia de un nuevo pronunciamiento, lo que lograron alegando el cambio de circunstancias que había supuesto la aproba-

<sup>111</sup> Por ejemplo, en materia fiscal, y con posterioridad a la resolución comentada, sigue aceptando la acumulación de sanciones siempre que se trate de los casos más graves y que la sanción conjunta no supere la máxima de la que correspondería por la infracción más grave. Véase Décision n.º 2016-556 (QPC), du 22 juillet 2016.

<sup>112</sup> Décision n.º 2014-453/454 QPC et 2015-462 QPC, du 18 mars 2015 (M. John L. et autres).

<sup>113</sup> En el caso de directivos, la multa era de un millón y medio de euros (art. L-465.1 del Código Monetario y Financiero).

<sup>114</sup> Al respecto, KIRRY, A. F.; WETZEL, A. L. y CASTRO, R.: «Reform of French Law on Insider Trading Mandated by French Constitutional Council», *Westlaw Journal. White-collar Crime*, (29), 2015, págs. 1 a 7.

ción de la sentencia Grande Stevens por el TEDH. Aunque el Consejo no la menciona, e incluso rechazó examinar la concurrencia de una *bis in idem*, sí lo hizo en cambio el Tribunal de Casación al elevar la cuestión de inconstitucionalidad. En cualquier caso, la sentencia fue estimatoria por considerar que el bien jurídico protegido era esencialmente el mismo, la tutela de la integridad del mercado y de los inversores, por lo que, con la única excepción de los profesionales regulados del mercado de valores, la doble tipificación infringía el artículo 8 de la Declaración de Derechos del Hombre y del Ciudadano de 1789<sup>115</sup>, que al respecto dispone que la ley no puede establecer más que las penas estricta y evidentemente necesarias. En consecuencia se ordenó la derogación de diversos preceptos del Código, con efectos a partir del 1 de septiembre de 2016, para dar tiempo al legislador a aprobar una reforma que impida, al menos, salvo para los citados profesionales, el inicio o continuación de un procedimiento administrativo por abuso de información privilegiada cuando se haya iniciado uno penal contra la misma persona y por idénticos hechos, o se haya resuelto de manera firme y, a la inversa, en el caso de que el procedimiento primeramente iniciado sea el administrativo ante la Comisión de Sanciones de la AMF.

Tales «pistas» del Consejo Constitucional no han impedido, no obstante, un interesante debate acerca de la solución legislativa<sup>116</sup>, entre cuyas propuestas ha destacado la creación de un Tribunal de los Mercados Financieros, encargado, por una parte, de enjuiciar las causas penales relativas a esta materia, y, por otra, de conocer de los recursos interpuestos contra las resoluciones sancionadoras de la Comisión de Sanciones de la AMF<sup>117</sup>. Sin embargo, la reforma final<sup>118</sup> ha optado por un sistema de «concertación», entre la Fiscalía financiera (*procureur de la République financier*) y la AMF. Conforme al mismo, establecida la prohibición del doble procedimiento sancionador, una y otra autoridad deben comunicarse la *notitia criminis*, estableciéndose un plazo de suspensión de dos meses para el inicio de actuaciones, de tal modo que las dos puedan manifestar su voluntad de iniciar o no actuaciones. En caso de falta de acuerdo, tanto la Fiscalía como la AMF pueden recurrir la decisión de la otra autoridad ante la Fiscalía General del Tribunal de Apelación de París, que decide si cabe el ejercicio de la acción penal, con preclusión de la vía administrativa, o no, en cuyo caso la AMF puede instar la apertura de expediente ante la Comisión de Sanciones.

El sistema es parecido en los Países Bajos, si bien su origen se remonta a 2008, cuando se aprobó un Acuerdo entre la Fiscalía, el Ministerio de Hacienda, el Banco de los Países Bajos, la Administración tributaria (FIOD-ECD), y la AFM, como supervisor de los mercados financieros,

<sup>115</sup> Documento que en Francia tiene eficacia jurídica a resultas del preámbulo de la Constitución de 1958.

<sup>116</sup> Véase al respecto el Informe de 19 de mayo de 2015 del Grupo de Trabajo de la AMF titulado *L'application du principe bis in idem dans la répression des abus de marché. Proposition de réforme*, disponible en el sitio web de esta Administración.

<sup>117</sup> Entre otros autores, pueden citarse SCHMIDT, D. y LE FUR, A.-V.: «Pour un tribunal des marchés financiers», *Bull. Joly Bourse*, 2015, págs. 22 a 42.

<sup>118</sup> Llevada a término por la Loi n.º 2016-819 du 21 juin 2016 réformant le système de répression des abus de marché.

de carácter indefinido, por el que se regula un procedimiento para evitar la doble persecución de unos mismos hechos, siguiendo lo que en este país se ha llamado principio de *una vía*<sup>119</sup>. Dicho procedimiento supone una «armonización» (*afstemming*) de la elección de la vía penal o administrativa a la hora de perseguir determinadas infracciones en materia de control financiero. Para ello se establecen obligaciones de información recíprocas entre las autoridades involucradas, con carácter previo al inicio de actuaciones sancionadoras. Conforme a estas, tanto la Fiscalía como la FIOD-ECD, encargadas de impulsar las investigaciones penales, están obligadas a comunicar el inicio de actuaciones a las autoridades administrativas supervisoras competentes, salvo que ello afecte de manera relevante a la persecución del delito o a la intimidación de los investigados. En cambio, las autoridades administrativas asumen la obligación de comunicación en todo caso y sin excepciones. Recibida la información correspondiente, se abre la fase de armonización o acuerdo en sentido estricto, que no ha de extenderse, salvo en casos excepcionales, más allá de las seis semanas siguientes a la recepción de la comunicación, y en la que se resuelve cuál de las autoridades asumirá la persecución de la infracción. Una vez tomada la decisión, la autoridad que asuma la investigación ha de notificar a las demás los datos sobre su transcurso y resultados, también con distinto grado de detalle según se trate de delitos o infracciones administrativas. En este último caso, las autoridades de control informan trimestralmente a la Fiscalía de las sanciones impuestas, con indicación de la ley vulnerada, el precepto concreto aplicable y el número y cuantía de las multas. La Fiscalía, por su parte, remite, también trimestralmente, a aquellas las estadísticas relativas al número de investigaciones en curso, acumulaciones, suspensiones o remisiones producidas, acusaciones elevadas a los órganos jurisdiccionales, el número de sentencias absolutorias y el de resoluciones recurridas.

En el Reino Unido el principio es relativamente similar. La autoridad de mercados competente, la Financial Conduct Authority (FCA), ha publicado en 2014 una guía de aplicación (*enforcement guide*), en cuyo apartado 12.8 se establecen los criterios que esta sigue a la hora de optar por iniciar actuaciones administrativas o penales, que vienen aproximadamente a coincidir con los criterios generales de graduación de la sanción administrativa en el derecho de la Unión (gravedad de la conducta infractora, existencia o no de perjuicios a terceros y su gravedad, daños provocados al mercado, grado de cooperación con la FCA del infractor, etc.). Sin embargo, lo realmente relevante respecto de la relación con el *bis in idem* es la previsión del apartado 12.10, que establece que la política de la FCA es no imponer sanciones administrativas por abuso de mercado cuando el afectado está procesado por prácticas contrarias al mercado o ha sido ya condenado o absuelto por la misma conducta mediante resolución firme, del mismo modo que no se inician actuaciones penales cuando se ha incoado o se estudia incoar un procedimiento administrativo sancionador por las mismas causas<sup>120</sup>. Además de ello la FCA tiene suscrito un acuerdo marco con otras autoridades

<sup>119</sup> Véase LUCHTMAN, M. y VERVAELE, J.: «Enforcing the Market Abuse Regime: Towards an Integrated Model of Criminal and Administrative Law Enforcement in the European Union?» *New Journal of European Criminal Law*, (5.2), 2014, págs. 192 a 220, en pág. 196 (en latín en el original).

<sup>120</sup> El texto completo es el siguiente: «It is the FCA's policy not to impose a sanction for market abuse where a person is being prosecuted for market misconduct or has been finally convicted or acquitted of market misconduct (follow-

competentes para el ejercicio de acciones penales, como la Fiscalía (Crown Prosecution Service) o la Oficina contra el Fraude (Serious Fraud Office), que aparece como anexo 2 a la *enforcement guide*. Dicho acuerdo determina una serie de mejores prácticas a la hora de iniciar, conducir y finalizar procedimientos sancionadores, de naturaleza penal o administrativa, en el ámbito del mercado de valores y materias conexas. En principio, la idea es que se inicie una sola investigación, para lo cual se proporcionan criterios para delimitar la competencia de unas u otras agencias. No obstante, no se descartan procedimientos concurrentes cuando ello pueda resultar más eficiente y rápido, en cuyo caso se establecen compromisos de coordinación, que aseguren la adecuada consulta entre todas las autoridades afectadas para no perjudicar la ejecución de sus funciones. Por último, se acuerda también un compromiso de comunicación de los cierres de los procedimientos respectivos.

En Suecia, curiosamente, y a pesar de la posibilidad de la doble sanción reconocida por la sentencia ÁkerbergFransson, el impacto de la jurisprudencia del TEDH en el caso Zolotukhin ha llevado a un cambio en la jurisprudencia de sus órganos jurisdiccionales, de forma tal que se imposibilite que, en el caso de haber concluido un procedimiento penal, se puedan imponer recargos sancionatorios en materia tributaria en distintos procedimientos<sup>121</sup>. Así, el Tribunal Supremo declaró que cuando una persona haya sido condenada por una sentencia penal dictada después del 10 de febrero de 2009 (fecha de la sentencia Zolotukhin), por un delito fiscal, precedido por la imposición de un recargo sancionador, esta tendrá derecho a un nuevo juicio para interrumpir la pena de prisión que esté cumpliendo<sup>122</sup>. Posteriormente, y en la misma línea, el Pleno del Tribunal Supremo Administrativo señaló que no cabe imponer un recargo tributario de naturaleza sancionadora contra un administrado ya sancionado penalmente por la misma falsedad, decisión ratificada posteriormente en el sentido de permitir un nuevo juicio contra la imposición de dicho recargo<sup>123</sup>. En fin, el Gobierno ha elaborado un proyecto de ley con el fin de prohibir el inicio de un nuevo procedimiento, sea penal o administrativo, cuando ya ha habido un pronunciamiento en una u otra jurisdicción (de modo que no se establece un principio de prioridad de la sanción penal), lo que se complementa con la posibilidad reconocida a los tribunales penales de imponer también los recargos tributarios, que mantendrían, sin embargo, su naturaleza administrativa. Este criterio puede, desde luego, trasladarse al mercado de valores<sup>124</sup>.

---

ing the exhaustion of all appeal processes) in a criminal prosecution arising from substantially the same allegations. Similarly, it is the FCA's policy not to commence a prosecution for market misconduct where the FCA has brought or is seeking to bring disciplinary proceedings for market abuse arising from substantially the same allegations».

<sup>121</sup> Para un análisis de la situación anterior, en la que tanto el Tribunal Supremo como el Tribunal Supremo Administrativo consideraron que la doble sanción era compatible con el CEDH, véase KARLSSON, S.: *Ne bis in idem. A comparative study of the interpretation of the principle in Sweden and Norway concerning tax surcharge and tax fraud*, Jönköping: Jönköping University, 2011, págs. 1-41.

<sup>122</sup> Sentencia del Tribunal Supremo sueco de 16 de julio de 2013.

<sup>123</sup> Sentencias de 29 de octubre de 2013 y de 5 de junio de 2014, respectivamente.

<sup>124</sup> Sobre la nueva jurisprudencia, véase KRISTOFERSSON, E.: «The Future of the Swedish Tax Sanction System after *Ne Bis in Idem*», en Nergelius, J. y Kristofersson, E. (eds.), *Human Rights in Contemporary European Law*, Oxford and Portland: Hart Publishing, págs. 211-224.

### c) Italia: A la busca de un nuevo sistema que sustituya el cuestionado *doppio binario*

Podemos concluir con el caso italiano, de especial interés en la medida en que es el Estado afectado directamente por la sentencia Grande Stevens. Más allá de las quejas de sectores doctrinales relevantes sobre el contenido de esta sentencia, que de manera más o menos abierta abogaban por una inaplicación de su jurisprudencia<sup>125</sup>, los autores han planteado como alternativas para dar efecto a la interdicción del *doppio binario* (doble andén), además de la obvia reforma legal, la aplicación directa de esta sentencia por los jueces ordinarios, bien por entenderla como un elemento definidor de la prohibición del *bis in idem* del artículo 50 de la Carta de Derechos Fundamentales, bien por otorgar eficacia directa al artículo 4 del Protocolo 7 del Convenio, sin descartar tampoco el camino, seguramente más ortodoxo, de plantear una cuestión de ilegitimidad constitucional fundamentada en la infracción del artículo 117 de la Constitución, que obliga al Estado y las regiones a ejercer su potestad legislativa de conformidad con las obligaciones derivadas del derecho de la Unión Europea y de las relaciones internacionales, considerando a estos efectos al Convenio como una fuente interpretativa de la Carta<sup>126</sup>.

Sorprendentemente, y a pesar del debate suscitado, el Texto Único sigue inalterado y su artículo 187 duodecies establece que el procedimiento sancionador no puede ser suspendido por la pendencia de un procedimiento penal que tenga por objeto los mismos hechos o hechos de cuya definición depende su correspondiente definición, aunque en caso de condena la cuantía exigible en caso de concurrencia de multa administrativa y sanción pecuniaria derivada de la pena será solo aquella que exceda la establecida en la primera de ellas<sup>127</sup>. Bien es verdad que no puede hablarse de una inactividad absoluta ni por parte del legislador ni de los tribunales, pero hasta la fecha no se ha llegado a un resultado definitivo y la STEDH A y B c. Noruega puede justificar dilaciones adicionales. Desde el punto de vista legislativo se ha aprobado una ley de delegación que, aunque tiene como objetivo fundamental adaptar el derecho italiano a las disposiciones del Reglamento (UE) 595/2014 y la Directiva 2014/57/UE sobre abuso de mercado, contempla la necesidad de que el Texto Único de 1998 se modifique para impedir que puedan duplicarse o acumularse sanciones penales y administrativas por un mismo hecho, mediante la distinción de los supuestos de hecho, la obligación de aplicar la más grave de las sanciones posibles como único castigo, o con la imposición a la CONSOB o a la autoridad ju-

<sup>125</sup> Entre otros, COLAVECCHI, F. (2015: 4).

<sup>126</sup> En este sentido, VIGANÒ, F.: «*Ne bis in idem* e contrasto agli abusi di mercato: una sfida per il legislatore e i giudici italiani. Riflessioni de lege lata e ferenda sull'impatto della sentenza Grande Stevens nell'ordinamento italiano», *Diritto Penale Contemporaneo*, (1), 2016a, págs. 186 a 202.

<sup>127</sup> Su texto es el siguiente: «Il procedimento amministrativo di accertamento e il procedimento di opposizione di cui all'articolo 187-septies non possono essere sospesi per la pendenza del procedimento penale avente ad oggetto i medesimi fatti o fatti dal cui accertamento dipende la relativa definizione». Por su parte, el artículo 187 terdecies establece que «quando per lo stesso fatto è stata applicata a carico del reo o dell'ente una sanzione amministrativa pecuniaria ai sensi dell'articolo 187-septies, la esazione della pena pecuniaria e della sanzione pecuniaria dipendente da reato è limitata alla parte eccedente quella riscossa dall'Autorità amministrativa».

dicial del deber de tener en cuenta la sanción ya impuesta a la hora de cuantificar la suya<sup>128</sup>. Ahora bien, hasta la fecha esta delegación no se ha llevado a efecto y es más que probable que haya de considerarse caducada<sup>129</sup>.

Más eficaces se han rebelado los órganos jurisdiccionales italianos, que se han mostrado muy activos en reaccionar tras la sentencia Grande Stevens. Así, además del planteamiento de sendas cuestiones de ilegitimidad constitucional por parte del Tribunal de Casación, inadmitidas a trámite en 2016 por el Tribunal Constitucional, según se ha señalado anteriormente, es relevante el tratamiento dado al artículo 649 del Código Penal italiano, que establece la prohibición de un segundo juicio penal por los mismos hechos. Dicho precepto había sido incluido con carácter subsidiario en las cuestiones mencionadas, pero el Tribunal Constitucional había rechazado resolverlas por su defectuosa motivación, a la que califica de dubitativa y perpleja<sup>130</sup>. Ahora bien, con ocasión de otro procedimiento y vencidos los vicios de motivación, el Tribunal Constitucional había, en efecto, declarado la ilegitimidad constitucional de dicho artículo 649, en los términos en los que venía siendo aplicado en la jurisprudencia italiana. En efecto, conforme a la tradición de este país, la prohibición de un doble juicio solo se aplicaba cuando existía una identidad jurídica de los hechos, circunstancia que no se producía cuando era posible un concurso formal de delitos sobre la misma conducta. El Tribunal Constitucional entiende, primero, que dicha interpretación es contraria al criterio sustancial expuesto en Grande Stevens y, segundo, que lo asentado de la práctica italiana impedía dictar una sentencia interpretativa que extendiese la prohibición del precepto cuestionado al segundo juicio a las cuestiones administrativas y no meramente penales<sup>131</sup>. Por supuesto, esta resolución alinea a Italia con la penúltima jurisprudencia de Estrasburgo (habrá que esperar a las reacciones al giro dado en la STEDH A y B c. Noruega)<sup>132</sup> en el ámbito penal, aunque podría suscitarse

<sup>128</sup> Artículo 11.1 m) de la Legge 9 luglio 2015, n. 114. Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - Legge di delegazione europea 2014. Este mecanismo ha sido criticado por VIGANÒ, F. (2016a: 198), quien señala que tales previsiones no cubren el riesgo del doble proceso, prohibido por la sentencia Grande Stevens.

<sup>129</sup> El artículo 1 de la Ley de delegación establece, por remisión al artículo 31.1 de la Legge 4 de diciembre de 2012, n.º 234. Norme generali sulla partecipazione del l'Italia alla formazione e all'attuazione della normativa e del le politiche del l'Unione europea, que el decreto legislativo correspondiente ha de aprobarse antes de los dos meses previos a la finalización del plazo previsto para la transposición de la directiva correspondiente (que en este caso finalizaba el 3 de julio de 2016), o bien en los 3 meses siguientes a la aprobación de la ley de delegación si el plazo de transposición está vencido y en los 12 meses siguientes a la aprobación de la ley de delegación si la directiva no fija plazo. De acuerdo con todos estos criterios la delegación puede considerarse caducada.

<sup>130</sup> STCI 102/2016.

<sup>131</sup> STCI de 21 de julio de 2016, n. 200.

<sup>132</sup> De hecho, parece que el proceso que dio lugar a la cuestión resuelta por la citada STCI 200/2016 ha sido suspendido hasta obtener la traducción oficial de la STEDH referida. Al respecto véase, FIMIANI, P.: «Market abuse e doppio binario sanzionatorio dopo la Sentenza della Corte E.D.U., Grande Camera, 15 novembre 2016, A e B c. Norvegia», 2017, *Diritto Penale Contemporaneo*, págs. 1 a 16.



alguna duda para el caso de que el segundo proceso sea de naturaleza administrativa y conculcido, por tanto, por la CONSOB.

Pero la cuestión dista de haberse resuelto definitivamente. En efecto, el Tribunal de Casación, vista la declaración de inadmisibilidad por parte del Tribunal Constitucional ya señalada, ha planteado, a través de sus secciones tributaria y civil, sendas cuestiones prejudiciales ante el Tribunal de Justicia de la Unión con el fin de dilucidar, a la luz de la jurisprudencia Grande Stevens, la compatibilidad con el artículo 50 de la Carta de diversas disposiciones que prevén la doble sanción penal y administrativa<sup>133</sup>. En estos momentos no existe aún un pronunciamiento del Tribunal de Justicia en materia del mercado de valores, pero sí lo hay con relación a los recargos en el IVA, aunque de momento con un alcance limitado. Así, la sentencia Orsi de 2017 declara que no infringe la prohibición del *bis in idem* la imposición de una sanción administrativa y una penal por los mismos hechos si han recaído sobre personas distintas, en este caso dos sociedades, por un lado, y sus administradores, por otro. Resulta claro que el caso era sencillo, aunque el tribunal adelanta para el futuro algunas consideraciones que habrán de tenerse en cuenta, como es el reconocimiento de la sumisión al artículo 50 de la Carta de los tipos penales que sancionen los fraudes en el IVA; el reconocimiento de la prohibición del *bis in idem* como un principio general del Derecho de la Unión, aunque, eso sí, declarado como tal con anterioridad al Protocolo 7 al CEDH, así como el valor interpretativo de la jurisprudencia de Estrasburgo en los términos del artículo 52 de la Carta y de las explicaciones de la Secretaría General del Presidium ya conocidas, pero limitado por el hecho de que la Unión no es parte del Convenio<sup>134</sup>.

## 5. A MODO DE CONCLUSIÓN

La regulación de un derecho sancionador común en el mercado de valores es una novedad de gran calado, llamada a ejercer un claro efecto unificador en los ordenamientos nacionales, especialmente si llega a convertirse en una práctica general y no circunscrita a este solo sector material. En su configuración, por supuesto, se ha intentado mantener un equilibrio entre las garantías del administrado y la protección de la homogeneidad del derecho sustantivo aplicable. Sin embargo, en ocasiones esta contraposición no ha sido resuelta, sino que, como sucede con la prohibición de la doble sanción, la falta de consenso se ha traducido en diferir la solución a los Estados miembros. Estos a su vez se encuentran sometidos a una presión contrapuesta entre la jurisprudencia del TEDH y la del Tribunal de Justicia, que a su vez no son todo lo estables que la seguridad jurídica requeriría, lo que explica un panorama heterogéneo en un derecho que de-

<sup>133</sup> Las cuestiones se han planteado a través de los Autos (*ordinanze*) de la Sección tributaria n. 20675/2016 y de la Segunda sección civil, n.ºs 23.232 e 23.233 del 2016.

<sup>134</sup> STJUE, caso Orsi, párrafos 15 a 26.

biera ser uniforme. Por más que, por supuesto, la situación no resulte ni mucho menos tan dramática, no está de más recordar la vieja profecía de Lincoln en 1858 acerca de la imposibilidad de supervivencia de una casa dividida contra sí misma<sup>135</sup>. Seguramente una nueva generación de reglamentos, dictada una vez que el tiempo permita asentar las fórmulas más convenientes, permita establecer una regulación común en materia tan sensible.

---

<sup>135</sup> Las palabras precisas fueron las siguientes: «"A house divided against it self can not stand". I believe this government can not endure, permanently half slave and half free» y formaron parte del discurso de aceptación de su designación como candidato al Senado, pronunciado el 16 de junio de 1858 ante los mil delegados de la Convención estatal republicana de Illinois.