

SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 13 DE NOVIEMBRE DE 2019

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 3ª

Recurso nº.: 1082/2018
Ponente: D.ª Ana María Sangüesa Cabezudo
Acto impugnado: Resolución del Ministerio de Economía y Empresa de 3 de septiembre de 2018 que confirma en alzada la Resolución del Consejo de la CNMV de 25 de octubre de 2017.
Fallo: Desestimatorio

Madrid, a trece de noviembre de dos mil diecinueve.

Visto por la Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional el presente Recurso tramitado con el **número 1082/2018** seguido a instancia de Dña. SCM, Procuradora de los Tribunales actuando en nombre y representación de la **FUNDACIÓN LABORAL SB** bajo la dirección letrada de D. FMC, contra la Resolución de 3 de septiembre de 2018, de la Subsecretaria de Economía y Empresa, por delegación de la Ministra de Economía y Empresa, siendo demandada la Administración del Estado, representada y asistida por el Sr. Abogado del Estado.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Con fecha 24 de octubre de 2018 la procuradora D^a. SCM, actuando en nombre y representación de la FUNDACIÓN LABORAL SB, presentó escrito, interponiendo recurso contencioso-administrativo frente a la Resolución de 3 de septiembre de 2018, de la Subsecretaria de Economía y Empresa, dictada por delegación de la Ministra de Economía y Empresa (Orden ECC/1695/2012, de 27 de julio en relación DA3^a RD 595/2018 y DT3^a RD 1046/2018), por la que se desestima el Recurso de Alzada (RA.015.18) interpuesto contra la Resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 25 de octubre de 2017, dictada en el expediente sancionador nº 13/2016, y por la que se imponía a FUNDACIÓN LABORAL SB sanción consistente en multa por importe de 136.000 euros, por la comisión de una infracción muy grave tipificada en el artículo 99 (o), en relación con el artículo 81.2 (a), ambos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (actualmente artículo 282.6, en relación con el artículo 227.1. (a), del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre) por la utilización indebida de información privilegiada sobre CAMPOFRIO FOOD GROUP SA en la adquisición de acciones de esta sociedad.

SEGUNDO.- Admitido a trámite el escrito se tuvo por interpuesto el recurso, se acordó su sustanciación de acuerdo con lo previsto en la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la Jurisdicción contenciosa-administrativa, teniendo por personado y parte al procurador indicado, y reclamado el expediente de la Administración demandada, se dio traslado del mismo a la recurrente una vez recibido para que presentara demanda en legal forma; Evacuado el traslado conferido dentro de plazo, formuló escrito de demanda en el que tras exponer los hechos y fundamentos que estimó de aplicación, terminó suplicando que se dictara sentencia por la que se declare no conforme a derecho la resolución impugnada y se anule la misma.

TERCERO.- Dado traslado de la demanda, la Abogacía del Estado presentó escrito en el que se opuso a la demanda en mérito a los hechos y fundamentos que estimó de aplicación al caso, y terminó suplicando que se dictara sentencia de conformidad a derecho.

CUARTO.- A instancia de la parte actora se fijó la cuantía del proceso en 136.000 euros, se dieron por reproducidos los documentos, y se presentaron escritos de

conclusiones, en los que tras exponer los fundamentos que estimaron de aplicación al caso, reiteraron los pedimentos contenidos en sus escritos de demanda y contestación. Y cumplimentados los trámites, quedaron los autos pendientes de señalamiento para votación y fallo, que se fijó para el día 12 de noviembre de 2019.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Resolución impugnada. Motivos de nulidad.-

1.1.- La resolución del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 25 de julio de 2017 acordó imponer sendas sanciones a la Fundación Laboral SB y a su Presidente Don MOB por infracción muy grave del artículo 99 o) y artículo 81.2 b) de la Ley 24/1988 de 8 de julio del Mercado de Valores, por utilización indebida de información privilegiada sobre CAMPOFRÍO FOOD GROUP en la adquisición de acciones de esta sociedad; y a Don MOB una sanción por infracción grave del artículo 100 letra x) en relación con el artículo 81.2 a) de la Ley 24/1988 por utilización de información privilegiada

Por lo que se refiere a la Fundación Laboral SB, el Consejo de la CNMV, por resolución de 25 de octubre de 2017, acordó:

Imponer a FUNDACIÓN LABORAL SB y a su Presidente, D. MOB, por la comisión de una infracción muy grave del artículo 99, letra o), en relación con el artículo 81.2. a), ambos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en la actualidad, artículo 282.6, en relación con el artículo 227.1. a), ambos del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre), por la utilización indebida de información privilegiada sobre CAMPOFRÍO FOOD GROUP, S.A. en la adquisición de acciones de esta sociedad, MULTAS por importe, respectivamente, de 136.000 euros (CIENTO TREINTA Y SEIS MIL EUROS) y 30.000 euros (TREINTA MIL EUROS).

El Acuerdo se adoptó sobre la base del informe razonado de la Unidad de Vigilancia de Mercados ("UVM"), de la Dirección General de Mercados *"sobre la utilización de información privilegiada en acciones de Campofrío Food Group, S.A. por PBL, la Fundación Laboral SB y MOB"*, de 18 de abril de 2016, y del Dictamen de legalidad emitido por el Departamento del Servicio Contencioso y del Régimen Sancionador, con fecha 17 de mayo de 2016.

1.2.- Dicho acuerdo fue impugnado por la Fundación mediante recurso de alzada que fue desestimado en la resolución de 3 de septiembre de 2018 de la Subsecretaría de Economía y Empresa ahora impugnada. Frente a dicha resolución la demandante articula las siguientes pretensiones:

(i) Declaración de caducidad del procedimiento administrativo sancionador por cuanto el acuerdo de ampliación del plazo máximo para resolver no resulta ajustado a Derecho, ya que no tiene justificación ni motivación adecuada.

(ii) Nulidad radical por infracción del principio de tipicidad previsto en el artículo 47 de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público (en adelante, "Ley 40/2015") y artículo 47 de la 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas ("Ley 39/2015"), en relación con el artículo 81 de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores ("LMV"), vigente

en el momento de la comisión de los hechos, por cuanto que no se aprecia el elemento esencial que necesariamente ha de concurrir para considerar la existencia de la infracción administrativa imputada: información privilegiada y su posterior transmisión.

(iii) Nulidad radical del artículo 47 de la Ley 39/2015 por infracción del principio de presunción de inocencia de conformidad con el artículo 24 de la Constitución Española (en adelante, "CE"), por cuanto se ha concluido por la Administración demandada en la comisión de la infracción con vulneración de la doctrina jurisprudencial de la prueba de indicios.

(iv) Subsidiariamente, infracción del principio de proporcionalidad establecido en el artículo 29 de la Ley 40/2015

SEGUNDO.- Caducidad del procedimiento: acuerdo de ampliación del plazo.-

2.1.- El primer motivo que invoca la Fundación hace referencia al procedimiento sancionador, y así apela a su duración y a la forma en la que se amplió el plazo de resolución. Alega que en este procedimiento sancionador iniciado el 16 de junio de 2016, tras la propuesta de resolución de 17 de noviembre de 2016 en la que se proponía el archivo del expediente por falta de prueba, se acordó el 21 de febrero de 2017 la ampliación del plazo para resolver el expediente sancionador, al considerar el Comité ejecutivo de la CNMV que si existían elementos suficientes de prueba indiciaria, que acreditan las conductas imputadas de comunicación indebida de información privilegiada y de ilícita utilización de dicha información. El acuerdo señala que *"Este análisis exige especialmente abordar dos cuestiones: i) Primera, el hecho de si se puede dar por probado que el Sr. BL dispuso de información privilegiada; y ii) segunda, si se puede dar por concurrente la existencia de indicios con valor de prueba de cargo acreditativa de la comunicación de esta información por el Sr. BL a D. MOB, así como de su utilización por éste."* *"se trata de una cuestión o conclusión sobre la que es aconsejable un mayor estudio y reflexión"*.

Con fecha 25 de julio de 2017 el Consejo de la CNMV acuerda una nueva propuesta sancionadora. Por lo tanto, la ampliación acordada carente de justificación material, siendo, en consecuencia, totalmente improcedente y determina la caducidad del procedimiento administrativo previo dado que habiéndose notificado el Acuerdo de Incoación en fecha 26 de mayo de 2016, la Resolución Sancionadora fue notificada en fecha 30 de octubre de 2017, esto es, excediéndose del plazo máximo legal de un año lo que, de estimarse, haría innecesario el análisis de las restantes pretensiones anulatorias.

El Acuerdo de Ampliación se adopta apenas 4 meses antes de que transcurriera el plazo inicial, legalmente establecido, para tramitar y resolver. Estos 4 meses que eran perfectamente idóneos y suficientes para tramitar y resolver el expediente sin necesidad alguna de ampliar el plazo inicial legalmente establecido.

Desde la elevación de la Propuesta Inicial (noviembre de 2016), hasta la adopción del Acuerdo de Ampliación (febrero de 2017), el Supervisor no desarrolló ninguna actuación y/o diligencia que ratificase la necesidad invocada en el Acuerdo de Ampliación.

En segundo lugar, no existe una motivación real y efectiva desde un punto de vista material que justifique la adopción del Acuerdo de Ampliación adoptado con base en el artículo 49.1 de la Ley 30/1992 (actualmente artículo 32 de la Ley 39/2015), y bajo el argumento de que dada la especial complejidad del expediente, resultaba necesario un mayor estudio y reflexión de los hechos y circunstancias a los que hacía referencia y, en particular, sobre la existencia o no de indicios con valor de prueba de cargo suficiente y del carácter privilegiado de la información controvertida en el mismo.

2.2.- Este motivo ha sido examinado en la sentencia de 25 de junio de 2019 (AN, Contencioso sección 3 del 25 de junio de 2019, Recurso: 1084/2018 -ROJ: SAN 2632/2019 - ECLI:ES:AN:2019:2632-), en la que se examinaban los hechos que son objeto del procedimiento sancionador. Esta sentencia, que ya es firme, razonó en relación a este motivo lo siguiente:

CUARTO.- El primer motivo de impugnación articulado en la demanda esgrime la caducidad del procedimiento sancionador como consecuencia de la nulidad del acuerdo de ampliación del plazo para tramitar y resolver el meritado procedimiento.

En el caso es aplicable el Real Decreto 2119/1993, cuyo artículo 2 contempla el plazo de un año desde el acuerdo de incoación para tramitar y resolver el procedimiento sancionador, si bien se previene que dicho plazo podrá ser ampliado según lo dispuesto en el artículo 49.1 de la Ley 30/1992, que a tal efecto exigía a la sazón que las circunstancias aconsejasen dicha ampliación y con ello no se perjudicaran derechos de terceros, a lo que era de añadir el requisito de la correspondiente motivación del acuerdo de ampliación, cuyo acuerdo debía ser notificado a los interesados.

En el caso ha de examinarse, pues, si las circunstancias aconsejaban la ampliación del meritado plazo, si con ello se perjudicaban derechos de tercero, y si el acuerdo de ampliación estuvo debidamente motivado.

El acuerdo de ampliación del plazo de referencia estuvo motivado en la complejidad del asunto, cuya complejidad había dado lugar a su vez a una ampliación de los plazos alegatorios de los interesados, y en la circunstancia de que la propuesta de resolución de los instructores incluía el sobreseimiento de las actuaciones, cuya propuesta exigía un nuevo estudio en profundidad de las actuaciones por parte de la CNMV para verificar si dicha propuesta de sobreseimiento aparecía conforme a Derecho o no, a lo que se añadía que a dicho estudio seguiría eventualmente una nueva propuesta de resolución, más los correspondientes trámites de alegaciones de los interesados y el dictado de la resolución definitiva. El acuerdo de ampliación es de 9-2-2017, y si se tiene en cuenta el plazo que restaba del inicial plazo anual para tramitar y resolver el procedimiento sancionador es de concluir que resultaba prudente la ampliación de este plazo anual habida cuenta de los trámites que tras un nuevo estudio de las actuaciones podrían resultar procedentes hasta la resolución definitiva del procedimiento. En suma, las circunstancias aconsejaban la ampliación del plazo en el momento en que se tomó la decisión, lo que parece confirmado si tenemos en cuenta el tiempo que quedaba para el vencimiento del plazo inicial anual y lo comparamos con el lapso temporal que se tardó desde la nueva propuesta de resolución sancionadora de 25-7-2017 hasta la originaria resolución de 25-10-2017, sin que apreciemos dilación en este último lapso temporal. Es de agregar que desde la incoación del procedimiento sancionador en 19-5-2016 hasta la propuesta de sobreseimiento de 17-11-2016 no se advierte un comportamiento de pasividad o inactividad por parte de la Administración en la tramitación del procedimiento sancionador, ni tampoco con posterioridad a dicha propuesta y hasta el acuerdo de ampliación (el 12 y 13 de diciembre de 2016 se registró la entrada de las alegaciones de los interesados a la propuesta de resolución, y el 23-1-2017 se dictó una diligencia de constancia de elevación a la CNMV de la propuesta de resolución).

En definitiva, es de concluir que las circunstancias del momento aconsejaban la ampliación del plazo inicial para tramitar y resolver el procedimiento sancionador, con ello no se perjudicaban derechos de terceros, y además el susodicho acuerdo de ampliación temporal aparece debidamente motivado, de donde que, en suma, el meritado acuerdo de ampliación sea conforme a Derecho, lo que conlleva que la resolución sancionadora se dictó dentro de

plazo, por lo que no resulta plausible el primer motivo impugnativo de la demanda que esgrime la caducidad del procedimiento sancionador”.

Estas mismas consideraciones son aplicables en este supuesto, puesto que el procedimiento es el mismo, y se seguía tanto frente a la Fundación como frente a dos personas físicas, Don MOB (Presidente de la Fundación) y Don PBL.

TERCERO.- Infracción del principio de tipicidad. Ausencia de información privilegiada.-

3.1.- Para que la información pueda ser considerada, con base en lo previsto en el entonces vigente artículo 81 de la LMV, en relación con el desarrollo previsto en el artículo 1 del RD 1333/2005, como información privilegiada, requiere de un carácter:

- **Concreto:** tiene que consistir en datos precisos y específicos que sean determinantes de la realización de alguna de las operaciones mencionadas en el art. 81.2 de la LMV.

- **Reservado:** *“que no se haya hecho pública”*, esto es, que no se hayan divulgado, sin que se requiera un carácter secreto de la misma; y

- **Sensible:** *“cuando dicha información sea la que podría utilizar un inversor razonable como parte de la base de sus decisiones de inversión”.*

Como ha resultado probado, la información de la que disponía (o podía disponer) el Sr. B entre el 26- 27 de septiembre hasta el día el 9 o 10 de octubre de 2013, no era concreta y/o específica sino parcial y genérica. Refiere el proceso de gestación de la OPA así como el conocimiento no pleno de las circunstancias de este accionista.

Resulta necesario traer a colación el Hecho Relevante en el que se informaba de la OPA formulada sobre Campofrío, y que se trasladó al mercado con fecha 14 de octubre, ya que, con base en la jurisprudencia consolidada, esta circunstancia excluye indubitadamente el carácter reservado de la información.

Finalmente, y a mayor abundamiento, la información tampoco tenía el carácter sensible o no en los términos necesarios para calificarla como privilegiada y ello porque la idoneidad de la información para influir en *“un inversor razonable como parte de la base de sus decisiones de inversión”*, se produjo, en todo caso, en un momento posterior a la fecha en que las acciones fueron adquiridas por la Fundación.

3.2.- Este motivo también ha sido objeto de examen en la sentencia anotada. En aquella ocasión se expresó que:

QUINTO.- La demanda articula de forma subsidiaria un segundo motivo de impugnación que apunta a la infracción por la resolución recurrida del principio de tipicidad y ello porque - se dice- D. PBL no disponía de información privilegiada, lo que determinaría el decaimiento del tipo infractor aplicado por ausencia de este elemento del tipo.

En las fechas de autos existía en marcha un proceso negociador entre diferentes partes en relación con determinada operación corporativa sobre Campofrío Food Group, SA, siendo una de dichas partes el señor, presidente de la compañía Campofrío y accionista de referencia.

En la demanda se niega que este último dispusiera en las fechas de autos de información privilegiada sobre la sobredicha operación corporativa sobre la sociedad.

En este punto interesa traer a colación determinada normativa de la Ley del Mercado de Valores 24/1988, de 28 de julio. Los artículos de esta ley que ahora más interesan son los siguientes:

- Artículo 81.1: "Se considerará información privilegiada toda información de carácter concreto que se refiera directa o indirectamente a uno o varios valores negociables o instrumentos financieros de los comprendidos dentro del ámbito de aplicación de esta Ley, o a uno o varios emisores de los citados valores negociables o instrumentos financieros, que no se haya hecho pública y que, de hacerse o haberse hecho pública, podría influir o hubiera influido de manera apreciable sobre su cotización en un mercado o sistema organizado de contratación.

2. Todo el que disponga de información privilegiada deberá abstenerse de ejecutar por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente, alguna de las conductas siguientes:

a) Preparar o realizar cualquier tipo de operación sobre los valores negociables o sobre instrumentos financieros de los mencionados en el apartado anterior a los que la información se refiera, o sobre cualquier otro valor, instrumento financiero o contrato de cualquier tipo, negociado o no en un mercado secundario, que tenga como subyacente a los valores negociables o instrumentos financieros a los que la información se refiera. -----.

Las prohibiciones establecidas en este apartado se aplican a cualquier persona que posea información privilegiada cuando dicha persona sepa, o hubiera debido saber, que se trata de esta clase de información".

-Artículo 83.bis: "1. Los emisores de valores, durante las fases de estudio o negociación de cualquier tipo de operación jurídica o financiera que pueda influir de manera apreciable en la cotización de los valores o instrumentos financieros afectados, tienen la obligación de:

a) Limitar el conocimiento de la información estrictamente a aquellas personas, internas o externas a la organización, a las que sea imprescindible.

b) Llevar, para cada operación, un registro documental en el que consten los nombres de las personas a que se refiere el apartado anterior y la fecha en que cada una de ellas ha conocido la información.

c) Advertir expresamente a las personas incluidas en el registro del carácter de la información y de su deber de confidencialidad y de la prohibición de su uso.

d) Establecer medidas de seguridad para la custodia, archivo, acceso, reproducción y distribución de la información.

e) Vigilar la evolución en el mercado de los valores por ellos emitidos y las noticias que los difusores profesionales de información económica y los medios de divulgación emitan y les pudieran afectar.

f) En el supuesto de que se produzca una evolución anormal de los volúmenes contratados o de los precios negociados y existan indicios racionales de que tal evolución se está produciendo como consecuencia de una difusión prematura, parcial o distorsionada de la operación, difundir de inmediato, un hecho relevante que informe, de forma clara y precisa, del estado en que se encuentra la operación en curso o que contenga un avance de la información a suministrar, todo ello sin perjuicio de lo establecido en el artículo 82.4 de esta Ley".

- Artículo 83.quater: "1. Las entidades que efectúen operaciones con instrumentos financieros deberán avisar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con la mayor celeridad posible, cuando consideren que existen indicios razonables para sospechar que una operación utiliza información privilegiada o constituye una práctica que falsea la libre formación de los precios.

Serán entidades obligadas a comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito españolas, incluidas las filiales de entidades extranjeras, así como las sucursales de empresas de servicios de inversión o entidades de crédito no comunitarias. En su caso, la Comisión Nacional del Mercado de

Valores remitirá la comunicación de operación sospechosa a la autoridad supervisora del Estado miembro en el que radique el mercado en el que se haya realizado tal operación".

También es de recordar aquí el artículo 1.1 del Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, que dispone lo siguiente: "De conformidad con lo dispuesto en el artículo 81.1 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, se considerará información privilegiada toda información de carácter concreto que se refiera directa o indirectamente a uno o varios valores negociables o instrumentos financieros de los comprendidos dentro del ámbito de aplicación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, o a uno o varios emisores de los citados valores negociables o instrumentos financieros, que no se haya hecho pública y que, de hacerse o haberse hecho pública, podría influir o hubiera influido de manera apreciable sobre su cotización. A los efectos de lo dispuesto en el citado precepto legal, se entenderá incluida en el concepto de cotización, además de la correspondiente a los valores negociables o instrumentos financieros, la cotización de los instrumentos financieros derivados relacionados con aquéllos. ---.

Se considerará que una información puede influir de manera apreciable sobre la cotización cuando dicha información sea la que podría utilizar un inversor razonable como parte de la base de sus decisiones de inversión.

Asimismo, se considerará que la información es de carácter concreto si indica una serie de circunstancias que se dan, o pueda esperarse razonablemente que se den, o un hecho que se ha producido, o que pueda esperarse razonablemente que se produzca, cuando esa información sea suficientemente específica para permitir que se pueda llegar a concluir el posible efecto de esa serie de circunstancias o hechos sobre los precios de los valores negociables o instrumentos financieros correspondientes o, en su caso, de los instrumentos financieros derivados relacionados con aquéllos".

Vista la anterior normativa, es de notar que el señor D. PBL fue incluido en la lista de iniciados el 27-9-2013 [el registro documental a que alude el artículo 83.bis.1.b) de la Ley 24/1988], lo que denota que estaba en posesión de información privilegiada, y además fue oportunamente advertido del carácter de dicha información y de su deber de confidencialidad y de la prohibición de su uso.

Dicho lo anterior, la meritada información reunía las características de privilegiada según la definición normativa que ha quedado transcrita más atrás pues se trataba de una información concreta al versar sobre las negociaciones en curso de cierta operación corporativa sobre la compañía Campofrío, sin que dicha característica requiera que se trate de una información completa; era además una información reservada en cuanto que no se había hecho pública, sin que dicha índole pública pueda confundirse con las noticias que en la prensa especializada sobre la compañía circularon a lo largo del año 2013, debiendo señalarse que la compra de acciones de Campofrío para la Fundación Laboral SB se produce entre los días 15 y 18 de octubre de 2013 y la compra de acciones para el ahora demandante y su familia se produce el 11 y el 12 de noviembre de 2013, siendo así que la publicación del hecho relevante no tiene lugar hasta el 14-11-2013; y, por último, se trataba de una información sensible en cuanto que de hacerse pública tenía capacidad para influir de forma apreciable en la cotización del valor.

Corolario de lo anterior es que D. PBL tenía información privilegiada, concurriendo, pues, este elemento del tipo, por lo que claudica el segundo motivo de impugnación que apunta a la nulidad de la resolución recurrida por infracción del principio de tipicidad.

3.3.- Los hechos sucedieron tal y como ha quedado reflejado, debiendo remarcar que el Sr. B era Presidente del Grupo Campofrío, accionista significativo, y además

patrono de la Fundación; asimismo era la persona que intervino desde el inicio de las negociaciones en la OPA y quien tuvo conocimiento de la intención del grupo ALFA, desde el 26 de septiembre de 2013, de adquirir un paquete de acciones de CAMPOFRÍO. Tan es así que aparece en la lista de iniciados, en fecha anterior a la notificación a la CNMV y publicación del hecho relevante (Comunicación a la CNMV de la solicitud por parte de SIGMA EUROPA de autorización de una OPA sobre las acciones de CAMPOFRÍO a 6,80 euros/acción en efectivo).

El hecho relevante no tuvo lugar el 14 de octubre como afirma la Fundación sino el 14 de noviembre, tal y como se refleja en el expediente y se pone de manifiesto en el informe razonado o en la resolución sancionadora. Las compras llevadas a cabo por la Fundación tuvieron lugar los días 15, 16, 17 y 18 de octubre de 2013, vendiéndose el 28 de noviembre, en dos bloques con un beneficio de 135.258 euros, a precio superior al de compra (7,47 euros y 7,50 euros, frente a los 5,50 y 5,56 euros de las compras).

Es patente que la información acerca de la eventual oferta pública de adquisición de acciones a un precio superior al que cotizaban en los meses previos a la comunicación del hecho relevante, solo era conocida por un grupo de iniciados inscritos en un registro (entre ellos el Sr. B), y que esa información no solo era concreta en el sentido que hemos expresado sino que además no era pública. En tales circunstancias, el conocimiento de esta información permitía vislumbrar una oportunidad al alza puesto que el precio de adquisición propuesto era mayor que el de mercado; y a la vez posibilitaba la decisión de los inversores en un determinado sentido. Estas características de la información determinan que era concreta, no pública y sensible, y que por lo tanto se dan las características exigidas en el tipo (artículo 81.1. y 82.1 Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores).

La redacción del artículo 81.1 de la Ley 24/1988 que ha sido transcrito tiene su origen en la artículo 1, punto 1, de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado), de igual contenido.

El Tribunal de Justicia ha establecido que "29. A tenor del artículo 1, apartado 1, de la Directiva 2003/124, se entenderá que una información es de carácter concreto si concurren dos condiciones acumulativas. Por un lado, esa información debe indicar una serie de circunstancias existentes o que puede esperarse razonablemente que existan, o un hecho que se ha producido o que puede esperarse razonablemente que se produzca. Por otro lado, esa información debe ser suficientemente específica para que de ella se pueda deducir una conclusión sobre el posible efecto de esa serie de circunstancias o de ese hecho en la cotización de los instrumentos financieros correspondientes o de los instrumentos financieros derivados relacionados con éstos." (Tribunal de Justicia de la Unión Europea, Sala Segunda, Sentencia de 28 junio 2012, C-19/2011).

Y comprende dentro del concepto carácter concreto los procesos de negociación que se prolongan en el tiempo, como es el caso examinado; señalando que "35. Una interpretación de los términos «serie de circunstancias» y «hecho» que hiciera abstracción de las fases intermedias en un proceso prolongado en el tiempo podría perjudicar los objetivos que se recuerdan en los dos anteriores apartados de la presente sentencia. En efecto, si se excluyera que una información relativa a una fase de un proceso prolongado en el tiempo pueda considerarse de carácter concreto en el sentido del artículo 1, punto 1, de la Directiva 2003/6, se reduciría a la nada la obligación prevista en el artículo 6, apartado 1, párrafo primero, de ésta, de hacer pública dicha información, a pesar de que tuviera una naturaleza plenamente específica y de que también

concurrieran los otros elementos constitutivos de una información privilegiada, según se han enumerado en el apartado 25 de la presente sentencia.

36. En tal supuesto, algunos poseedores de esa información podrían encontrarse en una posición ventajosa con respecto a los otros inversores y podrían obtener provecho de ello en detrimento de quienes la ignorasen (véase en ese sentido la sentencia Spector Photo Group y Van Raemdonck antes citada, apartado 48).

37. El riesgo de que se produjera esa situación sería tanto más alto dado que en ciertas circunstancias sería posible calificar el resultado de un proceso determinado como una fase intermedia de otro proceso, que a su vez sería más amplio.

38. Por tanto, una información relativa a una fase intermedia que se inserta en un proceso prolongado en el tiempo puede constituir una información de carácter concreto. Es importante puntualizar que esa interpretación es válida no sólo para las fases que ya existen o ya se han producido sino también para las fases que puede esperarse razonablemente que existirán o que se producirán, conforme al artículo 1, apartado 1, de la Directiva 2003/124" (Tribunal de Justicia de la Unión Europea, Sala Segunda, Sentencia de 28 Jun. 2012, C-19/2011).

El Tribunal de Justicia en la sentencia de 11 de marzo de 2015 (TJUE, Sala Segunda, sentencia de 11 de marzo de 2015, asunto C-628/2013- ECLI:EU:C:2015:162) señala que estas fases intermedias también se incluyen y conforman una información privilegiada, en tanto que su conocimiento en determinadas circunstancias puede proporcionar a su poseedor una ventaja respecto de los demás participantes en el mercado que la desconocen. Lo que se exige, de acuerdo con esta sentencia es que "para que la información pueda considerarse de carácter concreto y preciso" en el sentido de las disposiciones contenidas en la Directiva 2003/6 y el artículo 1.1 de la Directiva 2003/124/CE de la Comisión de 22 de diciembre de 2003, a efectos de la aplicación de la Directiva 2003/6, es que "sea posible deducir, con un grado suficiente de probabilidad, que su influencia potencial en los precios de los instrumentos financieros de que se trate se ejercerá en un sentido determinado, una vez hecha pública".

De acuerdo con la interpretación que establece el TJUE la información – aun en proceso de gestación- sí que es apta para conformar el tipo, siempre que pueda influir en los precios en el sentido apuntado, que es precisamente lo sucedido.

3.4.- Por último, la demandante refiere que existía una multitud de información de analistas y prensa especializada acerca de los movimientos de CAMPOFRIO. No cabe aceptar estas alegaciones, o que puedan encontrarse documentadas en el sentido que postula la Fundación demandante (folios 540 y ss del expediente).

Junto al escrito de alegaciones al pliego de cargos la parte demandante aportó un conjunto de información de analistas financieros (Ahorro Corporación y BBVA Corporate & Investment Banking) en la que se advierte de la operación de compra por parte de Shuanghui del 100% del capital de Smithfield, al tiempo que se puntualiza que la importancia de la operación estriba en que la compañía tiene la obligación de lanzar una OPA sobre CAMPOFRIO o en el plazo de 3 meses desde la toma de control reducir su participación por debajo del 30%, siendo la recomendación mantener la posición (véase informe de 9 de septiembre de 2013 y 25 de septiembre de 2013 – folios 543, 541, 568 y 575-). Por lo tanto, estas informaciones se refieren a otra operación previa que ya fue considerada en el acuerdo sancionador. Los hechos a los que este se refiere para conformar la infracción nada tienen que ver con aquella, sino con la posterior operación

entre el GRUPO ALFA y CAMPOFRIO registrada en el registro de iniciados el 27 de septiembre de 2013.

El motivo debe decaer.

CUARTO.- Infracción del derecho a la presunción de inocencia. Ausencia de prueba de cargo.

De forma subsidiaria la demandante invoca que no existe prueba de cargo suficiente para entender acreditado que se produjo una transmisión y utilización ilícita de información privilegiada. La prueba indicaría obtenida no cumple con los parámetros establecidos por la Jurisprudencia para que pueda operar como prueba válida.

El motivo también fue examinado en la sentencia firme que resolvió el recurso 1084/2018, en la que se razonaba lo siguiente:

"Interesa traer a colación hic et nunc la sentencia del Tribunal Constitucional nº 175/2012, de 15 de octubre, que trata en su fundamento jurídico cuarto sobre los requisitos de la prueba indiciaria en estos términos: <<La segunda de las invocaciones de la demanda exige partir de la reiterada doctrina constitucional según la cual «la prueba indiciaria puede sustentar un pronunciamiento condenatorio, sin menoscabo del derecho a la presunción de inocencia, siempre que: 1) el hecho o los hechos bases (o indicios) han de estar plenamente probados; 2) los hechos constitutivos del delito deben deducirse precisamente de estos hechos bases completamente probados; 3) se pueda controlar la razonabilidad de la inferencia, para lo que es preciso, en primer lugar, que el órgano judicial exteriorice los hechos que están acreditados, o indicios, y, sobre todo que explique el razonamiento o engarce lógico entre los hechos base y los hechos consecuencia; y, finalmente, que este razonamiento esté asentado en las reglas del criterio humano o en las reglas de la experiencia común o, "en una comprensión razonable de la realidad normalmente vivida y apreciada conforme a los criterios colectivos vigentes" (SSTC 300/2005, de 21 de noviembre, F. 3; 111/2008, de 22 de septiembre, F. 3 y 70/2010, F. 3). Asumiendo "la radical falta de competencia de esta jurisdicción de amparo para la valoración de la actividad probatoria practicada en un proceso penal y para la evaluación de dicha valoración conforme a criterios de calidad o de oportunidad" (SSTC 137/2005, de 23 de mayo, F. 2 y 111/2008, de 22 de septiembre, F. 3), sólo se considera vulnerado el derecho a la presunción de inocencia en este ámbito de enjuiciamiento cuando "la inferencia sea ilógica o tan abierta que en su seno quepa tal pluralidad de conclusiones alternativas que ninguna de ellas pueda darse por probada" (SSTC 229/2003, de 18 de diciembre, F. 4; 111/2008, de 22 de septiembre, F. 3; 109/2009, de 11 de mayo, F. 3; 70/2010, de 18 de octubre, F. 3; 25/2011, de 14 de marzo, F. 8)». (STC 133/2011, de 18 de julio, F. 5).

A la luz del criterio expuesto, la resolución administrativa no desconoce el derecho a la presunción de inocencia, pues ésta resulta enervada por una prueba indiciaria constitucionalmente válida, habida cuenta que el órgano sancionador explicita los hechos base —identidad de precios, acuerdo de intercambio de billetes— y los considera plenamente probados bien mediante la información solicitada a las encausadas bien por reconocimiento expreso de ellas mismas, concluyendo que había habido concertación sobre los precios inferencia que ni es «ilógica» ni «tan abierta que en su seno quepa tal pluralidad de conclusiones alternativas que ninguna de ellas pueda darse por probada»>>.

En el supuesto enjuiciado las resoluciones puestas en tela de juicio han concluido en la responsabilidad del demandante ciertamente a partir de una prueba indiciaria. Se trata de verificar si esta prueba indiciaria tiene la consistencia necesaria para enervar el derecho fundamental a la presunción de inocencia. Ya en este punto es de ver que el primer indicio que ha tenido en cuenta la Administración es el carácter extraordinario de las operaciones de

compra de acciones de Campofrío que se atribuyen al demandante, cuyo carácter deriva del perfil inversor conservador de las partes compradoras, de tal manera que este perfil no se compadece con la meritada compra de acciones. Este carácter extraordinario de las compras representa un primer indicio que aparece acreditado en las actuaciones. En las fechas de las referidas compras de acciones se estaba negociando la operación corporativa de referencia sobre Campofrío, D. PBL estaba a la sazón en posesión de información privilegiada sobre la mentada operación corporativa y, por otra parte, existían estrechos vínculos personales y profesionales entre este último y el aquí demandante, que era presidente de la Fundación Laboral SB y tenía un contrato de asesoramiento con Campofrío, compartiendo ambos su interés por dicha Fundación Laboral. Estos últimos son indicios que se suman al carácter extraordinario de las compras de acciones litigiosas y que apuntan en la misma dirección. El demandante trata de enervar tales indicios con explicaciones alternativas de las compras de dichas acciones, pero estas explicaciones no son convincentes. No existió -en contra de la tesis de la parte actora- una recomendación para la compra de dichas acciones por parte de la entidad Caixabank. A este respecto la actora invoca determinado documento obrante en el expediente y que sería una propuesta de inversión o recomendación de dicha entidad para la compra de las acciones de Campofrío. No obstante, este documento parece más bien responder a la mecánica usual o rutinaria que se utilizaba en las relaciones entre Campofrío y dicha entidad, sin que en el caso se diera tal recomendación. El gestor de la entidad Caixabank lo niega categóricamente, existen grabaciones internas de la entidad que también desacreditan dicha recomendación, no consta que la entidad recomendara dicha inversión (la compra de acciones de Campofrío) por aquel tiempo a ningún otro cliente, y la propia entidad Caixabank llegó a dar un aviso de operación sospechosa de utilización de información privilegiada respecto de la compra de dichas acciones a la CNMV. Descartada la explicación de la compra de las acciones en razón de la existencia de una previa recomendación de Caixabank, tampoco resulta convincente la explicación que trata de justificar la referida compra sobre la información que en torno a Campofrío circulaba en el mercado y que apoyaría una expectativa favorable del valor, cuya información no era de tal entidad que permita explicar el cambio del perfil conservador de los compradores. Por otra parte, no es cierto que la renta fija en que la Fundación tenía invertido el capital que se emplea en la compra de acciones no fuera rentable, como tampoco resulta convincente que el interés de D. PBL era contrario a la transmisión de la información privilegiada por el alza de la cotización del valor que podía suponer, cuya falta de convicción deriva de que la filtración en el caso se mantenía en un círculo estrecho, lo que impedía que pudiera tener una trascendencia significativa en la cotización.

Los instructores del expediente sancionador echan en falta la prueba de un contacto directo en las fechas de autos entre el demandante y D. PBL, cuyo indicio consideran necesario para perfilar de manera convincente la prueba indiciaria. En contra de la tesis de los instructores las resoluciones recurridas aluden a ciertos correos electrónicos en dichas fechas que acreditarían la prueba de los contactos entre el señor BL y el demandante. La Sala considera que alguno de estos correos permite acreditar el contacto entre estos últimos en las fechas de autos, pero no consta que dicho contacto tuviera que ver con la transmisión de la información privilegiada. Ante la falta de esta prueba directa, la Sala considera -en función de lo ya expuesto- que existen indicios suficientes con los que construir una inferencia lógica sobre la transmisión de la información privilegiada por el señor BL al aquí demandante, que utilizó la misma para la compra de las acciones litigiosas, tanto para la Fundación Laboral como para sí y su familia. No resulta, pues, plausible el argumento de que las resoluciones recurridas se apartaron del precedente administrativo en cuanto que en el caso faltaba la

prueba del contacto entre los interesados, y ello porque tales resoluciones consideran que aquellos correos electrónicos prueban los referidos contactos, pero en cualquier caso, y en ausencia de dicho indicio probatorio, es de subrayar que los demás indicios que hemos analizado son suficientemente significativos para concluir que se produjo la transmisión de la información privilegiada de que disponía el señor BL al demandante y que este último la utilizó para la compra de las acciones litigiosas.

Las resoluciones sancionadoras cumplen de manera bastante con el requisito de la motivación exigido a la prueba indiciaria, expresan los indicios existentes y la ligazón con la consecuencia probatoria a través de un razonamiento lógico y que además responde a máximas de experiencia. En definitiva, no puede aceptarse que en el caso se haya infringido el derecho a la presunción de inocencia o que se haya contravenido el precedente administrativo en los términos en que este último debe entenderse en sentido estricto. Los motivos de impugnación analizados, en consecuencia, claudican.

El motivo debe ser resuelto en el mismo sentido, ya que se sustenta en las mismas o semejantes alegaciones, y como consecuencia debe desestimarse.

QUINTO.- Proporcionalidad de la sanción.

5.1.- La Fundación demandante considera que la sanción impuesta vulnera el principio de proporcionalidad establecido en el artículo 131 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común (artículo 29 de la Ley 40/2015), en relación con el artículo 106 ter de la LMV, al no haberse tenido en consideración, al realizar el juicio de ponderación y/o reproche en la imposición de la sanción, determinadas circunstancias, o no al menos, con la entidad en la que deberían haberse valorado.

Las circunstancias indicadas, debidamente acreditadas y de fácil constatación, son: (i) la ausencia de daños y perjuicios al mercado y/ o consecuencias desfavorables para el sistema financiero o la economía nacional; (ii) la colaboración con el supervisor; y (iii) la ausencia de sanciones previas.

A su vez, remarca que la operativa cuestionada por la presunta utilización ilícita de información privilegiada, se produjo por cuenta de la Fundación, a los únicos efectos de poder conseguir recursos para poder desarrollar sus fines fundacionales y que atienden, fundamentalmente, a la protección y ayuda a los hijos de los empleados de Campofrío, especialmente a aquellos con discapacidades. La consecuencia de la operativa cuestionada, se traduce en una multa de importe elevado por la Fundación que dificultaría el adecuado desenvolvimiento de sus fines fundacionales.

5.2.- Para apreciar la vulneración del principio de proporcionalidad, *“según refiere el Tribunal Constitucional en la sentencia 116/2007, de 21 de mayo, debe verificarse la concurrencia constitucional de la motivación, exigible para justificar la concreción de la sanción aplicada, atendiendo las circunstancias concurrentes en el caso para efectuar la individualización de la sanción y teniendo en cuenta si resulta acorde con la gravedad de la infracción cometida.*

En la sentencia de esta Sala jurisdiccional del Tribunal Supremo de 24 de mayo de 2004 (RC 7600/2000), dijimos:

"Pues, en efecto, el principio de proporcionalidad, en su vertiente aplicativa ha servido en la jurisprudencia como un importante mecanismo de control por parte de los Tribunales del ejercicio de la potestad sancionadora de la Administración, cuando la norma establece para una infracción varias sanciones posibles o señala un margen cuantitativo para la fijación de

la sanción pecuniaria; y, así, se viene insistiendo en que el mencionado principio de proporcionalidad o de la individualización de la sanción para adaptarla a la gravedad del hecho, hacen de la determinación de la sanción una actividad reglada y, desde luego, resulta posible en sede jurisdiccional no sólo la confirmación o eliminación de la sanción impuesta sino su modificación o reducción."(Tribunal Supremo, Sala Tercera, de lo Contencioso-administrativo, Sección 3ª, Sentencia de 27 septiembre 2011, Rec. 418/2009).

5.3.- Se ha considerado que la infracción cometida es la del artículo 99.o) de la LMV: "El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 81.2 de la presente Ley, cuando el volumen de los recursos o de los valores o de los instrumentos financieros utilizados en la comisión de la infracción sea relevante o el infractor haya tenido conocimiento de la información por su condición de miembro de los órganos de administración, dirección o control del emisor, por el ejercicio de su profesión, trabajo o funciones o figure o debiera haber figurado en los registros a los que se refieren los artículos 83 y 83 bis de esta".

El examen del acuerdo sancionador evidencia que se mencionan los parámetros establecidos en el artículo 102 a) de la LMV y en el artículo 131 de la Ley 30/1992 entonces vigentes, con objeto de adecuar la gravedad de la sanción a la de los hechos; y a la vez se han descartado las circunstancias puestas de manifiesto por la Fundación, en tanto, que no se considera que los criterios de graduación operen al modo de atenuantes y agravantes, sino como criterios de graduación en tanto pueda constatarse que concurren; y a la vez se razona que no se entiende que la demandante haya establecido una especial colaboración. El resultado de esa ponderación de circunstancias es una multa en el grado inferior por importe de 136.000 euros que consume el beneficio obtenido con la infracción, a fin de dotarle de un efecto disuasorio.

Los razonamientos que hemos expuesto dan explicación y sentido a la sanción, detallando los criterios que han sido considerados y desechados de forma razonable, a fin de determinar la sanción que en concreto corresponde. La sanción establecida en el artículo 102 a) LMV prevé para el caso sancionado un mínimo de 30.000 euros y un máximo de 676.290 euros (quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos en los que se materializa la infracción – 135.258 euros-).

Se ha considerado el principio básico según el que la determinación de la sanción debe prever "que la comisión de las infracciones tipificadas no resulte más beneficioso para el infractor que el cumplimiento de las normas infringidas" (artículo 131.2 Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, hoy artículo 29 Ley 40/2015 de 1 de octubre de Régimen Jurídico del Sector Público), privando mediante la sanción del importe obtenido como consecuencia de la acción infractora de normas de las conducta (abuso de mercado), destacando los fines de prevención de la norma.

Por lo demás, los fines de la Fundación -que son loables, sin duda-, no justifican la infracción y el desconocimiento de las normas sobre abuso de mercado, a tenor de los artículos 82 y 81 de la LMV. Y por último, la demandante no ha justificado que la suma impuesta sea desproporcionada en relación a los recursos con los que cuenta, porque de lo razonado en el acuerdo sancionador se desprende que cuenta con un patrimonio importante que no se verá comprometido como consecuencia de la sanción, pese a lo expresado. Por lo tanto, el motivo debe ser desestimado.

SEXTO.- Costas.-

Debe desestimarse el recurso, con condena en las costas causadas, de acuerdo con el criterio del vencimiento objetivo que establece el artículo 139.1 de la LJCA, en la redacción dada por Ley 37/2011.

FALLO

DESESTIMAR el recurso contencioso-administrativo promovido por la **FUNDACIÓN LABORAL SB**, contra la Resolución la Resolución de 3 de septiembre de 2018, de la Subsecretaría de Economía y Empresa, por delegación de la Ministra de Economía y Empresa, por ser conforme a derecho.

Las costas causadas se imponen a la Fundación demandante.

Notifíquese esta resolución a las partes haciéndoles saber que la misma no es firme y que frente a ella cabe recurso de casación que habrá de interponerse ante esta Sala, previa consignación del preceptivo depósito para recurrir, en el plazo de en el plazo de 30 días, contados desde el siguiente al de la notificación de aquélla, mediante escrito que deberá justificar la concurrencia de los requisitos exigidos en el artículo 89.1 de la LJCA.

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