

SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 31 DE OCTUBRE DE 2022

Sala de lo Contencioso-Administrativo.

Recurso nº: 3257/2021
Ponente: D. José María del Riego Valledor
Acto impugnado: Sentencia de la Audiencia Nacional, Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección Tercera, de 18 de marzo de 2021.
Fallo: Desestimatorio

En Madrid, a 31 de octubre de 2022.

Esta Sala ha visto el recurso de casación número 3257/2021, interpuesto por Telepizza Group S.A., representada por la Procuradora de los Tribunales D^a. SVS, con la asistencia letrada de D. MVF, contra la sentencia de 18 de marzo de 2021, dictada por la Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, en el recurso número 565/2020, sobre sanción por abuso de información privilegiada, en el que ha intervenido como parte recurrida la Administración del Estado, representada y defendida por el Abogado del Estado.

Ha sido ponente el Excmo. Sr. D. José María del Riego Valledor.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- La Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, dictó sentencia el 18 de marzo de 2021, con los siguientes pronunciamientos en su parte dispositiva:

«DESESTIMAR el recurso contencioso-administrativo promovido por TELEPIZZA GROUP, S.A. contra la Resolución de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital de 18 de febrero de 2020 por ser conforme a derecho. Las costas causadas se imponen al demandante.»

SEGUNDO.- Notificada la sentencia, se presentó escrito por la representación procesal de Telepizza Group S.A., manifestando su intención de interponer recurso de casación, y la Sala de instancia, por auto de 7 de mayo de 2021, tuvo por preparado el recurso, con emplazamiento de las partes ante esta Sala del Tribunal Supremo.

TERCERO.- Recibidas las actuaciones en este Tribunal, la Sección 1^a de esta Sala dictó auto el 21 de julio de 2021 sobre admisión a trámite del recurso de casación, con los siguientes pronunciamientos entre otros:

«1.º Admitir a trámite el recurso de casación n.º 3257/2021, preparado por la representación procesal de Telepizza Group, S.A. contra la sentencia de 18 de marzo de 2021, dictada por la Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso-administrativo de la Audiencia Nacional en el recurso n.º 565/2020.

2.º Declarar que la cuestión planteada en el recurso que presenta interés casacional objetivo para la formación de jurisprudencia consiste en determinar la incidencia que pueda tener, a efectos de la exoneración de la responsabilidad por incumplimiento de la obligación de publicación de información privilegiada, el cumplimiento por la recurrente de las Recomendaciones contenidas en el Código de Buen Gobierno aprobado la CNMV, en este caso, de la Recomendación n.º 24 del Código de Buen Gobierno aprobado por acuerdo del Consejo de la CNMV de 18 de febrero de 2015.

Para ello será necesario interpretar, en principio, el artículo 28.1 de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público, en relación con los artículos 295.15 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores (TRLMV), aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y los artículos 7 y 17.1 del Reglamento (UE) n.º 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; sin perjuicio de que la sentencia haya de extenderse a otras cuestiones o normas si así lo exigiere el debate finalmente trabado en el recurso, ex artículo 90.4 LJCA.

CUARTO.- Por la representación de Telepizza Group S.A., se presentó, con fecha 7 de octubre de 2021, escrito de interposición del recurso de casación, en el que identificó las normas que consideró infringidas, todas ellas citadas en el escrito de demanda ante la Sala de la Audiencia

Nacional y en el posterior escrito de interposición del recurso de casación: el artículo 28.1 de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público (LRJSP), en relación con los artículos 295.15 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (TRLMV) y los artículos 7 y 17.1 del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el 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 (Reglamento sobre abuso de mercado o MAR).

Efectúa seguidamente la parte recurrente una síntesis de su argumentación en relación con las normas que se reputan infringidas y expone a continuación los hechos que la sentencia recurrida consideró probados o que procede integrar en su relato de hechos probados.

Las razones por las que la parte recurrente considera que la sentencia impugnada vulnera los preceptos identificados como infringidos son: i) como punto de partida, vulneración de los artículos 295.15 del TRLMV y 7 y 17.1 del Reglamento UE 596/2014 por el cumplimiento de la obligación de difundir en el mercado información privilegiada de forma completa y veraz y ii) infracción del artículo 28.1 de la LRJSP en relación con los artículos 295.15 del TRLMV y 7 y 17.1 del MAR por ausencia de culpabilidad, debido al cumplimiento de la recomendación 24 del Código de buen gobierno de la CNMV, cuyo contenido voluntario avala el estándar de diligencia seguido por la recurrente, que sostiene que el cumplimiento de las recomendaciones contenidas en el Código de buen gobierno aprobado por la CNMV tiene como efecto la exoneración de la responsabilidad por incumplimiento de una obligación de carácter abierto.

En base a las anteriores argumentaciones, la parte recurrente solicita a la Sala que fije la interpretación de las normas identificadas en el auto de admisión en el siguiente sentido:

i) No cabe apreciar la comisión de la infracción tipificada en el artículo 295.15 del TRLMV y, por tanto, debe entenderse cumplida la obligación -de carácter abierto- de comunicar la información privilegiada al mercado conforme a lo previsto en los artículos 7 y 17.1 del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado cuando esta información versa sobre el cese de uno de los miembros del Consejo de Administración -y trae causa de una decisión que responde a una motivación personal-: i) el dimisionario confirma los motivos de dimisión que van a comunicarse en el hecho relevante y ii) el hecho relevante se limita a reproducir los motivos confirmados por el dimisionario.

ii) En relación con las medidas de diligencia exigibles a los emisores, la acreditación por parte del sujeto infractor de haber cumplido las Recomendaciones contenidas en el Código de buen gobierno aprobado por la CNMV, tiene como efecto la exoneración de la responsabilidad por incumplimiento de la obligación de publicación de información privilegiada tipificada en el artículo 295.15 del TRLMV, conforme al artículo 28.1 de la LRJSP, por ausencia del elemento de la culpabilidad en la comisión de la infracción.

La parte recurrente finalizó su escrito de interposición solicitando a la Sala que estime el recurso y, en su virtud, fije la interpretación de las normas y jurisprudencia invocadas en los aspectos que ofrecen interés casacional objetivo de acuerdo con lo sostenido en el recurso, revoque la sentencia recurrida, estime el recurso contencioso-administrativo y acuerde la anulación de la resolución impugnada en la instancia en relación a la sanción controvertida, ordenando a la Administración estar y pasar por esa declaración de nulidad a todos los efectos con imposición a la Administración de las costas causadas.

QUINTO.- El abogado del Estado presentó escrito el 30 de noviembre de 2021, de oposición al recurso de casación, en el que, después de resumir las alegaciones de la parte recurrente y la cuestión de interés casacional, señala que el Código de buen gobierno no es de cumplimiento

obligatorio, sino voluntario, pues deja a la libre decisión de cada sociedad seguir o no las recomendaciones de gobierno corporativo y únicamente exige que, cuando no las sigan, expliquen los motivos que justifiquen su proceder.

Añade que la infracción que se sanciona fue la grave prevista en el artículo 295.15 del TRLMV, que se refiere al incumplimiento de algunas de las prohibiciones u obligaciones establecidas en el artículo 17.1 del Reglamento (UE) 596/2014, equivalente a lo que disponía el artículo 228 TRLMV y cuyo incumplimiento sancionaba el artículo 295 TRLMV en su redacción anterior a septiembre de 2018.

Señala el abogado del Estado que las recomendaciones de buenas prácticas incluidas en el Código de buenas prácticas ni exculpan del cumplimiento de obligaciones legales, ni su incumplimiento es constitutivo de infracción, ni objeto de sanción legal. Añade que del texto de la recomendación nº 24 no se desprende que en caso de cese anticipado de un consejero se comunique exclusivamente el cese como hecho relevante, sin explicación del motivo, i) porque la obligación de publicar o comunicar hechos relevantes no se deriva del Código de buenas prácticas y ii) porque la recomendación no excluye que se informe de los motivos, y lo que expresa es que debe reflejarse tanto el cese anticipado como los motivos comunicados en el informe anual de gobierno corporativo.

Expone el abogado del Estado que, de todas maneras, el planteamiento del debate es estéril, porque la recurrente si comunicó a la CNMV e hizo público el cese anticipado y explicó los motivos del cese (razones personales), de forma que la cuestión es si los motivos del cese, que en cuanto publicados o comunicados se entendía que podían influir en el precio o cotización de las acciones, eran o no veraces y completos, y evidentemente no lo eran, ya que la información de que disponía el consejo de administración era manifiestamente distinta a la hecha pública, sin que pueda salvarse la falta por la explicación ofrecida en el informe anual de gobierno corporativo, porque es muy posterior al acaecimiento del hecho que debe ser objeto de publicación inmediata.

Alega también el abogado del Estado que la posterior modificación en 2020 de la recomendación 24 en nada afecta a la cuestión que se debate, porque no añade nada nuevo al indicar que la publicación del cese y sus motivos se haga en la medida en que sea relevante para los inversores, no en cualquier caso, lo que es lo mismo que lo que se deriva de la redacción anterior, e insiste en que en este caso se comunicaron tanto el cese como sus motivos, pero estos no eran completos ni veraces.

Propone el abogado del Estado que la respuesta que ha de darse a la cuestión que se consideró con interés casacional, sea que el cumplimiento del Código de Buenas Prácticas no exonera de la obligación de comunicar o publicar los supuestos que sean información privilegiada.

Finalizo el abogado del Estado su escrito de oposición solicitando a la Sala que desestime el recurso de casación y confirme la sentencia impugnada, con costas.

SEXTO.- Por providencia de 21 de diciembre de 2021 se acordó la celebración de vista pública y se declaró el recurso concluso y pendiente de señalamiento de la vista cuando por turno correspondía.

Por providencia de 21 de junio de 2022 se señaló para la vista pública el 18 de octubre de 2022, fecha en que tal diligencia ha tenido lugar, procediendo la Sala seguidamente a la votación y fallo del recurso.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- La sentencia impugnada:

1.- Se interpone recurso de casación contra la sentencia de 18 de marzo de 2021, dictada por la Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, que desestimó el recurso contencioso administrativo interpuesto por Telepizza Group S.A: contra la resolución de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, de 18 de febrero de 2020.

2.- Hacemos una referencia a los antecedentes de la sentencia impugnada, para una mejor comprensión de las cuestiones planteadas.

i) El Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores acordó el 4 de octubre de 2018 incoar expediente sancionador a Telepizza Group S.A., por la posible comisión de una infracción muy grave tipificada en el artículo 282.7 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, de aprobación del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (TRLMV), referente al suministro a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de información relevante con datos inexactos o no veraces, engañosos o que omitan aspectos o datos relevantes.

ii) El Consejo de la CNMV resolvió el expediente por acuerdo de 29 de mayo de 2019, que en su fundamento sexto señaló, a modo de resumen de los hechos que declaró probados y de sus razonamientos jurídicos:

«De todo lo expuesto hasta ahora procede concluir que la información relevante hecha pública por TELEPIZZA el 18/05/2018, en relación con la dimisión del Sr. Q y en la que se señalaba como causa de dicha dimisión “motivos personales”, ocultando de esta manera la verdadera razón de la misma, que no era otra que sus dudas en relación con la alianza estratégica suscrita por TELEPIZZA con Pizza Hut, no resultó veraz, ni correcta, ni completa, induciendo a engaño al mercado, e incumpliendo así los requisitos exigidos, tanto en el artículo 228 del TRLMV vigente al tiempo de los hechos, y su normativa de desarrollo, como en el artículo 17.1 de MAR.»

iii) La citada resolución del Consejo de la CNMV, de 29 de mayo de 2019, acordó en su parte dispositiva:

«Imponer a TELEPIZZA GROUP, S.A. por la comisión de una infracción grave tipificada en el artículo 295.15 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 17.1 del Reglamento (UE) no. 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso del mercado, en relación con información privilegiada suministrada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, MULTA por importe de 150.000 euros (CIENTO CINCUENTA MIL EUROS).»

iv) El recurso de alzada interpuesto por Telepizza Group S.A. contra la anterior resolución fue desestimado por el acuerdo de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, de 18 de febrero de 2020.

3.- La sentencia impugnada en este recurso de casación, después de realizar una síntesis de los hechos acreditados en la resolución sancionadora y de resumir las alegaciones de la demanda, rechazó los motivos de impugnación consistentes en: i) veracidad del hecho relevante y la falta de tipicidad de la demanda, ii) falta de culpabilidad e inexistencia de obligación de incorporar los motivos de la dimisión, iii) vulneración del principio de culpabilidad y falta de lex certa, y iv) vulneración del principio de proporcionalidad y, en base a los hechos acreditados y a los

razonamientos efectuados en relación con las alegaciones de la parte recurrente, concluyó desestimando el recurso contencioso administrativo.

SEGUNDO.- Sobre los hechos considerados probados por la sentencia recurrida.

1.- De forma muy resumida, los hechos considerados en la resolución sancionadora se refieren a la publicación el 18 de mayo de 2018 de un hecho relevante por Telepizza, en relación con la dimisión como miembro del Consejo de Administración del consejero independiente Sr. Q, cuyo contenido no habría sido veraz, claro, ni completo habiendo podido inducir a confusión o engaño al mercado, al señalarse como la causa de dicha dimisión “motivos personales”, ocultando de esta manera la verdadera razón de la dimisión, que no era otra que las dudas del consejero en relación con la alianza estratégica suscrita por Telepizza con Pizza Hut.

2.- Con carácter previo al desarrollo de sus motivos de impugnación, expone la parte recurrente los hechos probados que considera relevantes para el examen de la controversia.

Dice al respecto la parte recurrente que la sentencia recurrida acepta que *“la dimisión tenía como fundamento una motivación personal”* (J 4.2, pág.14).

3.- La Sala sin embargo no comparte las conclusiones a que llega la recurrente sobre los hechos declarados probados en la sentencia, basadas en la frase que antes se ha transcrito entrecomillada, que no puede ser objeto de una lectura aislada de su contexto, en el que se advierte con facilidad que la Sala de instancia no valida la tesis de la parte recurrente sobre la veracidad de la información que la recurrente transmitió al mercado en relación con los motivos de dimisión del consejero Sr. Q.

4.- En efecto, que la Sala de instancia no considera veraces los motivos de la dimisión del consejero expresados en el hecho relevante se evidencia en el FJ 4, en el que la sentencia impugnada aborda dicha cuestión.

En primer lugar, la sentencia impugnada transcribe en el apartado 1 del FJ 4 los artículos 295.15 del TRLMV y los artículos 17.1 y 7 del Reglamento sobre abuso de mercado relativos a la difusión pública de la información privilegiada y, seguidamente, dentro del mismo apartado 1 del FD 4, la sentencia impugnada resume las alegaciones de la parte sobre la veracidad de la información que Telepizza transmitió al mercado como hecho relevante.

Que la sentencia impugnada no comparte sino, por el contrario, rechaza las alegaciones de la parte recurrente sobre el extremo de la veracidad del hecho relevante se advierte ya desde el principio del apartado 2º del FJ 4, que se inicia diciendo que *“el motivo no puede ser estimado”*.

En dicho FJ 4, apartado 2º, la sentencia impugnada advierte que el hecho relevante no puede valorarse sin considerar lo acaecido en los días previos, a lo que ahora se hará referencia, y señala con la frase que cita la parte recurrente que *“la dimisión tenía como fundamento una motivación personal”*, pero continúa diciendo que esa motivación personal venía dada por las reticencias del dimisionario, en contra de la mayoría del consejo, a su posición manifestada que era contraria a la mayoría del consejo, a las dudas del consejero que no pudieron ser solventadas y al voto en contra de la decisión, lo que considera la sentencia impugnada que *“precisamente”* da lugar a la dimisión.

5.- Así razona la sentencia impugnada sobre los motivos de la dimisión del consejero Sr. Q (FD 4.2º):

«4.2.- El motivo no puede ser estimado considerando las obligaciones que imponen los preceptos señalados y la finalidad que tienen en orden a garantizar la transparencia e integridad del mercado,

permitiendo la toma de decisiones por parte de los distintos operadores con conocimiento de las circunstancias que puedan tener un impacto en los precios de los valores admitidos a negociación.

La resolución impugnada considera que no se facilitó de forma pronta una información completa y veraz acerca de los motivos por los que el Sr. Q dimitía, toda vez que en el hecho relevante notificado el 18 de mayo se expresaba que la dimisión tenía como base motivos personales, cuando en realidad la dimisión vino propiciada por el desacuerdo del Sr. Q con decisiones estratégicas de la compañía, y en particular con la línea defendida por la mayoría del Consejo de administración en la denominada operación Pinta.

El hecho relevante comunicado no puede valorarse sin considerar lo acaecido en los días previos a la dimisión del Sr. R y la comunicación del hecho relevante, de acuerdo con la exposición de hechos que se ha reflejado más arriba. En efecto, la dimisión tenía como fundamento una motivación personal, que venía dada por las reticencias que el dimisionario había manifestado en relación a la operación Pinta, en contra de la mayoría del consejo. El contenido de las actas de las reuniones del consejo que precedieron a la sesión en la que se aprobó la operación Pinta ponen de manifiesto que el dimisionario albergaba dudas que no pudieron ser solventadas en el seno del consejo, razón por la que la decisión se adoptó sin unanimidad con el voto en contra del Sr. Q.

Es precisamente esto lo que da lugar a la dimisión. El correo de 17 de mayo de 2018 dirigido por este último al Presidente de la compañía, tras expresarle la enhorabuena por la culminación de la operación que "tan buen recibimiento está teniendo", dice textualmente: "Creo que en estos momentos lo pertinente por mi parte es presentar mi dimisión por distintos motivos: -En primer lugar porque ahora toca gestionar una operación sobre la cual siempre he tenido dudas y no creo que sea yo la persona más indicada para ser parte del equipo en esta nueva etapa. -En segundo lugar porque creo que nuestro consejo no es especialmente proclive a valorar la discrepancia o estimular distintos puntos de vista, llegando incluso a hacer sentirse incómodo al que defiende una posición diferente, como me sucedió en nuestra última reunión."

Efectivamente hay una motivación personal, ligada a la operación aprobada con la que el consejero estaba en desacuerdo, y una situación de incomodidad personal por la dinámica de diálogo del consejo, todo lo cual le llevaba a dimitir.

Es evidente que el fondo de la decisión de dimisión venía dado por las discrepancias surgidas en el consejo con ocasión de la operación Pinta.»

6.- En suma, la sentencia impugnada no considera que la dimisión del consejero Sr. Q fuera por "motivos personales", sino que, más precisamente, la dimisión se debía a las reticencias y dudas que el consejero había manifestado en el consejo de administración en relación con una operación estratégica para la compañía, que se aprobó con su voto en contra.

Es decir, si se quiere hay una motivación personal, en la medida en que en toda decisión hay una motivación personal, pero como dice la sentencia impugnada en los dos últimos párrafos que hemos transcrito, a modo de conclusión sobre esta cuestión, esa motivación personal "está ligada a la operación aprobada con la que el consejero estaba en desacuerdo", así como a la "situación de incomodidad por la dinámica de diálogo en el consejo".

En fin, tanto el desacuerdo con el voto mayoritario como la incomodidad en el seno del consejo de administración presentan un componente profesional que trasciende lo estrictamente personal, que no puede obviarse, y que lleva a la conclusión que mantiene la sentencia impugnada en el último de los párrafos antes transcritos, de que "resulta evidente que el fondo de la decisión de dimitir venía dada por las discrepancias surgidas en el consejo con ocasión de la operación Pinta."

7.- Hemos indicado que la sentencia impugnada señala que el hecho relevante no puede valorarse sin considerar lo acaecido en los días previos a la dimisión del Sr. Q, que como veremos corroboran la conclusión de que la decisión de dimitir estuvo motivada por las dudas y discrepancias del Sr. Q con la operación estratégica aprobada en el seno del consejo de administración con su voto en contra.

Así, en el FJ 2 de la sentencia impugnada se incluye una referencia al contenido de las actas del consejo de administración de Telepizza, aportadas al expediente a requerimiento de la CNMV, en las que se recogieron las dudas manifestadas por el consejero Sr. Q en las sesiones de 28 de abril y especialmente 12 de mayo de 2018, incluyéndose en el acta de este último consejo diversas intervenciones del citado consejero en las que manifestó:

«En este sentido, el Sr. Q manifestó que la intervención de los representantes de KPMG en la comisión de auditoría del día previo le había tranquilizado mucho al reconocer que la operación, tal y como estaba planteada hasta el día anterior, pero no recomendable a su entender, lo que confirmaba sus preocupaciones anteriores. Además, manifestó que sorpresivamente, en los dos días previos, Pizza Hut había aceptado la transferencia (opción de compra) de la nuda propiedad y permitía que el usufructo de la marca Telepizza fuera ejercido por Telepizza, minimizando el riesgo de que las autoridades reclamaran que la operación fuese, en realidad, una permuta. Por último, el Sr. R señaló su desacuerdo con una nueva condición de lo que, en su opinión, la mayoría de los consejeros no tenían noticia y sobre la que en el día previo el secretario del consejo había informado en la comisión de auditoría: la necesidad de aprobar una side letter recibida de Pizza Hut respecto a Apache y el negocio en Irlanda porque, si no, se rompería la negociación. El Sr. Q manifestó su desacuerdo con la firma de la side letter pues, entre otras cosas, obligaba a Telepizza a repartir desde el minuto cero sus royalties de una inversión negociada con anterioridad al proyecto Pinta.»

8.- También la sentencia impugnada incluye en su FJ 2 el contenido del correo electrónico que el Sr. Q remitió el 17 de mayo al presidente de Telepizza, con copias, entre otros, al secretario del consejo de administración, sobre los motivos de su dimisión:

«Correo electrónico enviado el 17/05/18 por el Sr. Q a D. PJ (presidente de TELEPIZZA) con copia a, entre otros, el secretario del Consejo de administración de Telepizza (D. JG). Hora del correo electrónico: 9:42 horas. En este correo el Sr. Q informó de la presentación de su dimisión por los siguientes motivos: "-En primer lugar porque ahora toca gestionar una operación sobre la cual siempre he tenido dudas y no creo que sea yo la persona más indicada para ser parte del equipo en esta nueva etapa. -En segundo lugar porque creo que nuestro consejo no es especialmente proclive a valorar la discrepancia o estimular distintos puntos de vista, llegando incluso a hacer sentirse incómodo al que defiende una posición diferente, como me sucedió en nuestra última reunión."»

9.- Las actas del consejo de administración y el correo electrónico remitido por el consejero Sr. Q al presidente y secretario del consejo de administración de Telepizza a que acabamos de hacer referencia, no hacen sino confirmar la conclusión de la sentencia impugnada de que la decisión de dimitir del indicado consejero estuvo motivada por las discrepancias surgidas en el consejo con ocasión de la operación estratégica a que hacen referencia.

10.- En relación con la conclusión de la sentencia impugnada a que estamos haciendo referencia, que en definitiva no es sino fruto de la valoración por la Sala de instancia de la documentación obrante en el expediente (actas del consejo de administración, correos electrónicos y otros documentos que se mencionan en el FJ 2), hemos de recordar que, por disposición del artículo 87 bis LJCA, "el recurso de casación ante la Sala de lo Contencioso administrativo del Tribunal Supremo se limitará a las cuestiones de derecho, con exclusión de las cuestiones de hecho".

11.- La parte recurrente hace mención en su recurso a la conformidad que el consejero dio a la publicación del hecho relevante que manifestaba que dimitía por razones personales, pues la sentencia recoge que el consejero dimisionario recibió copia del contenido del hecho relevante y mostro su absoluta conformidad con él, respondiendo: *“Muchas gracias...perfecto”*.

Sobre tal cuestión argumenta la sentencia impugnada que la conformidad del consejero con el contenido del hecho relevante carece de trascendencia para alterar sus razonamientos anteriores (FJ 4, apartado 4.3)::

«El hecho de que el consejero dimisionario prestara conformidad al contenido de la información que se iba a comunicar a la CNMV como Hecho Relevante no altera lo dicho hasta aquí, toda vez que la responsabilidad del hecho relevante no era del Sr. Q como erróneamente pretende la demanda, sino del emisor a quien corresponden las obligaciones incumplidas. El motivo no puede ser estimado.»

La Sala comparte el razonamiento de la sentencia impugnada, pues con independencia de cual sea la valoración que se efectúe del correo remitido por el Sr. Q que la parte recurrente considera confirmatorio del contenido del hecho relevante, lo cierto es que la responsabilidad de comunicar el hecho relevante de forma que permita una evaluación completa, correcta y oportuna de la información por el público, se impone por el artículo 17.1 del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado al emisor en el sentido del artículo 3.1.21 del mismo Reglamento, en este caso a Telepizza que, según se ha visto, era perfecta conocedora de que la dimisión del consejero estuvo motivada por las dudas y discrepancias surgidas en el consejo en relación con la operación estratégica con Pizza Hut.

TERCERO.- Sobre el incumplimiento de los artículos 295.15 del TRLMV y los artículos 7 y 17.1 del Reglamento (UN) sobre abuso de mercado, por el incumplimiento de la obligación de difundir en el mercado información privilegiada de forma completa y veraz.

1.- La parte recurrente considera que la sentencia impugnada interpreta erróneamente las circunstancias concurrentes para deducir que la conducta de Telepizza era típica, en el sentido de entender que hubiera incumplido las obligaciones que imponen los artículos 7 y 17.1 del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado en relación con la información privilegiada que un emisor debe comunicar al mercado, porque: i) debe estarse a lo que la persona física haya manifestado sobre la motivación de una decisión personal, ii) una correcta interpretación de los artículos 295.15 TRLMV y 7 y 17.1 del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado no lleva a concluir que Telepizza hubiera proporcionado una información no veraz o incompleta sobre los motivos de la decisión pues es pacífico que la dimisión tenía su origen en la motivación personal, por lo que el contenido del hecho relevante se compadece exactamente por la realidad manifestada por el consejero dimisionario en sus propios términos, iii) no existe contradicción entre lo comunicado por el Sr. Q y lo publicado como hecho relevante y iv) por el contrario, como exige el artículo 17.1 del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado, la información publicada como hecho relevante fue completa, correcta y oportuna.

2.- Antes de examinar las alegaciones de la parte recurrente es conveniente reproducir las normas que cita como infringidas en el desarrollo de este motivo.

El artículo 295.15 del TRLMV, en la redacción dada por la disposición final 9.27 del Real Decreto-ley 29/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera, define el tipo infractor que la resolución administrativa sancionadora consideró infringido en el caso que examinamos.

El citado precepto considera infracción grave por incumplimiento de las obligaciones de transparencia e integridad del mercado:

«15. El incumplimiento de alguna de las prohibiciones u obligaciones establecidas en el artículo 14, o en el artículo 17.1, 2, 4, 5 u 8 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, cuando no constituya infracción muy grave.»

3.- El artículo 7 del Reglamento (UE) 596/2014, sobre abuso de mercado, delimita el concepto de información privilegiada:

«1. A efectos del presente Reglamento, se entenderá por información privilegiada cualquiera de los tipos de información siguientes:

a) la información de carácter concreto que no se haya hecho pública, que se refiera directa o indirectamente a uno o varios emisores o a uno o varios instrumentos financieros o sus derivados y que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de dichos instrumentos o de los instrumentos derivados relacionados con ellos

[...]

4. A efectos del apartado 1, se entenderá por información que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de instrumentos financieros, instrumentos financieros derivados, contratos de contado sobre materias primas relacionados con ellos, o productos subastados basados en derechos de emisión, aquella información que un inversor razonable utilizaría probablemente como uno de los elementos de la motivación básica de sus decisiones de inversión.»

4.- Y el artículo 17.1 del Reglamento (UE) 596/2014, sobre abuso de mercado, al que se remite el tipo infractor descrito en el artículo 295.15 TRLMV, antes transcrito, dispone lo siguiente:

«1. El emisor hará pública, tan pronto como sea posible, la información privilegiada que le concierna directamente.

El emisor se asegurará de que la información privilegiada se haga pública de una forma que permita un acceso rápido y una evaluación completa, correcta y oportuna de la información por el público y, en su caso, por el mecanismo designado oficialmente, contemplado en el artículo 21 de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo.»

5.- En parecidos términos se expresaba el artículo 228 del TRLMV en la redacción vigente en el momento de la comunicación del hecho relevante, que consideraba información relevante:

«1. Se considerará información relevante toda aquella cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir valores o instrumentos financieros y por tanto pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario.»

El precepto disponía, en su apartado 2 que los emisores de valores estaban obligados a hacer pública y difundir toda información relevante y, en relación con el contenido de la comunicación, el apartado 3 del artículo 228 TRLMV, en la redacción vigente en el momento de los hechos, señalaba que:

«El contenido de la comunicación deberá ser veraz, claro, completo y, cuando así lo exija la naturaleza de la información, cuantificado, de manera que no induzca a confusión o engaño.»

6.- La Sala no comparte las alegaciones que la parte recurrente desarrolla en este motivo, sobre la falta de tipicidad de su conducta, pues descansa sobre unos hechos distintos, cuando no contrarios, a los que la sentencia impugnada consideró probados, según se ha indicado en el FJ anterior.

En efecto, la parte recurrente parte de la coincidencia entre el contenido del hecho relevante publicado por Telepizza y la realidad manifestada por el consejero dimisionario, pero ya hemos indicado en el FJ anterior que tal coincidencia no existe, pues el hecho relevante comunicado por Telepizza expresaba que la dimisión del Sr. Q se debía a *“motivos personales”*, mientras que la sentencia impugnada, tras examinar y valorar las pruebas obrantes en el expediente administrativo, en especial las actas del consejo de administración y el correo remitido por el consejero al presidente y secretario del Consejo de Administración comunicando su dimisión y sus razones, consideró que la dimisión estuvo motivada por las dudas y discrepancias surgidas en el consejo con ocasión de la aprobación de una operación estratégica con Pizza Hut.

7.- Por tal razón, no puede entenderse, como hace la recurrente, que, al comunicar Telepizza como hecho relevante la dimisión del consejero por motivos personales, haya proporcionado una información completa y correcta, tal y como impone el artículo 17.1 del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado, cuando le constaba, por las manifestaciones del consejero efectuadas en las reuniones del consejo de administración, recogidas en acta, y por el correo remitido al presidente y secretario del consejo, que en realidad la dimisión no obedeció a motivos personales, sino que estuvo motivada por las dudas y discrepancias por la operación estratégica aprobada por el consejo de administración.

Por tanto, tiene razón la sentencia impugnada cuando afirma que la información comunicada como hecho relevante *“no era completa ni veraz, porque no incorporaba un elemento relevante: que la dimisión estaba vinculada a las discrepancias con el consejo en sus decisiones estratégicas”*, infringiendo de esta forma el artículo 17.1 del Reglamento (UE), antes transcrito, que exige que la información privilegiada se haga pública de una forma que permita una evaluación completa, correcta y oportuna de la información por el público.

CUATRO.- Sobre la ausencia de culpabilidad.

1.- La parte recurrente alega que la sentencia impugnada vulnera el artículo 28.1 de la LRJSP, en relación con los artículos 295.15 del TRLMV y los artículos 7 y 17.1 del Reglamento (UE) sobre el abuso de mercado, porque Telepizza ha cumplido escrupulosamente la recomendación nº 24 del Código de buen gobierno

Señala en este motivo la parte recurrente que, ante la falta de precisión de una obligación de carácter abierto, como es la de comunicación de información relevante, la vocación de las recomendaciones sobre gobierno corporativo es concretar el estándar de diligencia exigible. Añade la parte recurrente que no cabe duda de que el cese de un consejero es un hecho al que se le presumen relevancia para el mercado, pues así se interpreta en la recomendación nº 24 del Código de buen gobierno, por lo que el emisor podía entender más que razonablemente que, cumpliendo escrupulosamente con lo allí dispuesto, se trasladaba información suficiente al mercado con lo comunicado, no gozando los motivos subyacentes de tal decisión de la cualidad de relevantes, siguiendo la literalidad de la recomendación. Considera la parte recurrente que no existía criterio alguno que aclarase qué circunstancias detonan la necesidad de informar sobre los motivos de la dimisión de un consejero, por lo que, atendiendo al principio de confianza legítima, parece sensato entender que el estándar de diligencia exigible que permite descartar la responsabilidad sancionadora quedaba plenamente satisfecho observando estrictamente las citadas recomendaciones.

También alega, en relación con las recomendaciones del Código de buen gobierno, que el hecho de que las recomendaciones carezcan de contenido vinculante no obsta para que deban ser consideradas como pautas de comportamiento y, por tanto, guías que las sociedades cotizadas deben seguir, y que las recomendaciones establecen el estándar mínimo de diligencia seguido

por Telepizza que, en última instancia, excluye el elemento de culpabilidad exigible en todo procedimiento sancionador.

2.- El artículo 28.1 LRJPAC, que la parte recurrente considera infringido, establece lo siguiente:

«1. Sólo podrán ser sancionadas por hechos constitutivos de infracción administrativa las personas físicas y jurídicas, así como, cuando una Ley les reconozca capacidad de obrar, los grupos de afectados, las uniones y entidades sin personalidad jurídica y los patrimonios independientes o autónomos, que resulten responsables de los mismos a título de dolo o culpa.»

3.- Por su parte, la recomendación nº 24 del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas, aprobado por Acuerdo del Consejo de la CNMV de 18 de febrero de 2015, disponía lo siguiente:

«Que cuando, ya sea por dimisión o por otro motivo, un consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, explique las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del consejo de administración. Y que, sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante, del motivo del cese se dé cuenta en el informe anual de gobierno corporativo.»

4.- Las alegaciones de la parte recurrente, que se basan en su cumplimiento escrupuloso de la recomendación nº 24 del Código de buen gobierno, no pueden prosperar, porque ni dicha recomendación integra el tipo infractor, ni tampoco puede sostenerse el cumplimiento en este caso de la recomendación.

5.- La infracción grave de incumplimiento de las obligaciones de transparencia e integridad del mercado, por la que fue sancionada la parte recurrente, se describe en el artículo 295.15 del TRLMV, antes transcrito, y requiere un incumplimiento de alguna de las prohibiciones y obligaciones establecidas en los preceptos que se indican del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado, entre ellos, el incumplimiento del artículo 17.1 de dicho reglamento, que contiene la exigencia de que la información privilegiada se haga pública de una forma que permita una evaluación completa, correcta y oportuna de la información por el público, según ya se ha visto, sin incluir ninguna referencia a las recomendaciones de buen gobierno.

La delimitación de qué debe entenderse por información relevante o privilegiada se efectúa en el artículo 7 del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado, antes transcrito, que considera como tal aquella información que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de los instrumentos financieros o de los instrumentos derivados relacionados con aquellos, y como el mismo precepto puntualiza, se entiende por información que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de instrumentos financieros... *“aquella información que un inversor razonable utilizaría probablemente como uno de los elementos de la motivación básica de sus decisiones de inversión.”*

Esta decisión sobre qué concreta información puede tener ese alcance y considerarse, por tanto, información relevante o privilegiada, corresponde adoptarla ex ante al emisor, como indica el considerando 14 del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado

«Los inversores razonables basan sus decisiones de inversión en información ya disponible, es decir, en información disponible ex ante. Por consiguiente, la cuestión acerca de si, al decidir sobre una inversión, un inversor razonable probablemente tenga en cuenta o no una determinada información, debe analizarse sobre la base de la información disponible ex ante.»

6.- Es por tanto la definición de información privilegiada del artículo 7 del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado, y no la recomendación 24 del Código de buen gobierno, la norma que ofrece

las pautas para calificar una concreta información como información privilegiada, respecto de la que es exigible la difusión pública en los términos del artículo 17 del mismo reglamento.

De acuerdo, entonces, con el concepto de información privilegiada del artículo 7 del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado, no puede sostenerse, en base a la recomendación nº 24 del Código de buen gobierno, que todas las informaciones sobre dimisiones o ceses de consejeros antes del término de su mandato constituyan un hecho relevante o información privilegiada que deba ser hecho público por el emisor, sino que solo lo serán aquellas dimisiones o ceses que podrían ser consideradas por un inversor razonable como uno de los elementos de la motivación básica de sus decisiones de inversión, y al contrario, tampoco puede mantenerse que en ningún caso los motivos de la dimisión del consejero puedan constituir información privilegiada o un hecho relevante, pues lo serán cuando concurra la indicada consideración de que un inversor razonable utilizaría probablemente tal información como uno de los elementos de la motivación básica de sus decisiones de inversión.

7.- De acuerdo con lo anterior, el debate en el presente caso no debe centrarse en si, con arreglo a la recomendación nº 24 del Código de buen gobierno, solo la dimisión del consejero constituye un hecho relevante o si también lo es el motivo de la dimisión, porque además de que esa decisión debe tomarse a partir de la definición de información privilegiada del artículo 7 del Reglamento (UE) de abuso de mercado, como antes se ha dicho, y porque, además, en el caso que examinamos lo cierto es que la consideración de ser tanto la dimisión como los motivos de la decisión del consejero un hecho relevante, que debía comunicarse a la CNMV, fue adoptada por Telepizza, que efectivamente notificó a la CNMV tanto la dimisión como los motivos de la misma.

8.- Lo que constituye entonces el incumplimiento del artículo 17.1 del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado, que es objeto de la sanción administrativa, es que la comunicación por Telepizza a la CNMV de los motivos de la dimisión del consejero, que fueron correctamente considerados por la sociedad emisora como información privilegiada o hecho relevante, se hizo de forma no conforme a las exigencias del indicado precepto, que requiere, como se ha repetido, que la información privilegiada se haga pública de una forma que permita una evaluación completa, correcta y oportuna de la información por el público.

Es claro que tales exigencias no se cumplen cuando la información que se publica no es veraz, correcta ni completa porque expresa como causa de la dimisión del consejero "*motivos personales*", cuando los motivos de la dimisión fueron las dudas y discrepancias del consejero con las decisiones aprobadas en relación con la alianza estratégica con Pizza Hut.

9.- Es decir, no se discute en absoluto la consideración por Telepizza del motivo de la dimisión como hecho relevante que debía ser comunicado a la CNMV, sino que lo decisivo es que, adoptada por Telepizza dicha decisión, la comunicación del hecho relevante fue incompleta, incorrecta y falta de veracidad, ocultando de esta manera al público la verdadera razón de la dimisión del consejero, que el consejo de administración de Telepizza conocía de primera mano, pues se había manifestado en las reuniones del consejo en las que se discutió la decisión de la alianza estratégica con Pizza Hut, se recogieron en el acta de las reuniones y se comunicaron, además, por correo electrónico por el dimisionario al presidente y secretario del consejo de administración.

No puede, por lo anterior, apreciarse la falta del elemento de culpabilidad en el incumplimiento de Telepizza, pues como se acaba de indicar, su consejo de administración era perfecto conocedor de los motivos verdaderos de la dimisión del consejero, debidos, como se ha repetido en esta sentencia, a las dudas y discrepancias con decisiones estratégicas de la sociedad, y sin embargo, Telepizza, que consideró que los motivos de la decisión constituían un hecho relevante, decidió ocultar los verdaderos motivos de la dimisión mediante la indicación a la CNMV como hecho relevante que la dimisión del consejero se debía a motivos personales.

10.- Por todo ello procede la desestimación del presente recurso de casación.

QUINTO.- La respuesta a la cuestión de interés casacional.

1.- La cuestión de interés casacional, según se formuló en el auto de admisión a trámite del recurso, consistía en determinar la incidencia que pueda tener, a efectos de la exoneración de responsabilidad por incumplimiento de la obligación de publicación de información privilegiada, el cumplimiento por la recurrente de las recomendaciones contenidas en el Código de buen gobierno aprobado por la CNMV, en este caso, de la recomendación nº 24 del Código de buen gobierno aprobado por el acuerdo del Consejo de la CNMV de 18 de febrero de 2015.

2.- De acuerdo con lo razonado en esta sentencia, la recomendación 24 del Código de buen gobierno aprobado por el Consejo de la CNMV el 18 de febrero de 2015 no determina qué información debe considerarse privilegiada ni, en particular, si en los casos de dimisión o cese de un consejero antes del término de su mandato, constituye información privilegiada solo el hecho de la dimisión o también los motivos de la misma, cuestión que deberá decidir el emisor en aplicación de los criterios de la definición de información privilegiada del artículo 7 del Convenio (UE) sobre abuso de mercado.

3.- En todo caso, una vez que el emisor ha decidido que la información sobre los motivos de la dimisión o cese constituye información privilegiada y comunica a la CNMV unos motivos de la dimisión o cese que no son veraces ni correctos, no puede pretenderse que el cumplimiento de la recomendación nº 24 del Código de buen gobierno exonere de responsabilidad por incumplimiento de la obligación de publicar la información privilegiada, porque dicha recomendación en ningún caso ampara una comunicación que contravenga el artículo 17.1 del Reglamento (UE) sobre abuso de mercado, que exige que la información privilegiada se haga pública de una forma que permita una evaluación completa, correcta y oportuna de la información por el público.

SEXTO.- Sobre las costas.

De conformidad con los artículos 93.4 y 139.1 LJCA, cada parte abonará las costas de casación causadas a su instancia y las comunes por mitad, y se mantiene el pronunciamiento de la sentencia impugnada en cuanto a las costas de la instancia.

FALLO

Por todo lo expuesto, en nombre del Rey y por la autoridad que le confiere la Constitución, esta Sala ha decidido

1.- Declarar no haber lugar al presente recurso de casación número 3257/2021, interpuesto por Telepizza Group, SA, contra la sentencia de 18 de marzo de 2021, dictada por la Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, en el recurso número 565/2020.

2.- No imponer las costas de casación a ninguna de las partes y mantener el pronunciamiento de la sentencia impugnada en cuanto a las costas de la instancia.

Notifíquese esta resolución a las partes e insértese en la colección legislativa.

Así se acuerda y firma.

