



Recopilación de la Jurisprudencia

SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA (Gran Sala)

de 22 de enero de 2014*

«Reglamento (UE) n° 236/2012 — Ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago — Artículo 28 — Validez — Base jurídica — Poderes de intervención conferidos a la Autoridad Europea de Valores y Mercados en circunstancias excepcionales»

En el asunto C-270/12,

que tiene por objeto un recurso de anulación interpuesto, con arreglo al artículo 263 TFUE, el 31 de mayo de 2012,

Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, representado por el Sr. A. Robinson, en calidad de agente, asistido por la Sra. J. Stratford, QC, y el Sr. A. Henshaw, Barrister,

parte demandante,

contra

Parlamento Europeo, representado por los Sres. A. Neergaard y R. Van de Westelaken y por las Sras. D. Gauci y A. Gros-Tchorbadjiyska, en calidad de agentes,

Consejo de la Unión Europea, representado por los Sres. H. Legal y A. De Elera y por la Sra. E. Dumitriu-Segnana, en calidad de agentes,

partes demandadas,

apoyados por:

Reino de España, representado por el Sr. A. Rubio González, en calidad de agente,

República Francesa, representada por los Sres. G. de Bergues, D. Colas y E. Ranaivoson, en calidad de agentes,

República Italiana, representada por la Sra. G. Palmieri, en calidad de agente, asistida por el Sr. F. Urbani Neri, avvocato dello Stato,

Comisión Europea, representada por los Sres. T. van Rijn, B. Smulders y C. Zadra y por la Sra. R. Vasileva, en calidad de agentes,

partes coadyuvantes,

* Lengua de procedimiento: inglés.

EL TRIBUNAL DE JUSTICIA (Gran Sala),

integrado por el Sr. V. Skouris, Presidente, el Sr. K. Lenaerts, Vicepresidente, el Sr. A. Tizzano, la Sra. R. Silva de Lapuerta (Ponente) y los Sres. M. Ilešič, E. Juhász, A. Borg Barthet, C.G. Fernlund y J.L. da Cruz Vilaça, Presidentes de Sala, y los Sres. G. Arestis, J. Malenovský y E. Levits, las Sras. M. Berger y A. Prechal y el Sr. E. Jarašiūnas, Jueces;

Abogado General: Sr. N. Jääskinen;

Secretaria: Sra. L. Hewlett, administradora principal;

habiendo considerado los escritos obrantes en autos y celebrada la vista el 11 de junio de 2013;

oídas las conclusiones del Abogado General, presentadas en audiencia pública el 12 de septiembre de 2013;

dicta la siguiente

Sentencia

- 1 Mediante su recurso, el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte solicita la anulación del artículo 28 del Reglamento (UE) n° 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 (DO L 86, p. 1).

Marco jurídico

- 2 La Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) fue creada mediante el Reglamento (UE) n° 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° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331, p. 84; en lo sucesivo, «Reglamento AEVM»).
- 3 La AEVM, de conformidad con el artículo 1, apartados 2 y 3, del Reglamento (UE) n° 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico (DO L 331, p. 1), forma parte del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF), cuyo objetivo es garantizar la supervisión del sistema financiero de la Unión Europea.
- 4 El Reglamento (UE) n° 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión (DO L 331, p. 12), y el Reglamento (UE) n° 1094/2010 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 Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión (DO L 331, p. 48), dotaron al SESF de una Autoridad Bancaria Europea y de una Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación, respectivamente. El SESF se compone asimismo del Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión y de las autoridades competentes o de supervisión de los Estados miembros.

- 5 El artículo 1, apartado 2, del Reglamento AEVM establece que la AEVM «actuará dentro del marco de competencias que le confiere el presente Reglamento y dentro del ámbito de aplicación [de cualquier] acto jurídicamente vinculante de la Unión que confiera funciones a la [AEVM]».
- 6 Los artículos 8 y 9 de este Reglamento especifican las funciones y las competencias de la AEVM. Entre éstas figura la adopción de determinadas decisiones dirigidas a las autoridades nacionales competentes y a los participantes en los mercados financieros.
- 7 El artículo 9, apartado 5, de dicho Reglamento dispone:

«5. La [AEVM] podrá prohibir o restringir temporalmente determinadas actividades financieras que amenacen el funcionamiento correcto y la integridad de los mercados financieros o la estabilidad de la totalidad o de parte del sistema financiero de la Unión en casos especificados y en las condiciones establecidas en los actos legislativos mencionados en el artículo 1, apartado 2, o, si así se requiere en caso de una situación de emergencia, con arreglo a las condiciones estipuladas en el artículo 18.

La [AEVM] revisará la decisión a la que se hace referencia en el párrafo primero con la periodicidad oportuna y al menos cada tres meses. Si la decisión no se prorroga al cabo de esos tres meses, caducará automáticamente.

Los Estados miembros podrán pedir a la [AEVM] que reconsidere su decisión. En tal caso, la [AEVM] decidirá, de conformidad con el procedimiento establecido en el artículo 44, apartado 1, párrafo segundo, si mantiene o no su decisión.

La [AEVM] podrá evaluar también la necesidad de prohibir o restringir determinados tipos de actividades financieras y, cuando exista esa necesidad, informará a la Comisión con el fin de facilitar la adopción de dicha prohibición o restricción.»

- 8 El Reglamento n° 236/2012 fue adoptado tomando como fundamento el artículo 114 TFUE, que confiere al Parlamento Europeo y al Consejo de la Unión Europea competencia para adoptar medidas relativas a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros que tengan por objeto el establecimiento y el funcionamiento del mercado interior.
- 9 Con arreglo a su artículo 1, apartado 1, dicho Reglamento será aplicable a:
 - «a) los instrumentos financieros tal como se definen en el artículo 2, apartado 1, letra a), que estén admitidos a negociación en una plataforma de negociación de la Unión, incluso cuando aquellos se negocien fuera de una plataforma de negociación;
 - b) los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, de la Directiva 2004/39/CE [del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo (DO L 145, p. 1),] que estén vinculados a un instrumento financiero de los contemplados en la letra a), o a un emisor de un instrumento financiero de este tipo, incluso cuando dichos instrumentos derivados se negocien fuera de una plataforma de negociación;
 - c) los instrumentos de deuda emitidos por los Estados miembros o la Unión y los derivados contemplados en el anexo I, sección C, puntos 4 a 10, de la Directiva 2004/39/CE que estén vinculados o hagan referencia a dichos instrumentos de deuda emitidos por los Estados miembros o la Unión.»

10 El artículo 2, apartado 1, del Reglamento n° 236/2012, establece:

«A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- a) “instrumento financiero”: cualquiera de los instrumentos enumerados [en] la sección C del anexo I de la Directiva 2004/39/CE;
- b) “venta en corto”: en relación con una acción o un instrumento de deuda, toda venta de los mismos sin que el vendedor los posea en el momento de cerrar el contrato de venta, incluso en el caso de que, en el momento de cerrar el contrato de venta, el vendedor haya tomado en préstamo, o acordado tomar en préstamo, la acción o el instrumento de deuda para su entrega en la fecha de liquidación. [...]

[...]»

11 El artículo 3, apartado 1, de dicho Reglamento dispone:

«A efectos del presente Reglamento, se considerará posición corta en relación con el capital en acciones emitido de una sociedad o con la deuda soberana emitida de un emisor soberano la posición resultante de cualquiera de los siguientes supuestos:

- a) la venta en corto de acciones emitidas por la sociedad o de instrumentos de deuda emitidos por un emisor soberano;
- b) la realización de una operación que crea un instrumento financiero o se refiere a un instrumento financiero distinto de los contemplados en la letra a), cuando el efecto o uno de los efectos sea conferir una ventaja financiera a la persona física o jurídica que realice dicha operación en caso de que disminuya el precio o valor de la acción o del instrumento de deuda.»

12 El artículo 28 del citado Reglamento, titulado «Poderes de intervención de la AEVM en circunstancias excepcionales», tiene la siguiente redacción:

«1. De conformidad con el artículo 9, apartado 5, del Reglamento (UE) n° 1095/2010, y siempre que concurren las condiciones establecidas en el apartado 2 del presente artículo, la AEVM:

- a) exigirá a las personas físicas o jurídicas que mantengan posiciones cortas netas en relación con un instrumento financiero específico o una clase de instrumentos financieros que notifiquen a una autoridad competente o publiquen los detalles de tales posiciones, o
- b) prohibirá a las personas físicas o jurídicas realizar ventas en corto u operaciones que creen un instrumento financiero o se refieran a un instrumento financiero distinto de los instrumentos financieros contemplados en el artículo 1, apartado 1, letra c), y cuyo efecto, o uno de cuyos efectos, sea conferir una ventaja financiera a dicha persona en caso de que disminuya el precio o valor de otro instrumento financiero, o impondrá condiciones para ello.

Las medidas podrán aplicarse en circunstancias particulares o con las excepciones que especifique la AEVM. Podrán, en particular, establecerse excepciones aplicables a las actividades de creación de mercado y a las actividades del mercado primario.

2. La AEVM únicamente adoptará una decisión con arreglo al apartado 1 si:
 - a) las medidas enumeradas en el apartado 1, letras a) y b), están encaminadas a hacer frente a una amenaza que tenga implicaciones transfronterizas para el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o para la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión, y
 - b) las autoridades competentes no han tomado medidas para hacer frente a la amenaza o las medidas adoptadas no constituyen una respuesta adecuada frente a la misma.
 3. Si se toman las medidas a que se refiere el apartado 1, la AEVM tendrá en cuenta hasta qué punto la medida:
 - a) ataja de forma significativa la amenaza que pesa sobre el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o sobre la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión, o mejora de forma significativa la capacidad de las autoridades competentes de controlar la amenaza;
 - b) no crea un riesgo de arbitraje regulador;
 - c) no tiene un efecto perjudicial sobre la eficiencia de los mercados financieros, como el de reducir su liquidez o crear incertidumbre entre los participantes en el mercado, que resulte desproporcionado con respecto a las ventajas de la medida.
- Cuando una o varias autoridades competentes hayan tomado alguna medida con arreglo a los artículos 18, 19, 20 o 21, la AEVM podrá adoptar cualquiera de las medidas a que se refiere el apartado 1 del presente artículo sin emitir el dictamen previsto en el artículo 27.
4. Antes de tomar la decisión de imponer o renovar alguna de las medidas a que se refiere el apartado 1, la AEVM consultará a la [Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS)] y, cuando proceda, a otras autoridades pertinentes.
 5. Antes de tomar la decisión de imponer o renovar alguna de las medidas a que se refiere el apartado 1, la AEVM notificará a las autoridades competentes pertinentes las medidas que se propone adoptar. La notificación especificará los pormenores de las medidas propuestas, la clase de instrumentos financieros y operaciones a la que se aplicarán, los datos que justifican las razones alegadas para la adopción de las medidas y la fecha prevista de entrada en vigor de éstas.
 6. La notificación se efectuará con una antelación mínima de 24 horas con respecto a la fecha de entrada en vigor o renovación de la medida. En circunstancias excepcionales, la AEVM podrá realizar la notificación con menos de 24 horas de antelación con respecto a la fecha prevista de entrada en vigor de la medida, si resulta imposible observar un preaviso de 24 horas.
 7. La AEVM publicará en su sitio web un aviso sobre cualquier decisión de imponer o renovar alguna de las medidas a que se refiere el apartado 1. El aviso especificará, como mínimo, lo siguiente:
 - a) las medidas impuestas, incluidos los instrumentos y las clases de operaciones a las que se aplican y su duración, y
 - b) las razones por las cuales la AEVM juzga necesario imponer las medidas, junto con los datos que justifican dichas razones.
 8. Tras tomar la decisión de imponer o renovar alguna de las medidas a que se refiere el apartado 1, la AEVM notificará inmediatamente a las autoridades competentes las medidas adoptadas.

9. Las medidas comenzarán a surtir efecto cuando se publique el aviso en el sitio web de la AEVM o, con posterioridad, en el momento que se especifique en él, y se aplicarán únicamente a operaciones realizadas después de la entrada en vigor de las medidas.

10. La AEVM reexaminará las medidas que haya adoptado con arreglo al apartado 1 a intervalos apropiados y, como mínimo, cada tres meses. Si una medida no se renueva al cabo de ese período de tres meses, quedará automáticamente derogada. Los apartados 2 a 9 serán aplicables a la renovación de las medidas.

11. Las medidas adoptadas por la AEVM en virtud del presente artículo prevalecerán sobre cualquier medida adoptada previamente por una autoridad competente de conformidad con la sección 1.»

13 El artículo 30 del Reglamento n° 236/2012, en relación con el artículo 42 de éste, habilita a la Comisión a adoptar actos delegados que especifiquen los criterios y factores que deberá tener en cuenta la AEVM al determinar, en particular, en qué casos se producen las amenazas a que se refiere el artículo 28, apartado 2, letra a), de dicho Reglamento.

14 El Reglamento Delegado (UE) n° 918/2012 de la Comisión, de 5 de julio de 2012, por el que se completa el Reglamento n° 236/2012 en lo que respecta a las definiciones, el cálculo de las posiciones cortas netas, las permutas de cobertura por impago soberano cubiertas, los umbrales de notificación, los umbrales de liquidez para la suspensión de las restricciones, los descensos significativos del valor de instrumentos financieros y los hechos adversos (DO L 274, p. 1), dispone en su artículo 24, apartado 3:

«A efectos del artículo 28, apartado 2, letra a), [del Reglamento n° 236/2012] por amenaza para el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o para la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión se entenderá:

- a) cualquier amenaza de inestabilidad financiera, monetaria o presupuestaria grave en relación con un Estado miembro o el sistema financiero de un Estado miembro, cuando ello pueda poner seriamente en peligro el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión;
- b) la posibilidad de impago de cualquier Estado miembro o emisor supranacional;
- c) cualquier daño grave en las estructuras físicas de emisores financieros importantes, las infraestructuras de mercado, los sistemas de compensación y liquidación y las autoridades de supervisión, que puedan afectar gravemente a los mercados transfronterizos, en particular cuando los daños sean el resultado de un desastre natural o de un atentado terrorista, si ello puede poner en peligro el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión;
- d) cualquier perturbación grave de un sistema de pago o de un proceso de liquidación, en particular en el contexto de operaciones interbancarias, que cause o pueda causar fallos o retrasos importantes en los pagos o en la liquidación en los sistemas de pago transfronterizos de la Unión, especialmente cuando pueda dar lugar a la propagación de tensiones financieras o económicas en el conjunto o una parte del sistema financiero de la Unión.»

15 La Comisión adoptó el Reglamento de Ejecución (UE) n° 827/2012, de 29 de junio de 2012, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en lo que respecta a los medios de publicación de las posiciones netas en acciones, el formato de la información que deberá facilitarse a la Autoridad Europea de Valores y Mercados en relación con las posiciones cortas netas, los tipos de acuerdos, pactos y medidas destinados a garantizar adecuadamente que las acciones o instrumentos de deuda

soberana estén disponibles para liquidación, y las fechas y períodos de referencia para la determinación de la plataforma principal de negociación de una acción, con arreglo al Reglamento (UE) n° 236/2012 (DO L 251, p. 11).

16 El anexo I, sección C, de la Directiva 2004/39 define el concepto de instrumentos financieros de la siguiente manera:

«(1) Valores negociables;

(2) Instrumentos del mercado monetario;

(3) Participaciones de organismos de inversión colectiva;

(4) Contratos de opciones, futuros, permutas (“swaps”), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo;

(5) Contratos de opciones, futuros, permutas (“swaps”), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato);

(6) Contratos de opciones, futuros, permutas (“swaps”) y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o [sistema multilateral de negociación (SMN)];

(7) Contratos de opciones, futuros, permutas (“swaps”), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el punto 6 de la Sección C y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía;

(8) Instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito;

(9) Contratos financieros por diferencias.

(10) Contratos de opciones, futuros, permutas (“swaps”), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de emisión o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato), así como cualquier otro contrato derivado relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en la presente sección C, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado o SMN, se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.»

17 Para garantizar el correcto funcionamiento del SESF, la Directiva 2010/78/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, modificó las Directivas 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2009/65/CE en relación con las facultades de la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad

Bancaria Europea), la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación) y la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados (DO L 331, p. 120).

Procedimiento ante el Tribunal de Justicia y pretensiones de las partes

- 18 El Reino Unido solicita al Tribunal de Justicia que:
- Anule el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012.
 - Condene en costas a las partes demandadas.
- 19 El Parlamento solicita al Tribunal de Justicia que:
- Desestime el recurso.
 - Condene en costas al Reino Unido.
- 20 El Consejo solicita al Tribunal de Justicia que:
- Desestime el recurso en su integridad por infundado.
 - Condene en costas al Reino Unido.
- 21 Mediante auto del Presidente del Tribunal de Justicia de 16 de noviembre de 2013, se admitió la intervención del Reino de España, la República Francesa, la República Italiana y la Comisión en apoyo de las pretensiones del Parlamento y del Consejo.

Sobre la eventual reapertura de la fase oral

- 22 Mediante escritos de 24 de septiembre de 2013, el Parlamento, el Consejo y la Comisión plantearon la posibilidad de que se reabriese la fase oral, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 83 del Reglamento de Procedimiento del Tribunal de Justicia.
- 23 A este respecto, estas tres instituciones indicaron que el principal argumento expuesto en las conclusiones del Abogado General, a saber, la cuestión de la atribución de determinadas competencias decisorias a la AEVM tomando como fundamento el artículo 114 TFUE «no fue formulado por ninguna de las partes» y, por lo tanto, constituye un «argumento nuevo» sobre el cual las partes no han tenido la posibilidad de pronunciarse.
- 24 No obstante, ha de observarse que mediante su cuarto motivo el demandante invoca la infracción del artículo 114 TFUE y que el argumento mencionado se abordó en la vista ante el Tribunal de Justicia.
- 25 En vista de ello, y habida cuenta de lo dispuesto en el artículo 83 del Reglamento de Procedimiento, no procede admitir la sugerencia formulada.

Sobre el recurso

Observación preliminar

- 26 Por lo que se refiere al objeto del recurso, ha de observarse que el demandante únicamente solicita la anulación del artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 y no impugna el establecimiento de la AEVM.

Sobre el primer motivo, basado en la vulneración de los principios relativos a la delegación de competencias enunciados en la sentencia Meroni/Alta Autoridad

Alegaciones de las partes

- 27 En apoyo de su primer motivo, el Reino Unido formula cinco alegaciones.
- 28 En primer lugar, el Reino Unido alega que una decisión de la AEVM acerca de si se cumplen los criterios enunciados en el artículo 28, apartado 2, del Reglamento n° 236/2012 implica una «muy amplia facultad discrecional». En particular, sostiene que el hecho de determinar si existe o no una «amenaza» para el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o para la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero constituye en sí una «valoración muy subjetiva». El hecho de que los Estados miembros hayan adoptado planteamientos diferentes con respecto a las ventas en corto demuestra el carácter discrecional de las decisiones que han de tomarse.
- 29 El Reino Unido estima que para determinar si las autoridades competentes han adoptado o no medidas para hacer frente a tal amenaza o han adoptado medidas que no constituyen una respuesta adecuada frente a la misma, la AEVM debe tomar decisiones que pueden ser controvertidas. Sostiene que la adopción de tales decisiones hace a dicho organismo participe en la ejecución de una auténtica política económica y obliga a la AEVM a arbitrar conflictos entre diversos intereses públicos, a formular juicios de valor o a realizar evaluaciones financieras complejas.
- 30 En segundo lugar, el Reino Unido considera que la AEVM, en virtud del artículo 28, apartado 1, del Reglamento n° 236/2012, dispone de un amplio abanico de opciones en cuanto a la medida o medidas que hayan de imponerse y las posibles excepciones que hayan de contemplarse. Estas opciones, según dicho Estado miembro, tienen implicaciones muy significativas en materia de política económica y financiera.
- 31 El Reino Unido precisa que la AEVM dispone de una discrecionalidad extremadamente amplia a la hora de determinar la forma en que han de valorarse los factores enumerados en el artículo 28, apartado 3, del Reglamento n° 236/2012. Señala que este tipo de decisiones exige un análisis de las implicaciones significativas en términos de política económica, tales como la repercusión sobre la liquidez y el grado de incertidumbre que se originarán en los mercados financieros, elementos que a su vez llevan aparejadas consecuencias a largo plazo sobre la confianza general en los mercados. Según dicho Estado miembro, se trata de «valoraciones de fondo indeterminables» que no pueden calificarse como decisiones adoptadas sobre la base de criterios preestablecidos y susceptibles de ser examinados objetivamente.
- 32 En tercer lugar, el Reino Unido indica que, al elegir las medidas a adoptar, la AEVM debe guiarse por los factores enunciados en el artículo 28, apartado 3, del Reglamento n° 236/2012. Ahora bien –señala– dichos factores encierran «criterios muy subjetivos». Por otra parte, afirma que la AEVM dispone de una discrecionalidad importante en cuanto a la valoración de los criterios enunciados en dicha

disposición. En efecto, ésta no aclara qué conducta debe seguir la AEVM si considera, por ejemplo, que una medida que se propone adoptar podría tener un efecto perjudicial sobre la eficiencia de los mercados financieros que resulte desproporcionado con respecto a las ventajas de la medida.

- 33 En cuarto lugar, el Reino Unido sostiene que, aun cuando las medidas adoptadas por la AEVM sean teóricamente temporales, ello no modifica en absoluto su naturaleza fundamental. Incluso las prohibiciones temporales relativas a transacciones en los mercados financieros pueden tener consecuencias significativas a largo plazo, en especial un impacto sobre la liquidez de los mercados, y generar efectos potencialmente duraderos sobre la confianza global en éstos. Según dicho Estado miembro, los principios establecidos en la sentencia de 13 de junio de 1958, *Meroni/Alta Autoridad* (9/56, Rec. p. 9), se aplican tanto a las medidas permanentes como a las medidas temporales.
- 34 En quinto lugar, el Reino Unido expone que aunque el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 se interpretase en el sentido de que no lleva a la AEVM a tomar decisiones políticas en forma de decisiones de política macroeconómica, seguiría siendo contrario al principio sentado en la sentencia *Meroni/Alta Autoridad*, antes citada. En efecto, a semejanza de los organismos considerados en dicha sentencia, la AEVM dispone de una amplia discrecionalidad en lo que respecta a la aplicación de la política en cuestión.
- 35 El Parlamento estima que no son consideraciones políticas, sino complejos análisis profesionales los que guían las decisiones que han de adoptarse. Alega que del artículo 28, apartado 2, del Reglamento n° 236/2012 se desprende que una medida de actuación únicamente está autorizada si va dirigida a dar respuesta a amenazas muy concretas. Según el Parlamento, esas medidas que han de adoptarse exigen un alto grado de información y de competencia tanto técnica como económica. Además, señala que las competencias atribuidas a la AEVM están concebidas para permitir una intervención rápida y para reaccionar ante una amenaza inminente.
- 36 El Parlamento añade que las competencias conferidas en virtud del artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 están sujetas a criterios y limitaciones muy precisos. Se ejercen dentro del contexto de un método y una práctica de supervisión profesional que se inscriben en un marco legal y reglamentario que no puede compararse al que fue objeto de la sentencia *Meroni/Alta Autoridad*, antes citada.
- 37 El Consejo subraya que la AEMV no dispone de discrecionalidad alguna en relación con la adopción de las medidas contempladas en el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012, sino que está obligada a adoptarlas si concurren determinadas circunstancias, a saber, la existencia de una amenaza para el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o para la estabilidad del sistema financiero de la Unión.
- 38 El Consejo sostiene que la AEMV debe ejercer, en todas sus actividades, incluidas las reguladas en el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012, una cierta facultad de apreciación para calificar hechos a la luz de normas jurídicas. No obstante, señala, tal facultad es conforme con la sentencia *Meroni/Alta Autoridad*, antes citada. Según el Consejo, existe una diferencia entre la amplia facultad discrecional contemplada en dicha sentencia y la capacidad de adoptar decisiones de carácter ejecutivo en un contexto fáctico determinado.
- 39 La Comisión alega que las competencias conferidas a la AEVM en virtud del artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 son conformes con el equilibrio de poderes establecido en los Tratados, tal como ha sido interpretado por el Tribunal de Justicia. Se desprende, según ella, de la sentencia *Meroni/Alta Autoridad*, antes citada, que aun cuando no exista referencia alguna a una delegación de competencias en el Tratado CECA, una institución, en las condiciones enunciadas en dicha sentencia, puede delegar competencias decisorias de ejecución delimitadas a un organismo distinto, dado que tal delegación no constituye un verdadero desplazamiento de responsabilidad en el cual las opciones de la autoridad delegada sustituyan a las de la autoridad delegante.

- 40 La Comisión considera que a los organismos de la Unión, como la AEVM, a los que pueden conferírseles competencias decisorias de carácter ejecutivo, no les está prohibido evaluar aspectos fácticos contemplados en la legislación pertinente que impliquen no ya opciones que traduzcan una política económica, sino únicamente una apreciación técnica en su ámbito de especialización. Según ella, una medida elegida por la AEVM debe permitir garantizar el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión.

Apreciación del Tribunal de Justicia

- 41 En la sentencia Meroni/Alta Autoridad, antes citada, el Tribunal de Justicia, en las páginas 43, 44 y 47, subrayó, en lo sustancial, que las consecuencias derivadas de una delegación de facultades son muy distintas según se refiera, por una parte, a facultades de ejecución netamente delimitadas y cuyo uso, por ello, puede ser controlado rigurosamente en relación con criterios objetivos fijados por la autoridad delegante, o, por otra parte, a «una facultad discrecional, que implique una amplia libertad de apreciación, que pueda traducirse a través del uso que se haga de ella en una verdadera política económica».
- 42 El Tribunal de Justicia indicó asimismo en dicha sentencia que una delegación del primer tipo no puede modificar notablemente las consecuencias que provoca el ejercicio de las facultades que concede, mientras que una delegación del segundo tipo, al sustituir las opciones de las de la autoridad delegante por las de la autoridad delegada, realiza un «verdadero desplazamiento de responsabilidad». Por lo que respecta al asunto que dio lugar a la sentencia Meroni/Alta Autoridad, antes citada, el Tribunal de Justicia declaró entonces que la delegación de facultades hecha por la Alta Autoridad en favor de los organismos de que se trataba mediante su Decisión n° 14/55, de 26 de marzo de 1955, por la que se establece un mecanismo financiero que permite asegurar el suministro regular de chatarra para el mercado común (DO 1955, 8, p. 685), les otorgaba una «libertad de apreciación que implicaba una amplia facultad discrecional» y que no podía considerarse compatible con las «exigencias del Tratado».
- 43 Procede observar que los organismos a que se refiere la sentencia Meroni/Alta Autoridad, antes citada, eran entidades de Derecho privado, mientras que la AEVM es una entidad de la Unión creada por el legislador de ésta.
- 44 En cuanto a los poderes de que está investida la AEVM en virtud del artículo 28 del Reglamento n° 236/2012, debe subrayarse, de entrada, que esta disposición no confiere ninguna competencia autónoma a dicha entidad que vaya más allá del marco reglamentario establecido por el Reglamento AEVM.
- 45 Es importante señalar, seguidamente, que, a diferencia de las competencias delegadas a los organismos a que se refiere la sentencia Meroni/Alta Autoridad, antes citada, el ejercicio de las competencias contempladas en el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 está sujeto a diversos criterios y condiciones que delimitan el ámbito de actuación de la AEVM.
- 46 En efecto, en primer lugar, la AEVM únicamente está autorizada a adoptar las medidas contempladas en el artículo 28, apartado 1, del Reglamento n° 236/2012 si, con arreglo al apartado 2 del mismo artículo, dichas medidas están encaminadas a hacer frente a una amenaza, que tenga implicaciones transfronterizas, para el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o para la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión. Además, cualquier medida de la AEVM está sujeta a la condición de que o bien las autoridades competentes no hayan tomado medidas para hacer frente a la amenaza, o bien las medidas adoptadas no constituyan una respuesta adecuada frente a la misma.

- 47 En segundo lugar, cuando adopta las medidas contempladas en el artículo 28, apartado 1, del Reglamento n° 236/2012, la AEVM debe verificar, de conformidad con el apartado 3 de dicho artículo, hasta qué punto la medida ataja de forma significativa la amenaza que pesa sobre el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o sobre la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión o mejora de forma significativa la capacidad de las autoridades competentes de controlar la amenaza, no crea un riesgo de arbitraje regulador y no tiene un efecto perjudicial sobre la eficiencia de los mercados financieros, como el de reducir su liquidez o crear incertidumbre entre los participantes en el mercado, que resulte desproporcionado con respecto a las ventajas de la medida.
- 48 De ello se desprende que, antes de adoptar cualquier decisión, la AEVM debe por lo tanto examinar un número considerable de factores indicados en el artículo 28, apartados 2 y 3, del Reglamento n° 236/2012, siendo tales condiciones acumulativas.
- 49 Por otra parte, los dos tipos de medidas que puede adoptar la AEVM en virtud del artículo 28, apartado 1, del Reglamento n° 236/2012 se limitan estrictamente a las enunciadas en el artículo 9, apartado 5, del Reglamento AEVM.
- 50 Por último, a tenor del artículo 28, apartados 4 y 5, del Reglamento n° 236/2012, la AEVM está obligada a consultar a la JERS y, cuando proceda, a otras instancias pertinentes y debe notificar a las autoridades nacionales competentes las medidas que se propone adoptar, en particular, los pormenores de las medidas propuestas y los datos que justifican las razones alegadas para la adopción de las medidas. Incumbe asimismo a la AEVM reexaminar las medidas a intervalos apropiados y, como mínimo, cada tres meses. Así pues, el margen de apreciación de la AEVM está limitado tanto por la obligación de consulta mencionada como por el carácter temporal de las medidas autorizadas, que definidas sobre la base de las mejores prácticas existentes en materia de supervisión y a la vista de elementos suficientes, se adoptan en respuesta a una amenaza que exija una intervención a escala de la Unión.
- 51 La detallada regulación de las competencias de intervención atribuidas a la AEVM se pone asimismo de relieve en el artículo 30 del Reglamento n° 236/2012, según el cual se otorgarán a la Comisión poderes para adoptar, de conformidad con el artículo 42 del propio Reglamento, actos delegados que especifiquen los criterios y factores que deberán tener en cuenta las autoridades competentes y la AEVM al determinar en qué casos se producen ciertos hechos o circunstancias adversos y las amenazas a que se refiere el artículo 28, apartado 2, letra a), de dicho Reglamento.
- 52 A este respecto, el artículo 24 del Reglamento n° 918/2012 subraya aún más la evaluación fáctica de carácter técnico que debe llevar a cabo la AEVM. En efecto, el apartado 3 de dicho artículo limita los poderes de intervención de la AEVM en circunstancias excepcionales, concretamente detallando el tipo de amenaza que puede conducir a la AEVM a intervenir en los mercados financieros.
- 53 Resulta del conjunto de las consideraciones anteriores que las competencias de que dispone la AEVM, en virtud del artículo 28 del Reglamento n° 236/2012, están delimitadas con precisión y pueden ser objeto de control judicial a la luz de los objetivos fijados por la autoridad delegante. Tales competencias se ajustan, por lo tanto, a las exigencias establecidas en la sentencia Meroni/Alta Autoridad, antes citada.
- 54 Así pues, contrariamente a lo que alega el demandante, dichas competencias no implican que la AEVM se halle investida de una «amplia facultad discrecional» incompatible con el Tratado FUE en el sentido de la citada sentencia.
- 55 Por consiguiente, el primer motivo no puede prosperar.

Sobre el segundo motivo, basado en la vulneración de un principio enunciado en la sentencia Romano

Alegaciones de las partes

- 56 El Reino Unido estima que el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 autoriza a la AEVM a adoptar «actos cuasilegislativos» de alcance general y que tal facultad quebranta el principio enunciado en la sentencia de 14 de mayo de 1981, Romano (98/80, Rec. p. 1241).
- 57 El Reino Unido observa que la prohibición de las ventas en corto afecta al conjunto de personas que realizan transacciones por medio de este instrumento o de esta categoría de instrumentos. Por lo tanto, señala, no se trata ya de una decisión individual ni siquiera de un conjunto de decisiones individuales, aunque tal medida se limite a una gama de valores muy restringida, sino de una «medida normativa de alcance general».
- 58 El Parlamento alega que el poder de dictar prohibiciones en virtud de la citada disposición se limita a autorizar una intervención en el marco de instrumentos financieros específicos. En este sentido, sostiene, los actos que pueden adoptarse revisten siempre un carácter ejecutivo. Afirma que, habida cuenta de su carácter técnico, tales actos, al aportar una respuesta temporal, son decisiones de ejecución, aunque puedan tener determinados aspectos de carácter general.
- 59 El Parlamento sostiene que las medidas que puede adoptar la AEVM en virtud del artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 no pueden asimilarse a disposiciones «cuasilegislativas» o de carácter «normativo» en el sentido de la sentencia Romano, antes citada. Añade que, dentro del conjunto de medidas que pueden adoptarse al amparo de dicho artículo, otros tres aspectos subrayan el carácter ejecutivo de las decisiones de la AEVM, a saber, la dimensión técnica, la voluntad de aportar, mediante la medida en cuestión, una respuesta a una situación particular y el carácter temporal de la intervención.
- 60 El Consejo indica que el Tribunal de Justicia no hizo referencia al concepto de «actos cuasilegislativos» ni al de «actos de alcance general» en la sentencia Romano, antes citada, ni en ninguna otra sentencia posterior. Por lo tanto, alega, dicha sentencia debe entenderse en el sentido de que prohíbe la atribución de competencias legislativas a órganos que no sean el legislador de la Unión.
- 61 El Consejo recuerda que, con arreglo al artículo 28 del Reglamento n° 236/2012, la AEVM está obligada a adoptar una decisión cuando concurren determinadas circunstancias, circunstancias que se definen en ese mismo artículo, al igual que los criterios que delimitan el contenido de esas medidas. Por lo tanto, según el Consejo, la AEVM se limita a aplicar la legislación de la Unión de suerte que las decisiones contempladas en dicha disposición no tienen carácter legislativo, sino ejecutivo.
- 62 La Comisión explica que, en el asunto que dio lugar a la sentencia Romano, antes citada, no era posible someter los actos adoptados por la entidad en cuestión, aunque fuesen de alcance general, a un control judicial. Por ello, el Tribunal de Justicia consideró, fundadamente, que esa atribución de competencias para adoptar actos de carácter normativo no era conforme con el Tratado FUE.

Apreciación del Tribunal de Justicia

- 63 Para responder al segundo motivo, procede recordar que el Tribunal de Justicia, en el apartado 20 de la sentencia Romano, antes citada, observó que se desprendía tanto del Derecho primario en materia de competencias conferidas por el Consejo a la Comisión para la ejecución de normas establecidas por aquél, como del sistema jurisdiccional creado por el Tratado (CEE), que un órgano, como el que era objeto del asunto que dio lugar a dicha sentencia, en aquel caso una Comisión Administrativa, no podía ser habilitado por el Consejo para adoptar «actos de carácter normativo». Según el Tribunal de Justicia, una decisión de tal órgano, aunque pueda suponer una ayuda para las instituciones

encargadas de aplicar el Derecho de la Unión, no puede obligar a dichas instituciones a seguir determinados métodos o a adoptar determinadas interpretaciones cuando apliquen la normativa de la Unión. El Tribunal de Justicia dedujo de lo anterior que la Decisión controvertida adoptada por esa Comisión Administrativa «no vinculaba» al órgano jurisdiccional remitente.

- 64 Es cierto que, según se desprende del artículo 28 del Reglamento n° 236/2012, la AEMV está llamada a adoptar en virtud de dicho artículo, en circunstancias estrictamente delimitadas, actos de alcance general. Tales actos pueden asimismo contener normas dirigidas a cualquier persona física o jurídica que posea un determinado instrumento financiero o una categoría particular de instrumentos financieros, o que efectúe determinadas transacciones financieras.
- 65 Esta constatación no implica sin embargo que el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 quebrante el principio enunciado en la sentencia Romano, antes citada. Procede recordar, en efecto, que el marco institucional creado por el Tratado FUE, y en particular los artículos 263 TFUE, párrafo primero, y 277 TFUE, permite explícitamente a los órganos y organismos de la Unión adoptar actos de alcance general.
- 66 En tales circunstancias, no puede deducirse de la sentencia Romano, antes citada, que la delegación de competencias a una instancia como la AEVM se rija por otros requisitos distintos de los enunciados en la sentencia Meroni/Alta Autoridad, antes citada, y que se han recordado en los apartados 41 y 42 de la presente sentencia.
- 67 Pues bien, como se desprende de la apreciación del primer motivo invocado por el Reino Unido, éste no ha demostrado que la delegación de competencias a la AEVM resultante del artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 sea contraria a dichos requisitos, y, en particular, al que establece que esa delegación únicamente puede afectar a competencias de ejecución definidas con precisión.
- 68 Por consiguiente, no puede estimarse el segundo motivo.

Sobre el tercer motivo, basado en una delegación de competencias incompatible con los artículos 290 TFUE y 291 TFUE

Alegaciones de las partes

- 69 El Reino Unido sostiene que, puesto que los artículos 290 TFUE y 291 TFUE delimitan las circunstancias en las que pueden atribuirse determinados poderes a la Comisión, los Tratados no atribuyen ninguna competencia al Consejo para delegar poderes como los contemplados en el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 a un organismo de la Unión.
- 70 El Reino Unido explica que cualquier prohibición de las ventas en corto en virtud del artículo 28, apartado 1, del Reglamento n° 236/2012 va dirigida al conjunto de personas que realizan transacciones por medio de ese instrumento o de esa categoría de instrumentos. Alega que se trata, por lo tanto, de una medida de alcance general que no puede encomendarse a tal organismo.
- 71 El Parlamento pone de manifiesto que, si bien es cierto que los artículos 290 TFUE y 291 TFUE no contemplan la atribución de competencias a un organismo de la Unión, dichas disposiciones no indican sin embargo que las competencias que puedan conferirse a tal entidad deban ser más restrictivas de lo que lo eran antes de la entrada en vigor del Tratado FUE. Por lo tanto, el hecho de que la Comisión pueda ejercer determinadas competencias en virtud de dichos artículos no excluye la posibilidad de conceder otras a tal organismo.

- 72 El Parlamento estima que el legislador de la Unión puede conferir competencias a un organismo de la Unión para adoptar medidas de carácter ejecutivo en materias que requieran conocimientos técnicos específicos. Estas competencias no deben, sin embargo, permitir la adopción de medidas reguladoras de carácter general que puedan calificarse como «normativas» o que exijan auténticas facultades discrecionales. Según el Parlamento, siempre y cuando las competencias sean definidas por el legislador de la Unión, tengan carácter ejecutivo y se rijan por consideraciones de índole profesional, técnica o científica, no afectan al equilibrio institucional.
- 73 El Consejo conviene en que ninguna disposición de los Tratados hace referencia específica a la delegación de competencias a organismos de la Unión. No obstante, alega que ello no implica que toda atribución de este tipo hecha por el legislador de la Unión sea incompatible con los artículos 290 TFUE y 291 TFUE. En efecto, señala, la naturaleza de las medidas que puede adoptar la AEMV en virtud del artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 es totalmente distinta a la de los actos adoptados en virtud de las disposiciones mencionadas del Tratado FUE.
- 74 El Consejo observa que el artículo 290 TFUE únicamente establece exigencias procedimentales en materia de control de las competencias conferidas a la Comisión en relación con la adopción de actos delegados, cuya finalidad es «completar o modificar determinados elementos no esenciales del acto legislativo».
- 75 Por lo que respecta a los actos de ejecución que pueden adoptarse en virtud del artículo 291 TFUE, el Consejo señala que dicho artículo no establece ningún requisito de orden procesal, excepto la obligación a cargo del legislador de la Unión de adoptar disposiciones relativas al ejercicio de las competencias contempladas en él.
- 76 La Comisión indica que, contrariamente a la delegación de poderes cuasilegislativos, regulada en el artículo 290 TFUE, los Tratados no precisan si pueden delegarse poderes de ejecución, ni en qué medida. En cuanto a las competencias de ejecución, según ella, los artículos 17 TUE y 291 TFUE no excluyen que el legislador de la Unión o la Comisión puedan, en principio, delegar tales competencias a una entidad no institucional.

Apreciación del Tribunal de Justicia

- 77 Con carácter preliminar, procede recordar que el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 implica una delegación de poderes no a la Comisión, sino a un órgano u organismo de la Unión.
- 78 Habida cuenta de esta circunstancia y con el fin de responder a este tercer motivo, el Tribunal de Justicia ha de pronunciarse acerca de si los autores del Tratado FUE pretendieron establecer, en los artículos 290 TFUE y 291 TFUE, un solo marco jurídico que permitiese atribuir en exclusiva a la Comisión determinados poderes delegados y de ejecución o si el legislador de la Unión puede contemplar otros sistemas de delegación de tales poderes a órganos u organismos de la Unión.
- 79 Debe observarse a este respecto que, si bien es cierto que los Tratados no contienen disposición alguna que prevea la atribución de competencias a un órgano u organismo de la Unión, diversas disposiciones del Tratado FUE presuponen no obstante la existencia de tal posibilidad.
- 80 En efecto, en virtud del artículo 263 TFUE, las entidades de la Unión sobre las cuales el Tribunal de Justicia ejerce un control jurisdiccional incluyen los «órganos» y «organismos» de la Unión. Las normas del recurso por omisión les son aplicables con arreglo al artículo 265 TFUE. Según el artículo 267 TFUE, los órganos jurisdiccionales de los Estados miembros pueden plantear al Tribunal de Justicia cuestiones prejudiciales sobre la validez e interpretación de los actos de dichas entidades. Estos actos también pueden ser impugnados mediante la excepción de ilegalidad prevista en el artículo 277 TFUE.

- 81 Estos mecanismos de control jurisdiccional se aplican a los órganos y organismos creados por el legislador de la Unión que han sido dotados de competencias para adoptar actos jurídicamente vinculantes con respecto a personas físicas o jurídicas en ámbitos específicos, como la Agencia Europea de Sustancias y Mezclas Químicas, la Agencia Europea de Medicamentos, la Oficina de Armonización del Mercado Interior (Marcas, Dibujos y Modelos), la Oficina Comunitaria de Variedades Vegetales y la Agencia Europea de Seguridad Aérea.
- 82 Por lo que se refiere al presente asunto, es importante señalar que el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 confiere a la AEMV determinados poderes decisorios en un ámbito que requiere la articulación de una competencia profesional y técnica específica.
- 83 Esta atribución de poderes no se corresponde sin embargo con ninguno de los supuestos definidos en los artículos 290 TFUE y 291 TFUE.
- 84 Como se indica en los apartados 2 a 4 de la presente sentencia, el marco jurídico en que se inserta el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 está configurado, en particular, por los Reglamentos n° 1092/2012, AEVM y n° 236/2012. Estos Reglamentos forman parte de un conjunto de instrumentos de regulación adoptados por el legislador de la Unión para que ésta, habida cuenta de la integración de los mercados financieros internacionales y del riesgo de contagio de las crisis internacionales, pueda promover la estabilidad financiera internacional, como indica el séptimo considerando del Reglamento n° 1092/2010.
- 85 Por consiguiente, el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 no puede considerarse aisladamente. Antes bien, dicho artículo debe entenderse como parte de un conjunto de normas que pretenden dotar a las autoridades nacionales competentes y a la AEMV de competencias de intervención para hacer frente a coyunturas desfavorables que amenacen la estabilidad financiera en la Unión y la confianza de los mercados. Para ello, estas autoridades deben tener la posibilidad de imponer restricciones temporales a las ventas en corto de determinados valores financieros o a la conclusión de permutas de cobertura por impago o a otras transacciones para evitar caídas incontroladas de los precios de esos instrumentos. Tales instancias gozan de un alto grado de competencia profesional y colaboran estrechamente en pro del objetivo de estabilidad financiera en la Unión.
- 86 Por lo tanto, no puede considerarse que el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012, puesto en relación con los demás instrumentos de regulación adoptados en la materia, a los que se ha hecho referencia anteriormente, esté en contradicción con el régimen de delegaciones establecido en los citados artículos 290 TFUE y 291 TFUE.
- 87 En consecuencia, debe desestimarse el tercer motivo.

Sobre el cuarto motivo, basado en la infracción del artículo 114 TFUE

Alegaciones de las partes

- 88 El Reino Unido estima que el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 no tiene por objeto autorizar a la AEMV a adoptar medidas individuales dirigidas a personas físicas o jurídicas. Por el contrario, las medidas que pueden adoptarse en virtud de dicha disposición tienen un alcance general.
- 89 El Reino Unido considera que si, no obstante, se interpretase que el artículo 28 del citado Reglamento autoriza a la AEMV a dirigir decisiones a personas físicas o jurídicas, dicho artículo rebasaría las competencias delimitadas en el artículo 114 TFUE. Según el Reino Unido, esta disposición no habilita al legislador de la Unión para adoptar decisiones individuales que carezcan de alcance general, ni tampoco le autoriza para delegar en la Comisión o en un organismo de la Unión la potestad de adoptar tales decisiones.

- 90 El Reino Unido sostiene que decisiones dirigidas a entidades financieras que invaliden las adoptadas por las autoridades nacionales competentes no pueden considerarse medidas de armonización en el sentido del artículo 114 TFUE. Antes bien, señala, tales decisiones individuales constituyen una regulación directa emanada de un organismo de la Unión y dirigida a los justiciables de los Estados miembros.
- 91 El Parlamento alega que el concepto de «armonización» en el sentido del artículo 114 TFUE engloba la facultad de adoptar, en su caso, medidas individuales. Añade que la Unión está habilitada para crear organismos y asignarles un papel en la aplicación de dicha disposición si tales instancias se insertan en un contexto normativo que aproxime las disposiciones relativas al mercado interior.
- 92 El Parlamento señala que la posibilidad conferida a la AEMV de intervenir en su caso en el mercado financiero de la Unión se refiere a la hipótesis de que la actuación nacional sea insuficiente o inadecuada. Por lo tanto, según dicha institución, las medidas adoptadas al amparo del artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 tienen por objeto prevenir de forma armonizada los riesgos derivados de las ventas en corto y pretenden garantizar el adecuado funcionamiento del mercado interior.
- 93 El Consejo observa que el artículo 114 TFUE puede servir de base jurídica para autorizar a la AEMV a adoptar medidas individuales. Afirma que dicho artículo confiere al legislador de la Unión, en función del contexto general y de las circunstancias específicas de la materia que haya de armonizarse, un margen de apreciación en cuanto a la técnica de aproximación más apropiada para alcanzar el resultado deseado, en particular, en ámbitos que se caractericen por particularidades técnicas complejas.
- 94 El Consejo subraya que las medidas que podría adoptar la AEMV en el marco del artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 están encaminadas a hacer frente a amenazas para el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o para la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión. Añade que, según el artículo 28, la AEMV únicamente puede adoptar medidas de intervención si existen implicaciones transfronterizas y en caso de que no se hayan adoptado medidas nacionales o éstas sean insuficientes.
- 95 La Comisión indica que el artículo 28, apartado 1, del Reglamento n° 236/2012 hace referencia al artículo 9, apartado 5, del Reglamento AEMV, que permite a ésta prohibir o restringir, en determinadas circunstancias, ciertas actividades financieras, habiéndose adoptado este último Reglamento tomando asimismo como fundamento el artículo 114 TFUE. Por lo tanto, según ella, resulta difícil concebir que pueda considerarse que el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 rebasa las competencias conferidas al legislador de la Unión por dicho artículo 114 TFUE.
- 96 La Comisión explica que las medidas enunciadas en el artículo 28, apartado 1, del citado Reglamento no deben examinarse aisladamente, sino considerarse conjuntamente con otras disposiciones que regulan el control de las actividades de venta en corto. Así, según dicha institución, las misiones de la AEMV se encuentran íntimamente ligadas a las normas que tienen por objeto aproximar las disposiciones nacionales divergentes en este ámbito.

Apreciación del Tribunal de Justicia

- 97 Procede observar, con carácter preliminar, que el cuarto motivo invocado por el demandante únicamente se presenta para el supuesto de que el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 se interprete en el sentido de que autoriza a la AEMV a adoptar decisiones de carácter individual dirigidas a personas físicas o jurídicas.

- 98 Si bien es cierto que, según se desprende del artículo 64 de la presente sentencia, el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 faculta a la AEMV para adoptar, en circunstancias estrictamente delimitadas, actos de alcance general, no puede, sin embargo, excluirse que, en virtud de las competencias que le confiere dicho artículo, pueda verse llamada a adoptar asimismo decisiones dirigidas a personas físicas o jurídicas determinadas.
- 99 Para responder a este cuarto motivo, el Tribunal de Justicia debe pronunciarse acerca de si el régimen de intervención establecido por el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 puede estar comprendido en el ámbito de aplicación del artículo 114 TFUE.
- 100 En cuanto al alcance del artículo 114 TFUE, ha de recordarse que un acto legislativo adoptado sobre esa base jurídica debe, por una parte, contener medidas relativas a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros y, por otra parte, tener por objeto el establecimiento y el funcionamiento del mercado interior.
- 101 Por lo tanto, es preciso examinar si el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 cumple estos dos requisitos.
- 102 En primer lugar, mediante la expresión «medidas relativas a la aproximación», los autores del Tratado FUE han querido conferir al legislador de la Unión, en función del contexto general y de las circunstancias específicas de la materia que deba armonizarse, un margen de apreciación en cuanto a la técnica de aproximación más adecuada para lograr el resultado deseado, en especial en los ámbitos que se caracterizan por particularidades técnicas complejas (véase la sentencia de 6 de diciembre de 2005, Reino Unido/Parlamento y Consejo, C-66/04, Rec. p. I-10553, apartado 45).
- 103 El Tribunal de Justicia ha señalado, a este respecto que ese margen de apreciación puede emplearse concretamente para elegir la técnica de armonización más adecuada cuando la aproximación proyectada requiera análisis extremadamente técnicos y especializados, así como la toma en consideración de la evolución en una materia determinada (véase, en este sentido, la sentencia Reino Unido/Parlamento y Consejo, antes citada, apartado 46).
- 104 Además, en su sentencia de 2 de mayo de 2006, Reino Unido/Parlamento y Consejo (C-217/04, Rec. p. I-3771), apartado 44, el Tribunal de Justicia indicó que, de acuerdo con una valoración efectuada por el legislador de la Unión, puede resultar necesario instituir un organismo de la Unión encargado de contribuir a alcanzar una armonización.
- 105 Por lo tanto, el legislador de la Unión, al elegir la técnica de armonización y habida cuenta del margen de apreciación de que dispone en lo que respecta a las medidas contempladas en el artículo 114 TFUE, puede delegar en un órgano u organismo de la Unión competencias para la ejecución de la armonización que se pretende. Así sucede, señaladamente, cuando las medidas que hayan de adoptarse deban estar respaldadas por una competencia profesional y técnica especial y por la capacidad de reacción de tal entidad.
- 106 Como quiera que el demandante alega que el artículo 114 TFUE no puede servir de base jurídica para la adopción de actos jurídicamente vinculantes con respecto a los particulares, procede recordar que el Tribunal de Justicia, en su sentencia de 9 de agosto de 1994, Alemania/Consejo (C-359/92, Rec. p. I-3681), apartado 37, declaró que es posible que, en ciertos ámbitos, la simple aproximación de las normas generales no baste para garantizar la unidad del mercado. Por ello, debe interpretarse que el concepto de «medidas relativas a la aproximación» comprende la facultad del legislador de la Unión para decidir las medidas relativas a un producto o a una categoría de productos determinados y, en su caso, las medidas individuales referentes a estos productos.

- 107 A este respecto, el Tribunal de Justicia subrayó, en el apartado 44 de su sentencia de 2 de mayo de 2006, Reino Unido/Parlamento y Consejo, antes citada, que nada en la redacción del artículo 114 TFUE permite concluir que las medidas adoptadas por el legislador de la Unión sobre la base de este artículo deban limitarse, en lo que se refiere a sus destinatarios, exclusivamente a los Estados miembros.
- 108 Pues bien, interesa señalar que, mediante el artículo 28 del Reglamento n° 236/2012, el legislador de la Unión pretendió establecer, frente a una amenaza grave para el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o para la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión, un mecanismo apropiado que permitiese, como último recurso y en circunstancias muy concretas, la adopción de medidas aplicables al conjunto de la Unión que pudiesen revestir, en su caso, la forma de decisiones dirigidas a determinados operadores de dichos mercados.
- 109 A este respecto, resulta del considerando 1 del Reglamento n° 236/2012 que las autoridades competentes de diversos Estados miembros adoptaron medidas de emergencia para restringir o prohibir las ventas en corto en relación con algunos valores o la totalidad de ellos debido a la existencia de amenazas para la viabilidad de las entidades financieras y a los riesgos sistémicos consiguientes. En dicho considerando se precisa, además, que las medidas adoptadas por los Estados miembros son dispares, por carecer la Unión de un marco reglamentario común específico en materia de control de las ventas en corto.
- 110 El legislador de la Unión precisó asimismo, en el considerando 3 del Reglamento n° 236/2012, que resultaba apropiado y necesario que las normas establecidas por dicho Reglamento se introdujesen en el ordenamiento jurídico a través de un reglamento para garantizar que las disposiciones que impusiesen directamente a operadores del sector privado obligaciones en lo que respecta a la notificación y publicación de las posiciones cortas netas relativas a determinados instrumentos y a las ventas en corto descubiertas se aplicasen de manera uniforme en toda la Unión. El carácter reglamentario se consideró necesario con el fin de conferir a la AEVM poderes para coordinar las medidas que adoptasen las autoridades competentes o para adoptar por sí misma las medidas oportunas en el ámbito correspondiente.
- 111 Por otra parte, el legislador de la Unión subrayó, en el considerando 5 del Reglamento n° 236/2012, que con objeto de poner fin a la actual situación fragmentada, en la que algunos Estados miembros han tomado medidas divergentes, y restringir la posibilidad de que las autoridades competentes adopten tales medidas, es importante abordar de manera armonizada los riesgos potenciales derivados de las ventas en corto y las permutas de cobertura por impago.
- 112 El artículo 28 del Reglamento n° 236/2012 tiene efectivamente como finalidad la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros relativas a la supervisión de ciertos valores y al control, en determinadas circunstancias, de algunas transacciones comerciales referentes a esos valores, a saber, las posiciones cortas netas en un instrumento financiero o en una categoría particular de instrumentos financieros.
- 113 En segundo lugar, y en cuanto al requisito enunciado en el artículo 114 TFUE, según el cual las medidas de aproximación por el legislador de la Unión deben tener por objeto el establecimiento y el funcionamiento del mercado interior, es preciso recordar que el Tribunal de Justicia subrayó, en el apartado 42 de su sentencia de 2 de mayo de 2006, Reino Unido/Parlamento y Consejo, antes citada, que dicho artículo únicamente puede aplicarse como base jurídica cuando del propio acto jurídico se deriva objetiva y efectivamente que su finalidad es mejorar las condiciones de establecimiento y funcionamiento del mercado interior.
- 114 A este respecto, en el considerando 2 del Reglamento n° 236/2012 se declara que su finalidad es garantizar el correcto funcionamiento del mercado interior y mejorar las condiciones de tal funcionamiento, en particular, por lo que respecta a los mercados financieros. Así pues, el legislador

de la Unión consideró oportuno establecer un marco reglamentario común en lo que se refiere a los requisitos y facultades en relación con las ventas en corto y las permutas de cobertura por impago, y asegurar una mayor coordinación y coherencia entre los Estados miembros cuando hayan de adoptarse medidas en circunstancias excepcionales. Por lo tanto, la armonización de las normas que regulan tales transacciones tiene por objeto impedir la creación de obstáculos para el correcto funcionamiento del mercado interior y la subsistencia de medidas dispares aplicadas por los Estados miembros.

- 115 Cabe añadir que, a tenor del considerando 33 de dicho Reglamento, si bien es cierto que las autoridades nacionales competentes son, a menudo, quienes mejor situadas están para hacer el seguimiento y reaccionar inmediatamente ante circunstancias adversas, la AEVM debe también estar facultada para adoptar medidas cuando las ventas en corto u otras actividades conexas amenacen el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o la estabilidad de la totalidad o una parte del sistema financiero de la Unión, cuando existan implicaciones transfronterizas y cuando las autoridades nacionales competentes no hayan adoptado medidas suficientes para hacer frente a esa amenaza.
- 116 Por consiguiente, las competencias previstas en el artículo 28 del Reglamento nº 236/2012 tienen efectivamente por objeto la mejora de las condiciones de establecimiento y de funcionamiento del mercado interior en el ámbito financiero.
- 117 Del conjunto de las consideraciones anteriores se desprende que el artículo 28 del citado Reglamento cumple los dos requisitos enunciados en el artículo 114 TFUE. Por lo tanto, éste constituye una base jurídica apropiada para la adopción de dicho artículo 28.
- 118 En consecuencia, debe desestimarse el cuarto motivo.
- 119 Resulta del conjunto de las consideraciones anteriores que procede desestimar el recurso en su totalidad.

Costas

- 120 A tenor del artículo 138, apartado 1, del Reglamento de Procedimiento, la parte que haya visto desestimadas sus pretensiones será condenada en costas, si así lo hubiera solicitado la otra parte. Al haber sido desestimadas las pretensiones del Reino Unido y haber solicitado los demandados su condena en costas, procede condenarlo en costas. El Reino de España, la República Francesa, la República Italiana y la Comisión, que han intervenido en apoyo de las pretensiones formuladas por los demandados, cargarán con sus propias costas, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 140, apartado 1, de dicho Reglamento.

En virtud de todo lo expuesto, el Tribunal de Justicia (Gran Sala) decide:

- 1) Desestimar el recurso.**
- 2) Condenar en costas al Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte.**
- 3) El Reino de España, la República Francesa, la República Italiana y la Comisión Europea cargarán con sus propias costas.**

Firmas