

SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 7 DE SEPTIEMBRE DE 2022

Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 3ª

Recurso nº: 1899/2021
Ponente: Dª. Isabel García García-Blanco
Acto impugnado: Resolución del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital de fecha 30 de julio 2021 que confirma en alzada la Resolución del Consejo de la CNMV de 28 de octubre de 2020.
Fallo: Desestimatorio

Madrid, a siete de septiembre de dos mil veintidós.

Visto el recurso contencioso-administrativo que ante esta Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional y bajo el **número 1899/2021**, se tramita a instancia de **DON DMG**, representado por el Procurador don RRN, y asistido por los Letrados doña EVC y don AAF, contra Resolución de la Subsecretaría de Asuntos Económicos y Transformación Digital, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, de 30/07/2021 por la que se desestima el recurso de alzada interpuesto contra la resolución del Comité Ejecutivo de la CNMV, de 29/10/2020 por la cual se impuso a D. DMG una multa por importe de 300.000 euros por la comisión de una infracción prevista en el artículo 282.3, en relación con el artículo 125, ambos 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 y en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado.

ANTECEDENTES DE HECHO

1.- La parte indicada interpuso en fecha 30/9/2021 este recurso respecto de los actos antes aludidos y, admitido a trámite, y reclamado el expediente administrativo, se entregó éste a la parte actora para que formalizara la demanda, lo que hizo en tiempo, en la que realizó una exposición fáctica y la alegación de los preceptos legales que estimó aplicables, concretando su petición en el Suplico de la misma, en el que literalmente dijo: "que, tenga por presentado este escrito, y por formulada **DEMANDA** en tiempo en forma en nombre de D. DMG y, en sus méritos, tras los trámites procesales oportunos, dicte sentencia por la cual:

(i) Se acuerde anular la Resolución Sancionadora y la Resolución de Alzada que la confirma en su integridad, al no ser dichas resoluciones conforme a derecho, y confirme que la conducta de D. D no es susceptible de sanción por infracción de sus deberes de comunicación previstos en el artículo 125 TRLMV.

(ii) Con carácter subsidiario, en caso de no estimarse la pretensión anterior, se acuerde calificar la conducta de D. D como una infracción leve del artículo 300.2 TRLMV, de forma que la sanción se ajuste a lo dispuesto en el artículo 305.1 TRLMV."

2.- De la demanda se dio traslado al Sr. Abogado del Estado, quien en nombre de la Administración demandada contestó en un relato fáctico y una argumentación jurídica que sirvió al mismo para concretar su oposición al recurso en el suplico de la misma, en el cual solicitó: "Que tenga por contestada la demanda deducida en el presente proceso y, previos los trámites legales, dicte sentencia por la que se desestime el recurso, confirmando íntegramente la resolución impugnada, con expresa imposición de costas a la parte recurrente"

3.- Mediante DO del LAJ de fecha 4 de febrero de 2022 se fija la cuantía del presente recurso en 300.000 € haciéndolo con conformidad de las partes.

4.- Mediante Auto de fecha 4 de febrero de 2022 se denegó el recibimiento del recurso a prueba, no siendo recurrido por las partes quedaron los autos conclusos para sentencia. Por providencia de 18 de julio de 2022 se hizo señalamiento para votación y fallo el día 6 de septiembre de 2022, en que efectivamente se deliberó y votó.

5.- En el presente recurso contencioso-administrativo no se han quebrantado las formas legales exigidas por la Ley que regula la Jurisdicción. Y ha sido Ponente el Magistrado de esta Sección D^a Isabel García García-Blanco.

FUNDAMENTOS JURIDICOS

1. Actividad administrativa impugnada

En el presente recurso se impugna la resolución dictada por la Subsecretaría de Asuntos Económicos y Transformación Digital, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, por delegación de la Vicepresidenta Primera del Gobierno y Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital (Orden ECC/1695/2012), de 30/07/2021, por la que se desestima el recurso de alzada (RA 147/2020) interpuesto contra la resolución del Comité Ejecutivo de la CNMV, de 29/10/2020, (Exp. N^o 14/2019), por la que se acuerda:

"Imponer a Don DMG, por la comisión, de una infracción muy grave del artículo 282.3, en relación con el artículo 125, ambos del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por haber incumplido los deberes de información a la CNMV en relación con la comunicación de participaciones significativas sobre acciones de la sociedad cotizada Banco de Sabadell, S.A., MULTA por importe de 300.000 euros TRESCIENTOS MIL EUROS).

(...)

Asimismo, se les recuerda que conforme al artículo 304 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, las sanciones por infracciones muy graves y graves serán publicadas en el Boletín Oficial del Estado una vez sean firmes en vía administrativa."

En la base de la sanción está la no remisión a la CNMV, en el plazo legalmente establecido y para su difusión pública, de la/s comunicación/es de participaciones significativas (CPS) - notificaciones de derechos de voto - en la sociedad cotizada BANCO DE SABADELL, S.A., detentados, directa e indirectamente, por el recurrente, hechos puestos de manifiesto como consecuencia de las actuaciones de inspección realizadas por el DEPARTAMENTO DE INFORMES FINANCIEROS Y CORPORATIVOS (DIFC) de la CNMV propiciadas por la comunicación efectuada por el Sr. MG a la CNMV el 24/08/2018 por la que declara y reconoce la tenencia, entonces, de un 3,416% de esta sociedad cotizada.

Considera la resolución sancionadora que:

"don DMG habría incurrido - en su condición de titular de derechos de voto y administrador de una sociedad cotizada, B. Sabadell en este caso - en el incumplimiento de las previsiones del artículo 125, apartados 2 y 5, del TRLMV - en relación con su obligación de remitir a la CNMV, para su difusión pública, las correspondientes notificaciones de derechos de voto o

comunicaciones de participaciones significativas (CPS) en la citada sociedad cotizada, según el detalle que figura en el capítulo de HECHOS"

Y se motiva la sanción, en el alcance en que ha sido impuesta, señalando que:

"Pues bien, en este caso, de entre las sanciones previstas por el artículo 302 del TRLMV, procede la imposición de multa recogida en su apartado 1, toda vez que el resto de sanciones están previstas para infracciones o infractores de otra naturaleza o para otros supuestos de especial gravedad que aquí no se aprecian, y por importe de hasta 2 millones de euros, al ser la mayor de las cantidades previstas en la norma para infractores personas físicas.

En cuanto a los criterios de graduación aplicables para la determinación concreta de la multa, a la vista de las alegaciones formuladas a la Propuesta de Resolución y de la documentación que a las mismas acompaña el Sr. MG, no se considera, a diferencia de lo que se señalaba en la propuesta de resolución, que concurra la circunstancia agravante la prevista en la letra a) del artículo 310.1 del TRLMV, relativa a la "naturaleza y entidad de la infracción", puesto que no se aprecia la concurrencia de hechos merecedores de un especial reproche sancionador, distintos de los ya considerados para encuadrar la conducta en el tipo sancionador muy grave.

Por otra parte, se considera que la ausencia de un especial ánimo de ocultación o dolo en la conducta del Sr. MG (a la que se ha hecho referencia ya a lo largo del presente escrito y que en cierto modo puede considerarse confirmada por los artículos de prensa sobre la vinculación del mismo con el grupo Fintech incluidos en las alegaciones a la Propuesta de Resolución) debe también ser considerada para atenuar el importe de la sanción.

Asimismo, para atemperar el reproche, concurre la circunstancia de haber procedido el Sr. MG "a la subsanación de la infracción por propia iniciativa" (letra h) del artículo 310.1 del TRLMV.

(...)

Así, la primera noticia de los hechos relativos al posible incumplimiento en la obligación de comunicar CPS en Banco de Sabadell la da el Sr. MG a la CNMV mediante una comunicación el 24 agosto de 2018 por la que declara y reconoce la tenencia entonces de un 3,416% de esta sociedad cotizada. Esta declaración, no obstante, trae causa de las posteriores actuaciones de supervisión del organismo supervisor que conducen a la averiguación completa de la magnitud del incumplimiento, en relación con la fecha real de su entrada en el capital y las operaciones realizadas con anterioridad, y sus posteriores CPS del 7 de septiembre de 2018.

En atención a lo expuesto, y respetando el principio de proporcionalidad, se considera ajustada la imposición de una multa por importe de 300.000 euros.

Aún dentro del tercio inferior (entre uno y 666.666 euros), tiene relevancia económica disuasoria de futuros incumplimientos, de modo que con la imposición de la multa y su, en su caso, posterior publicación se cumple la finalidad represiva que debe tener un expediente disciplinario, en el que la sanción es la justa y legítima consecuencia de conductas reprobables, así como su finalidad preventiva, que pretende evitar situaciones como las analizadas y su repetición en el futuro, tanto en la entidad o persona expedientada como en el resto de sujetos que actúan u operan en el mercado de valores.

Por último, y en relación con la solicitud de no publicación o subsidiariamente, la publicación anónima de la sanción, conforme a lo dispuesto en el artículo 313 quater del TRLMV en relación con los artículos 313 ter 2 y 3 y 304 del mismo texto legal, hay que aclarar que la publicidad de las sanciones no puede producirse hasta las sanciones adquieran firmeza administrativa, momento procesal en que la CNMV adoptará una decisión en relación con la publicación o no de la sanción o en su caso, sobre los términos en que debe producirse dicha publicación. Por lo que las alegaciones sobre este particular habrán de plantearse y valorarse en el momento procesal oportuno.”

2.- hechos base de la sanción:

Como tales figuran en la resolución sancionadora los siguientes:

1. “Las acciones de B. Sabadell negocian en el SIBE de las Bolsas españolas y su cotización forma parte del índice selectivo Ibex 35. A 31 de diciembre de 2017, los accionistas significativos que tenían declarada una participación significativa en el Registro público correspondiente de la CNMV son los que se identifican a continuación:

*Denominación del accionista % Total de derechos de voto atribuidos a acciones
BLACKROCK INC. 5,002
WINTHROP SECURITIES LIMITED 4,941*

La notificación de la participación de Winthrop Securities Limited (Winthrop) tiene su origen el día 18 septiembre de 2013, fecha en la que declaraba que era la entidad matriz última de control de la entidad Fintech Investments Ltd (FIL), a través de la que tenía la participación del 4,941% en B. Sabadell. Las acciones habían sido adquiridas entonces en una ampliación de capital de la sociedad cotizada.

2. Esta posición accionarial notificada se ha mantenido en el Registro de la CNMV sin cambios hasta el 24 de agosto de 2018, fecha en la que Winthrop remitió a la CNMV una notificación de derechos de voto informando de que había aportado la participación en B. Sabadell a la entidad Fintech Europe S.à.r.l., controlada a su vez por la citada FIL, fondo de inversión que es gestionado por la entidad Fintech Advisory Inc, que a su vez está controlada por don DMG (DM).

Con esta misma fecha, DM presentó en la CNMV una notificación para informar que, a través de Fintech Europe, tenía una participación del 3,416% en B. Sabadell.

A raíz de estas notificaciones se contactó telefónicamente con el despacho jurídico PL, asesor de DM, para aclarar algunos aspectos de la información facilitada, al tiempo que se le anticipaba que parecía deducirse de ellas que había alguna operación realizada por FIL que podría no haber sido notificada en su debido momento.

3. Tras este contacto, DM remitió a la CNMV varias notificaciones de derechos de voto en B. Sabadell (dado el elevado volumen de operaciones no notificadas en su momento, fueron agregadas por años naturales).

Así, el 7 de septiembre de 2018 se recibieron varias notificaciones de derechos de voto de DM, en su condición de consejero de B. Sabadell. La casi totalidad de las operaciones sobre acciones de la sociedad cotizada incluidas en ellas se realizaron de forma indirecta a través de Fintech Europe S.à.r.l., excepto dos transacciones que se realizaron de forma directa por él. A continuación se identifican las notificaciones recibidas y el detalle de cada una de ellas:

<i>Posición final declarada</i>					
<i>Número de registro de entrada</i>	<i>Operaciones notificadas</i>	<i>% derechos de voto atribuidos a acciones (A)</i>	<i>% derechos de voto a través de instrumentos financieros a ADQUIRIR (B)</i>	<i>Total % (A+B)</i>	<i>% derechos de voto a través de</i>
2018105076	De abril a julio de 2015	0	0	0	0,11
2018105170	De abril a junio de 2016	3,105	0	3,105	0,00
2018105171	Febrero de 2017	0,2009	0	0,209	0,00
2018105079	Agosto de 2018	0	0	0	0,11

4. En la primera notificación informa de 15 operaciones realizadas con acciones, entre el 27 de abril y el 23 de julio de 2015, y una adquisición directa de 68 acciones. El volumen total de las transacciones afecta a 104.786.844 acciones, que incluye operativa con préstamo de valores, según se indica en el siguiente cuadro:
(véase el cuadro)

- . Las 4 operaciones de adquisición totalizan 52.393.388 de acciones. Este volumen es similar al de las transmisiones que se ejecutaron en 11 transacciones distintas, por lo que tras estas transacciones, la posición final del Sr. MG se mantenía en 20 derechos de voto atribuidos a acciones.
- . El retraso en notificar las operaciones es superior a los tres años naturales. Teniendo en cuenta la operación más antigua, la demora asciende a 855 días hábiles bursátiles.
- . Entre las operaciones de adquisición destacan dos operaciones que totalizaban 421.653 acciones y que correspondían a los dividendos en acciones recibidos por Fintech, y una adquisición de acciones en préstamo por un volumen de 5.661.353 acciones (7.076 derechos de voto). Al tener la condición de consejero, esta operación de préstamo, que le obliga a entregar acciones en un futuro, debe notificarla como instrumento financiero que le obliga a devolver acciones en el futuro, y así queda reflejada en la notificación de derechos de voto.

5. En la segunda notificación se informa sobre 6 operaciones realizadas el 30 de junio de 2016, y una adquisición de forma directa el 14 de abril de 2016. El volumen total de las transacciones

afecta a 23.396.060 acciones, que incluye la devolución de las acciones tomadas en préstamo, según se indica en el siguiente cuadro:
(véase el cuadro))

. El retraso en registrar la notificación, teniendo en cuenta la operación más antigua notificada, asciende a 562 días hábiles bursátiles, excluyendo la adquisición de 193 acciones de forma directa cuyo retraso ascendió a 613 días hábiles bursátiles.

. Entre las operaciones notificadas destaca una transmisión que asciende a 5.895.867 acciones que corresponde a la devolución de acciones tomadas en préstamo en 2015, que incluye los dividendos en acciones correspondientes a dichas acciones que fueron abonados en 2016.

6. En la tercera notificación se informa sobre 10 transacciones: 7 de transmisión que totalizan 17.500.000 acciones y 3 de adquisición por un total de 5.895.867 acciones que corresponden a un préstamo de acciones que deben ser devueltas el 23 de agosto de 2018, según se indica en el siguiente cuadro:
(véase el cuadro))

. El retraso en registrar la notificación, teniendo en cuenta la operación más antigua asciende a 398 días hábiles bursátiles.

7. La cuarta notificación anulaba a otra registrada el 24 de agosto porque en esta no se había informado de que el 23 de agosto se habían devuelto 5.895.867 acciones tomadas en préstamo. Esta transacción se notificó con un retraso de 7 días hábiles bursátiles:
(véase el cuadro))

8. El 3 de diciembre de 2018, se requirió al Sr. MG para que, entre otra información, indicase:

- i) La fecha de formalización del contrato de gestión entre el fondo de inversión Fintech Investments Ltd. y Fintech Advisory Inc., y la vigencia del contrato, y confirmación de si otorgaba la discrecionalidad de ejercicio del voto a Fintech Advisory Inc., y en consecuencia, era extensible al Sr. MG.
Si la fecha del contrato de gestión se remontaba a la fecha en la que Winthrop Securities Limited notificó, el 18 de septiembre de 2013, la participación significativa del 4,941%, motivos por los que no había remitido la preceptiva notificación de derechos de voto.
- ii) Confirmación de si a la fecha de su nombramiento como consejero de Banco de Sabadell, S.A. el 27 de marzo de 2014, el fondo de inversión Fintech Investments Ltd. estaba gestionado por su sociedad controlada Fintech Advisory Inc., y por tanto, el Sr. MG debía haber informado de que poseía los derechos de voto atribuidos a las acciones de Banco de Sabadell, S.A. de las que Fintech Investment era titular.
- iii) Motivos por los que había remitido las notificaciones de derechos de voto fuera del plazo legalmente establecido y las medidas que tiene previsto adoptar para evitar que hechos similares se reproduzcan en el futuro.

9. El 19 de diciembre de 2018, se recibió la respuesta del Sr. MG en la que pone de manifiesto que:

- i) *Fintech Advisory Inc. se constituyó en marzo de 1997, y en marzo de 2012 el Sr. MG adquirió las acciones de dicha compañía, fecha a partir de la cual tiene el control.*

El contrato de gestión entre Fintech Investments Ltd. y Fintech Advisory Inc. se formalizó el 22 de septiembre de 1997 y su duración es indefinida.

Explican que el Sr. M no remitió la notificación de derechos de voto informando de que controlada el 4,941% de B. Sabadell desde septiembre de 2013 porque se trataba de una de las primeras inversiones en un mercado regulado español y no tenían experiencia. A esto se unió que el asesor legal interno no fue contratado hasta 2013 y no era experto en mercado de valores, desconociendo las obligaciones de notificación.

Incurrieron, por tanto, “en el error de pensar que únicamente debían comunicar las transacciones con participaciones significativas que hicieran variar la inversión por encima (o por debajo) de los umbrales previstos, lo cual siempre se ha hecho y comunicado a esta CNMV”.

- ii) *Confirman que a la fecha de nombramiento del Sr. MG como consejero de B. Sabadell, el 27 de marzo de 2014, el acuerdo de gestión ya estaba en vigor, y las condiciones del contrato no fueron modificadas cuando Fintech Investment transmitió la participación accionarial a Fintech Europe.*

- iii) *Una vez que el Grupo Fintech comenzó a invertir en sociedades de otras jurisdicciones surgió la necesidad de implementar controles internos estrictos en relación con las inversiones en sociedades cotizadas, y contar con un asesor interno experto en la materia. Contrataron un nuevo asesor en agosto de 2016 que informó que era posible que en relación con la inversión en B. Sabadell no se estuviera dando cumplimiento a la normativa, por lo que se contrató una firma de abogados en julio de 2018 que reforzó la comunicación directa con el departamento legal de B. Sabadell, sobre todo en lo relativo a las restricciones de negociación.*

Por lo que han implementado un nuevo programa de cumplimiento interno sobre políticas y recomendaciones con respecto al uso de información privilegiada, prevención del blanqueo y corrupción y otras medidas de seguridad.

Añaden que en el Grupo Fintech no se ha modificado ni la gestión ni la estructura societaria desde antes de que dicho Grupo realizase la primera inversión en Banco de Sabadell, por lo que no ha variado su control ni su gestión.

Indican que en ningún momento ha tenido intención de ocultar información a esta CNMV realizando inversiones a través de estructuras opacas, y que en cuanto tuvieron conocimiento de la obligación de notificación procedieron a remitir la notificación inmediatamente y a tomar las medidas diligentes para hacerlo correctamente.”

3.- tipicidad/culpabilidad en los hechos:

3.1. En la demanda se viene a afirmar que: *"(...) el planteamiento de la CNMV es erróneo y la sanción no resulta procedente atendiendo a las particularidades de este caso concreto, dada la absoluta inexistencia de dolo o culpa en la actuación de D. DM la sanción que se imputa a D. D se basa – en lo que se refiere al elemento subjetivo – únicamente en la concurrencia de una supuesta negligencia grave por su parte, circunstancia verdaderamente insólita toda vez que la CNMV no es capaz de explicar en la Resolución Sancionadora en absoluto por qué, una vez admitida la inexistencia de voluntad de ocultación, se da por hecho la citada negligencia grave sin entrar siquiera a analizar la razonabilidad interpretativa de la actuación de D. D o por qué se habría incumplido gravemente el deber de diligencia exigible en este tipo de actuaciones....carece de sentido lógico hablar de incumplimientos sistemáticos cuando se reconoce la inexistencia de dolo. Son dos aseveraciones antinómicas...ser administrador, como se verá, es un elemento del tipo, dado que si no se es administrador no hay que realizar las comunicaciones cuya omisión la CNMV considera infracción."* (sic).

Y centra la argumentación en los siguientes puntos:

i) *"D. D actúo con toda la diligencia exigible, tanto con carácter previo a la supuesta infracción de los deberes de información que le eran exigibles, contratando asesores expertos españoles con la intención de cumplir íntegramente la normativa en la primera inversión en este país del Grupo Fintech, como con carácter posterior, al notificar esta circunstancia inmediatamente a la CNMV con la intención de subsanar cualquier posible equivocación que se hubiese producido.*

ii) *Asimismo, en atención a la estructura societaria común en derecho americano, que distingue entre la línea de propiedad y la de gestión del Grupo Fintech, la ausencia de claridad en los preceptos legales aplicables en relación a este tipo de estructuras, y a la inexistencia de una interpretación irracional de la norma, la actuación de D. DM no puede calificarse, en forma alguna, como culposa.*

iii) *En un caso como el que nos ocupa, el umbral de negligencia ya es de por sí muy estricto, toda vez que el tipo infractor presume que quien puede ser sancionado por incumplimiento de las obligaciones del artículo 125 TRLMV será alguien con una formación financiera solvente y que ocupa una posición importante en una entidad emisora. Por tanto, no cabe que la Resolución Sancionadora argumente que D. D, por su posición, tenía un deber de diligencia cualificado.*

iv) *A diferencia del criterio mantenido por la CNMV, el supuesto incumplimiento de D. D respecto a sus obligaciones de información, no debería calificarse como un incumplimiento reiterado y sistemático, sino, en todo caso, como un error puntual que tuvo una proyección a lo largo del tiempo.*

v) *Asimismo, atendiendo a la finalidad prevista en los artículos 125 y 283.2 TRLMV, cual es, proteger la integridad del mercado, en tanto que la actuación de D. D no ha producido impacto negativo alguno al mercado, como ha reconocido la propia Resolución Sancionadora –sino todo lo contrario, pues su intervención en el Banco Sabadell ha sido más que positiva– no procede la imposición de sanción alguna.*

vi) Por último, en el hipotético caso de que esa Ilma. Sala a la que tenemos el honor de dirigirnos estime que efectivamente la actuación de D. D merece ser sancionada, la calificación de la misma no debe ser en modo alguno la de una infracción muy grave, sino la de una infracción leve."

3.2. En definitiva, se vienen a reconocer los hechos base de la infracción (elemento objetivo del injusto) pero lo que se viene a negar es la concurrencia de responsabilidad sancionable sobre la base de inexistencia de reproche culpable a título de negligencia (elemento subjetivo del injusto) defendiendo, en último lugar, que los hechos debían remitirse a una infracción leve.

3.3. En este marco, nada significa, a efectos exculpatorios y/o atenuatorios, que se sea un reputado inversor internacional y que, precisamente, para evitar incurrir en erróneas interpretaciones de la diversa normativa a aplicar en los distintos ámbitos territoriales en los que va a implementar sus inversiones, vaya a contratar los asesores que considere oportunos en una elección que solo a él le compete. Es esta especial cualificación del sujeto pasivo lo que hace más relevante, a efecto culpabilístico, la existencia de una infracción en el ámbito de mercado de valores como la que nos ocupa. Hablamos de un inversor cualificado y asesorado.

El hecho de que se acuda, prudentemente, a la búsqueda de un asesoramiento externo (en este caso parece que interno) no integra por sí mismo el obrar con toda la diligencia debida como excluyente de cualquier responsabilidad sancionable incluida la derivada a título de culpa, pues, la responsabilidad del inversor va a descansar en las decisiones que, finalmente, él y solamente él toma para su propio y particularizado interés/beneficio (si el asesor colaborara activamente en la realización de la infracción ello no excluiría la responsabilidad del cliente, véase al efecto el art. 42.1 a) de la LGT para el supuesto particularizado del asesor fiscal en las infracciones tributarias - "1. Serán responsables solidarios de la deuda tributaria... a) Las que sean causantes o colaboren activamente en la realización de una infracción tributaria. Su responsabilidad también se extenderá a la sanción",- siendo que, en el ámbito del mercado de valores, no existe una previsión similar ex art. 28.4 de la LRJSP "4. Las leyes reguladoras de los distintos regímenes sancionadores podrán tipificar como infracción el incumplimiento de la obligación de prevenir la comisión de infracciones administrativas por quienes se hallen sujetos a una relación de dependencia o vinculación. Asimismo, podrán prever los supuestos en que determinadas personas responderán del pago de las sanciones pecuniarias impuestas a quienes de ellas dependan o estén vinculadas) y sin perjuicio de las relaciones civiles/mercantiles que el actor pueda mantener con sus asesores y de la responsabilidad que les pueda exigir en dichos ámbitos (el asesor puede responder frente a su cliente por los daños que se le causen que sean consecuencia de un asesoramiento defectuoso o erróneo).

En este marco, cualquier interpretación razonable y discrepante la normativa que pretenda amparar el comportamiento infractor debe estar debidamente justificada, lo que no concurre en el caso de autos en que los hechos son incuestionables en el incumplimiento constatado de la obligación de comunicación, en tiempo y forma oportuna, de participaciones significativas en el Banco Sabadell, generada ya en origen en

2013, entidad de la que recurrente era, además, consejero dominical desde 2014, obligación cuyo incumplimiento no se repone hasta septiembre de 2018.

Conviene traer a colación lo ya reseñado en la resolución resolutoria de la alzada acerca de las contradicciones/diferencias entre lo argumentado al respecto, en relación a lo previamente alegado en la contestación a los requerimientos efectuados:

“En este sentido, con fecha 3 de diciembre de 2018, el DIFC remitió un requerimiento de información al Sr. MG en demanda de, entre otras cuestiones, una explicación de los motivos por los que había remitido las notificaciones de derechos de voto o CPS en Banco de Sabadell, a los que se refiere este procedimiento fuera del plazo establecido.

Con fecha 19 de diciembre de 2018, el Sr. MG contestó al requerimiento anterior indicando lo siguiente:

“La inversión en Banco de Sabadell por parte del grupo Fintech (el "Grupo") representaba la primera inversión de dicho Grupo en España y una de las primeras inversiones en un mercado regulado. Hasta dicha fecha, el Grupo había realizado casi siempre operaciones de inversión privada y no tenía experiencia en inversiones con entidades cotizadas.

Asimismo, el Grupo no tenía un asesor legal interno hasta 2013. Poco antes de la inversión en Banco de Sabadell, se contrató a un asesor legal interno que no era un experto en mercado de valores y no disponía de los conocimientos suficientes en relación con las obligaciones de comunicación y otros aspectos relativos a temas de mercados de capitales.

Si bien el Grupo contrató asesores legales externos en España, el proceso de comunicación y notificación a la CNMV lo llevó a cabo casi en su totalidad el asesor legal interno. Al no ser expertos en la materia, se incurrió en el error de pensar que únicamente debían comunicarse aquellas transacciones con participaciones significativas que hicieran variar la inversión por encima (o por debajo) de los umbrales previstos, lo cual siempre se ha hecho y comunicado a esta CNMV.

(...)

Tal y como se ha manifestado en el apartado 2(b) anterior, dichas notificaciones no fueron comunicadas por error, puesto que el Grupo, por desconocimiento, no reparó en la obligación de comunicarlas al considerarse que la obligación de comunicación únicamente se refería a las variaciones en las participaciones significativas de los procesos y del asesor legal del Grupo, se procedió a actualizar inmediatamente toda la situación con la CNMV y a notificar todas las operaciones anteriores que, por error, no se comunicaron en el debido momento. (...).

A partir de 2013 el Grupo comenzó a realizar más inversiones en entidades cotizadas en otras jurisdicciones y surgió la necesidad de (i) implementar controles internos estrictos en relación con las inversiones en entidades cotizadas, y (ii) contar con un asesor legal interno experto en dicha materia. Por ese motivo, en agosto de 2016 el anterior asesor legal dejó de prestar sus servicios y se contrató un nuevo asesor experto en temas de mercado de capitales, con más de 15 años de experiencia en dicho sector.

El nuevo asesor legal, tras la revisión de las inversiones existentes, los registros, comunicaciones y notificaciones, identificó que, en relación con la inversión en Banco de Sabadell podría existir la posibilidad de que no se estuviese cumpliendo con la normativa y para ello el Grupo contrató a una firma de abogados española para asistirles en este proceso en julio de 2018.

Asimismo, el nuevo asesor legal interno reforzó la comunicación directa con el departamento legal del Banco de Sabadell (así como demás entidades en las que ostento una posición directiva o de control), de forma que da seguimiento constante a todas las comunicaciones de carácter legal realizadas por el Grupo y recibidas por el mismo. En particular, en relación con la normativa relativa a las restricciones a la negociación, para asegurar el cumplimiento por parte de los operadores del Grupo en este sentido.

Asimismo, el nuevo asesor legal interno ha creado una "Sala de Control" para los operadores del Grupo y mantiene un registro actualizado de todas las entidades respecto de las cuales el Grupo tiene restricciones en relación con la negociación de valores, debido a periodos de restricción o la recepción de información confidencial.

Por último, el nuevo asesor legal ha implementado un nuevo programa de cumplimiento interno, incluyendo el desarrollo y la implementación de políticas y recomendaciones con respecto al uso de información privilegiada, prevención de blanqueo y corrupción y otras medidas de seguridad.

El nuevo asesor legal se reúne habitualmente con otros miembros del equipo para revisar las políticas y mantener al equipo actualizado en temas de cumplimiento normativo. Asimismo, el asesor está siempre al día de las nuevas políticas de cumplimiento asistiendo a conferencias en la materia y manteniendo una comunicación directa y fluida con asesores legales locales tanto en Estados Unidos como en España y en las demás jurisdicciones en las que el Grupo mantiene inversiones”.

De estas manifestaciones del expedientado y ahora recurrente, resulta que:

(i) Atribuía los incumplimientos de comunicación de CPS en Banco de Sabadell, con ocasión de la inicial inversión en 2013 y su posterior nombramiento como Consejero de esta entidad en 2014, a la inexperiencia entonces del grupo Fintech en relación con inversiones en sociedades cotizadas, que afrontaba una primera inversión de esta naturaleza en España, contando su organización con un recién contratado asesor interno inexperto en mercado de valores y unos asesores legales externos en España que habrían provocado error a la hora de realizar aquellas comunicaciones.

(ii) No se decía por el Sr. MG, como ahora se alega por su representación, que entonces Fintech contara con una organización integrada por expertos de primer nivel con procedimientos internos de toma de decisión y cumplimiento normativo para garantizar el más estricto cumplimiento de todas las obligaciones que le son exigibles y derivadas de sus inversiones en las diferentes jurisdicciones, asistida por asesores legales externos de primer nivel en España, expertos en mercado de valores y contratados al efecto (de los que habría recibido una incorrecta interpretación de la normativa de aplicación sobre CPS).

(iii) Sitúa en 2016 (parece que en agosto), y no antes, la conciencia en Fintech de la necesidad de implementar controles internos en relación con las obligaciones derivadas de las inversiones en sociedades cotizadas, y la contratación de un nuevo asesor legal interno experto en la materia (nada se dice de asesores legales externos), en sustitución del anterior, para superar aquella declarada inexperiencia inicial del grupo Fintech y sus asesores.

(iv) Dice que este nuevo asesor legal interno, contratado en agosto de 2016, habría detectado el posible incumplimiento de las obligaciones de comunicación de la inversión en Banco de Sabadell, lo que habría llevado a la contratación en julio de 2018 – dos años después - de una firma de abogados española experta, que les habría asistido en las comunicaciones de CPS a la CNMV realizadas en agosto y septiembre de 2018 para corregir y actualizar su real posición de derechos de voto en esta sociedad cotizada. Así mismo, este nuevo asesor legal interno habría implementado nuevos programas de cumplimiento normativo.

Llama aquí la atención el tiempo transcurrido – aparentemente, dos años – entre el momento en que el nuevo asesor legal interno es contratado y habría advertido del incumplimiento en que se estaba incurriendo por el expedientado, y la contratación de la firma de abogados española para asistirles en su regularización, lo que no contribuiría a apreciar que éste hubiera actuado en todo momento con la diligencia (o falta de negligencia) que se alega. A esto se añade que, en el periodo transcurrido desde la contratación del nuevo asesor legal interno y la detección del incumplimiento, se habrían realizado varias transacciones con acciones de Banco de Sabadell, sin que los nuevos y supuestamente más estrictos controles, implementados por los nuevos programas de cumplimiento normativo, detectaran el error cometido.

A la vista de lo anterior, hay que descartar las pretensiones de la representación legal del recurrente sobre que las diferencias entre la contestación a los requerimientos del DIFC, sino que nos encontramos ante los mismos hechos vistos desde distintas perspectivas, ya que como se ha puesto de manifiesto existen en el expediente sancionador y en el recurso contestaciones con diferencias y contradicciones sustanciales que no pueden justificarse con base en las distintas perspectivas desde las que se redactan los documentos y que las hacen incompatibles.

Efectivamente, aunque en las alegaciones a la Propuesta de resolución se afirmara que el error en la comunicación de los derechos de votos se originó en la operación de ampliación de capital de Banco de Sabadell, y que los asesores del expedientado no se percataron del mismo hasta que no se produce una revisión del criterio utilizado, con motivo de un cambio en la estructura societaria del Grupo Fintech, momento en el que se comunica por iniciativa propia, dichas alegaciones olvidan que, como se ha expuesto con anterioridad, ambos hechos no son circunstancias aisladas, ni la posición del recurrente estática, y que entre la primera adquisición de acciones de Banco de Sabadell, con ocasión de la ampliación de capital, hasta la comunicación en septiembre de 2018, se producen más de 30 transacciones con acciones de Banco de Sabadell e incluso, el nombramiento del Sr. MG, sin que ninguna de las cuales diera lugar a la detección del presunto error cometido ni fuera comunicada a la CNMV apropiadamente.

En definitiva, sin perjuicio en cualquier caso de que los hechos alegados no resultan probados, correspondiendo la carga de la prueba al expedientado, resulta que el mismo declaró ante el DIFC que el incumplimiento de las obligaciones de comunicación de CPS en Banco de Sabadell que se le imputan – y, sin duda, acreditado – tuvo por causa la inexperiencia de su organización y de sus asesores en la materia, interno y externos, y no la que su representación en el expediente alega ahora”.

3.4. El tipo sancionador aplicado viene establecido actualmente en el **art. 282.3 del TRLMV** Real Decreto Legislativo 4/2015 (anterior art. 99 p) de la LMV 24/1988), que califica, como muy grave, dentro de las infracciones por incumplimiento de las obligaciones de transparencia e integridad del mercado, la infracción de inobservancia del deber de información previsto en su art. 125 (antes artículo 53 de la LMV): **“cuando exista un interés de ocultación o negligencia grave, atendiendo a la relevancia de la comunicación no realizada y a la demora en que se hubiese incurrido.”**

La concreta obligación incumplida viene recogida en el **art. 125 del TRLMV** en los siguientes términos

*“1. El accionista que, **directa o indirectamente**, adquiera o transmita acciones de un emisor para el que España sea Estado de origen, en los términos que se establezcan reglamentariamente, cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial o en cualquier otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, y que atribuyan derechos de voto, y como resultado de dichas operaciones, la proporción de derechos de voto que quede en su poder alcance, supere o se reduzca por debajo de los porcentajes que se establezcan, deberá notificar al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en las condiciones que se señalen, la proporción de derechos de voto resultante.*

La obligación contenida en el párrafo anterior se aplicará también cuando la proporción de derechos de voto supere, alcance o se reduzca por debajo de los porcentajes a los que se refiere el párrafo anterior a consecuencia de un cambio en el número total de derechos de voto de un emisor sobre la base de la información comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y hecha pública.

2. Las obligaciones establecidas en el apartado anterior serán también aplicables a cualquier persona que, con independencia de la titularidad de las acciones, tenga derecho a adquirir, transmitir o ejercer los derechos de voto atribuidos por las mismas, en los casos que se determinen reglamentariamente.

3. Igualmente se aplicará lo dispuesto en los apartados anteriores a quien posea, adquiera o transmita, directa o indirectamente, otros valores e instrumentos financieros que confieran el derecho incondicional o la facultad discrecional a adquirir acciones que atribuyan derechos de voto o instrumentos financieros que estén referenciados a acciones que atribuyan derechos de voto y tengan un efecto económico similar a los valores e instrumentos financieros anteriormente mencionados, independientemente de si dan derecho o no a liquidación mediante entrega física de los valores subyacentes, en los términos y con el desglose que se determinen reglamentariamente.

4. Las obligaciones establecidas en los apartados anteriores también serán de aplicación cuando se produzca la admisión a negociación por primera vez en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea de las acciones de un emisor para el que España sea Estado de origen.

5. suprimido

6. El emisor deberá hacer pública y difundir la información a que se refieren los apartados anteriores.

7. Reglamentariamente se determinarán la forma, plazo y demás condiciones para el cumplimiento de las obligaciones establecidas en este artículo así como, en su caso, los supuestos excepcionados del cumplimiento de estas obligaciones.

8. Lo dispuesto en este artículo no será de aplicación a los partícipes y accionistas en fondos y sociedades de inversión colectiva de capital variable a que se refiere la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva."

El Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, da desarrollo a esta obligación y, en relación a los umbrales, el art. 23 viene a señalar

"1. El accionista que adquiera o transmita acciones que atribuyan derechos de voto de un emisor para el que España sea Estado de origen, cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial español o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, deberá notificar al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la proporción de derechos de voto que quede en su poder cuando, como resultado de dichas operaciones, esa proporción alcance, supere o se reduzca por debajo de los umbrales del 3 %, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 35 %, 40 %, 45 %, 50 %, 60 %, 70 %, 75 %, 80 % y 90 %.

A los efectos de este Real Decreto se entenderá por accionista, toda persona física o jurídica que posea, directa o indirectamente a través de una entidad controlada:

- a) Acciones del emisor en nombre propio y por cuenta propia;
- b) Acciones del emisor en nombre propio, pero por cuenta de otra persona física o jurídica;
- c) Certificados que representen acciones, en cuyo caso el tenedor de dichos certificados será el titular de las acciones subyacentes representadas por los certificados.

Se entenderá por control lo establecido en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, de la Ley del Mercado de Valores.

2. Los derechos de voto se calcularán sobre la totalidad de las acciones que los atribuyan, incluso en los supuestos en que el ejercicio de tales derechos esté suspendido.

A efectos de lo dispuesto en este artículo, el porcentaje de derechos de voto se calculará sobre la base del número total de derechos de voto de acuerdo con la publicación más reciente efectuada por el emisor y publicada en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. Si se produjera un cambio en el número total de derechos del voto del emisor, los accionistas notificarán al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la proporción de derechos de voto que alcance, supere o se reduzca por debajo de los porcentajes señalados en el apartado 1 de este artículo, sobre la base de la nueva información comunicada por el emisor a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y hecha pública.

Y en su **art. 35.** "plazos para la notificación de participaciones significativas" viene a determinar que:

"1. La notificación al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores se hará en el plazo máximo de cuatro días hábiles bursátiles, a contar desde el día siguiente al que la persona obligada haya conocido o debiera haber conocido la adquisición o transmisión de las acciones o la posibilidad de ejercer los derechos de voto correspondientes.

A los efectos de este apartado, se entenderá que los sujetos obligados a comunicar debieran haber tenido conocimiento de la adquisición, cesión o la posibilidad de ejercer los derechos de voto dentro de los dos días hábiles bursátiles siguientes a la transacción.

5. Si la adquisición o transmisión se produce por causa distinta de la negociación en un mercado secundario oficial, el plazo se contará desde el día hábil bursátil siguiente a la fecha en que surta efecto el título que origine tal adquisición o transmisión.

7. Los plazos para la remisión de la comunicación se calcularán de acuerdo con el calendario de días hábiles bursátiles vigente en los mercados oficiales. A este fin, la Comisión Nacional del Mercado de Valores publicará anualmente en su página web, el calendario de días hábiles bursátiles aplicable"

3.5. El párrafo 5 del art, 125 del TRLMV, en vigor desde el 13/11/2015, coincidente con el previo párrafo 53.5 de la LMV ("Cuando quien se encuentre en los casos previstos en los apartados anteriores sea administrador del emisor, **además de cumplir con la obligación de comunicar cualesquiera operaciones realizadas sobre acciones del emisor o sobre valores u otros instrumentos financieros referenciados a dichas acciones, deberá comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la participación que tuvieran en el momento de su nombramiento y cese.** Los directivos del emisor estarán obligados a notificar aquellas operaciones a las que se refiere el artículo 230.4"), se suprime en virtud del apartado 5 por el art. 6.16 de la Ley 5/2021, de 12 de abril, en vigor a partir del 03/05/2021

Este hecho normativo sobrevenido no aparece tratado por la resolución sancionadora inicial ya que cuando la misma se dicta no se había producido.

Sorprende que este hecho no sea objeto de consideración argumental alguna, en este caso injustificadamente ya que son posteriores al mismo, en la resolución de alzada dictada con fecha 30/07/2021, en la demanda formulada el 30/11/2021 y en la contestación de la demanda evacuada el 02/02/2022. Sin embargo, la reforma que entra en vigor el 03/05/2021, no afecta a la obligación base, que también le incumbía al recurrente, en el marco del art. 53.2 de la LMV y 125.2 del TRLMV, por lo que finalmente ha

de concluirse en la subsistencia típica del incumplimiento sancionado, su tipificación como infracción muy grave, y la procedencia de la sanción impuesta.

El precedente art. 53.5 de la LMV y el subsecuente art. 125.5 del TRLMV, establecían para el recurrente, en su condición de Consejero de la cotizada, una clara obligación en relación a las 33 operaciones que se desarrollan desde abril de 2015 a agosto de 2018. Pero la reforma que entra en vigor el 03/05/2021 no afecta a la obligación en el marco del art. 53.2 de la LMV y 125.2 del TRLMV. El recurrente tenía una doble obligación en este ámbito, como participe significativo y en su condición de Consejero de la cotizada.

Como vemos esta la obligación cuyo incumplimiento también se sanciona, era y es, la obligación general del art.125 del TRLMV, una obligación autónoma que no se establece singularizadamente sobre la base de que se sea administrador o directivo del emisor de acciones que estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial en cualquier otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, y que atribuyan derechos de voto que alcancen, superen o se reduzcan por debajo o de los porcentajes que se establecen reglamentariamente. Lo que venía a establecer el párrafo legal desaparecido (párrafo 5 del art. 125) era un añadido, un "además", en lo que era una especial obligación de comunicación para los administradores del emisor referida a "cualesquiera operaciones realizadas sobre acciones del emisor o sobre valores u otros instrumentos financieros referenciados a dichas acciones." (en este caso sin distinción de umbrales tal y como resultaba, con meridiana claridad, del art. 31 Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre "Los administradores de un emisor para el que España sea Estado de origen cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, además de las obligaciones establecidas en el artículo 9 del Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de abuso de mercado, deberán informar, con independencia del porcentaje que representen, de la proporción de derechos de voto que quede en su poder tras las operaciones de adquisición o transmisión de acciones o derechos de voto, así como de instrumentos financieros que den derecho a adquirir o transmitir acciones que tengan derechos de voto atribuidos [...]" y también referida a la obligación de comunicar "la participación que tuvieran en el momento de su nombramiento y cese".

La desaparición de dichas obligaciones añadidas, en lo que era un régimen especial y agravado de comunicación de participaciones significativas de consejeros/administradores, no es óbice para que pueda valorarse la condición de administrador o directivo del emisor en el marco de la culpa en el incumplimiento de la obligación de comunicación de participaciones significativas como más tarde veremos.

Indudablemente, en el recurrente, recaía la condición de sujeto obligado, como mero participe significativo, al margen de las obligaciones que en este ámbito también tenía, por aquel entonces, como administrador en el momento de realizarse las operaciones subsiguientes a la entrada en el Banco Sabadell tras la ampliación de capital en 2013, en todo lo que pudiera resultar de los derechos de voto que, indirectamente o directamente, detentara superados los umbrales legales (inicial 4,941%, superior al umbral del 3%, con las sucesivas operaciones entre 2015 y 2018 en cuanto que incidían sobre ese umbral de partida - se asume para estas operaciones, un global del 2,8% - y con independencia de su individualizado significado – se asume una media de 0,085%).

En cuanto a la afirmación de la demanda de que: "255. E idénticas consideraciones deben realizarse en relación a la no comunicación de las 33 operaciones sobre las acciones desarrolladas por FIL entre 2015 y 2018 que, de manera acumulada, afectaron a un 2,8% del capital de la sociedad. Ello quiere decir que cada operación afectó, de media, al 0,085% del capital, lo que convierte en totalmente inasumible e injustificada la afirmación de la resolución de que el incumplimiento era de gran importancia cuantitativa" (sic) recordemos que normativamente la obligación de notificación se establece cuando "como resultado de dichas operaciones, esa proporción alcance, supere o se reduzca por debajo de los umbrales....Si se produjera un cambio en el número total de derechos del voto del emisornotificarán al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la proporción de derechos de voto que alcance, supere o se reduzca por debajo de los porcentajes señalados..." (art. 23 del Real Decreto 1362/2007) y por ello para cuando con la operación se produzca una modificación del umbral significativo ya alcanzado y de ahí la relevancia de esas 33 operaciones que se pretender omitir valorativamente.

3.6. La derogación del art. 125.5 del TRLMV responde a que "ya no es necesario que comuniquen estas participaciones conforme al artículo 125.5 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores. Se trata de evitar la duplicación de la obligación de información por parte de los administradores, con el perjuicio para la seguridad jurídica y el aumento de costes de cumplimiento que ello implicaría" (ver exposición de motivos Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas). Pero recordemos que ello no libera, como en el caso de autos, de dar cumplimiento a la obligación general que pueda concernir a los sujetos como titulares de derechos de voto, participe significativo.

3.7. Como vemos se trata de una infracción de peligro abstracto que solo atiende a la acción típica, obligación positiva y formal de comunicación, sin precisar de resultado lesivo alguno siendo que la configuración de la infracción como muy grave frente a la infracción leve definida de forma residual en el art. 300 del TRLMV ("1. Constituyen infracciones leves de las entidades y personas a que se refiere el artículo 271, aquellas infracciones de preceptos de obligada observancia comprendidos en las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores que no constituyan infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los artículos 277 a 2992. En particular son infracciones leves:

a) La falta de remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo establecido en las normas u otorgado por ésta, de cuantos documentos, datos o informaciones deban remitirse en virtud de lo dispuesto en esta ley o requiera en el ejercicio de sus funciones y en virtud del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre, en el ejercicio de las funciones que le sean asignadas en régimen de delegación o de cooperación con otras autoridades competentes, así como faltar al deber de colaboración ante actuaciones de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, incluyendo la no comparecencia ante una citación para la toma de la declaración, cuando estas conductas no constituyan infracción grave o muy grave de acuerdo con lo previsto en los artículos 277 a 299..") atiende al elemento subjetivo del injusto pues es preciso, para la infracción muy grave, la concurrencia, ya sea, de un

constatado interés de ocultación (que remite a actuaciones dolosas) "o" de una negligencia grave o inexcusable (no remite a la simple inobservancia).

La negligencia grave en el ámbito de esta infracción muy grave atiende al estado supremo de omisión de la diligencia debida, dada la transcendencia del incumplimiento y a la relevancia del deber omitido, circunstancias, una u otra, que habrán de constatarse **"atendiendo a la relevancia de la comunicación no realizada y a la demora en que se hubiese incurrido"**.

En cuanto al bien jurídico protegido la S. TS de 29/05/2019 (REC 1857/2018) confirmando la previa de esta Sala y Sección (de 11/01/2018 Rec. 17/2016) vino a señalar:

<<"En este sentido, consideramos que los bienes jurídico protegidos por la conducta descrita en el artículo 99 p) de la Ley del Mercado de Valores, desde una interpretación sistemática e integradora del conjunto del texto legal, son los referidos a la salvaguarda del principio de transparencia de los mercados regulados, que exige que los inversores y accionistas dispongan de una información completa y fidedigna sobre la titularidad de las acciones de la entidad emisora cuyos valores están sometidos a negociación en mercados regulados, que comporten la modificación de los derechos de voto.

Al respecto, cabe subrayar que de la lectura de los considerandos preliminares y del texto articulado de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE, que informa la aplicación de la legislación nacional (cuya transposición se efectuó mediante la Ley 47/2009, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores), se desprende que su objetivo es tratar de responder a la necesidad de asegurar a los inversores y accionistas que operan en el mercado de valores una información exacta, completa y porcentual acerca de las adquisiciones y transmisiones de participaciones importantes o significativas que modifiquen la composición del capital social y la estructura de los derechos de voto, de aquellas sociedades cuyas acciones se negocian en un mercado regulado, con la finalidad de que el emisor y el mercado tengan conocimiento de aquellas operaciones a través de un flujo continuo de información.

Con la imposición de éstas obligaciones de notificación de la adquisición o cesión de participaciones importantes se trata de asegurar -según enfatiza en la Directiva Comunitaria-, una protección eficaz de las inversiones y el correcto funcionamiento de los mercados regulados, poniendo de relieve que la falta de transparencia afecta adversamente también a los consumidores y a los pequeños inversores.

*Ulteriormente, la Directiva 2013/50/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de octubre de 2013, por la que se modifican, entre otras, la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado, aunque no resulte aplicable *ratione temporis* al enjuiciamiento del presente recurso de casación, trata de reforzar el sistema de notificación de participaciones importantes con el objeto de garantizar más adecuadamente la transparencia de los mercados regulados,*

exigiendo el cumplimiento del deber de hacer público el cambio en la titularidad de las participaciones mediante la comunicación de una nueva notificación, lo que evidencia de nuevo el carácter permanente del cumplimiento de dicha obligación.

Partiendo de este contexto normativo, esta Sala sostiene que, tal como razona el Tribunal de instancia, el tipo infractor contenido en el artículo 99 p) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, consistente en la inobservancia del deber de información previsto en el artículo 53 de dicha ley, cuando concurren las circunstancias de ocultamiento o negligencia grave, al entender a la relevancia de la comunicación no realizada y a la demora en que se hubiere incurrido, se caracteriza como infracción que la dogmática penalista y administrativa califica de infracción permanente, en cuanto que la conducta ilícita se mantiene durante un determinado periodo de tiempo.

Consideramos, por tanto, que la conducta ilícita descrita en el artículo 99 p) de la ley del Mercado de Valores se incardina en las denominadas infracciones permanentes, por cuanto, en oposición a las infracciones instantáneas, observamos que la situación antijurídica no se agota en el nuevo incumplimiento formal de la obligación de notificación, sino que perdura en el tiempo hasta que finalice o cese la lesión del bien jurídico protegido, que, como hemos expuesto, es la transparencia de los mercados regulados de negociación de valores de sociedades cotizadas a de nuevo el carácter permanente del cumplimiento de dicha obligación."

Huelga decir que la finalidad perseguida por la norma, en la salvaguarda de la transparencia del mercado, bien jurídico protegido con entidad propia, redundará en última instancia en la busca de su eficiencia, para que todos aquellos que operan o puedan operar en el mismo, tengan una información oficial que no oficiosa, veraz, completa, clara, solvente y en tiempo oportuno para adoptar sus decisiones en este marco, asumiendo los riesgos inherentes a sus inversiones en valores pero con posibilidad de criterio razonado y razonable, de actuar o no actuar con conocimiento de causa.

Dicha finalidad no pasaba precisamente por las noticias de prensa y en lo que de las mismas pudiera deducirse, para el general del público, al particular de la vinculación entre FIL y Sr. MG, en la necesidad de transmitir una información oficial, que no oficiosa, de la completa y correcta titularidad de dichos derechos de voto de las acciones de Banco de Sabadell que ostentaba el recurrente (su existencia, porcentaje y titularidad última por control directo o indirecto), información que en su caso ha de resultar de la oficial del registro de derechos de voto de la CNMV previo cumplimiento las obligaciones de comunicación que legalmente se establecen al efecto y que competen exclusivamente al recurrente como sujeto obligado y en la necesaria salvaguarda del mercado en lo que viene a constituir el competencias del regulador en garantía de ello (art 17 del TRLMV, Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, "2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores velará por la transparencia de los mercados de valores, la correcta formación de los precios en los mismos y la protección de los inversores, promoviendo la difusión de cuanta información sea necesaria para asegurar la consecución de esos fines").

La "información regulada" y entre ella la relativa a las participaciones significativas, redundará en la confianza y por ello en la eficiencia del mercado existiendo al efecto un registro oficial como mecanismo de centralización de la información:

- **art. 5. Real Decreto 1362/2007** *"El registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores previsto en el artículo 92.g) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores tendrá la consideración de mecanismo central de almacenamiento de la información regulada. La Comisión Nacional del Mercado de Valores velará para que dicho mecanismo cumpla con los principios de seguridad, certeza de la fuente de información, registro cronológico y facilidad de acceso por parte de los usuarios finales. Asimismo, deberá tener la capacidad para conectarse con otros mecanismos similares de almacenamiento en la Unión Europea con el objetivo de compartir la información."*

- **art. 238 f) TRLMV** *"La Comisión Nacional del Mercado de Valores mantendrá, con el carácter de registros oficiales, a los que el público tendrá libre acceso: (...) f) Un registro de información regulada, que deberá incluir la información señalada en los artículos 118 a 122, 123.1, 125, 126 y 228. También se incluirán los requerimientos oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para la remisión, ampliación o revisión del contenido de la información a la que hace referencia los artículos 118 a 122 (...) El registro oficial previsto en el apartado f) tendrá la consideración de mecanismo central para el almacenamiento de la información a que se refiere este artículo, en los términos que se establezcan reglamentariamente)*

El mercado, en la generalidad de los que pueden operar en el mismo, no tiene que estar infiriendo, presumiendo, deduciendo, imaginando, etc... lo que por diversos canales no oficiales pueda llegar al mismo. El mercado tiene derecho a saber, de forma oficial, clara y veraz, y en tiempo oportuno, la realidad de la configuración del accionariado/derechos de voto de las cotizadas en lo que puedan representar participaciones significativas de ellas.

Además, al caso de autos, tampoco puede escudarse el recurrente en la actuación del emisor en la difusión de la información regulada que le impone el art. 4 del Real Decreto 1362/2007:

"1. El emisor deberá publicar la información regulada en su página web y, de manera simultánea, estará obligado a difundir la información regulada a través de un medio que garantice su acceso rápido, no discriminatorio y generalizado al público en todo el ámbito de la Unión Europea y no podrá cobrar a los inversores ningún gasto concreto por el suministro de la información. El emisor podrá optar entre difundir directamente la información regulada o encomendar esta función a un tercero que actúe como difusor, que podrá ser la Comisión Nacional del Mercado de Valores u otros medios, como las Bolsas y los medios de comunicación, siempre que se cumplan los requisitos establecidos en los apartados siguientes.

2. El emisor deberá transmitir al difusor la información regulada en su versión completa y no modificada. No obstante, en el caso de la información pública periódica, bastará con que indique el sitio web en que estén disponibles los documentos correspondientes.

3. El emisor transmitirá la información regulada al difusor de manera que se garantice la seguridad de la comunicación, se minimice el riesgo de corrupción de datos y de acceso no autorizado, y se aporte certidumbre respecto a la fuente de dicha información. El emisor deberá remediar lo antes posible cualquier fallo o perturbación en la transmisión de la información que esté bajo su control.

4. El emisor no será responsable de las deficiencias o errores sistémicos del difusor al que haya comunicado la información regulada.

5. El emisor transmitirá la información regulada de manera que quede claro que se trata de información regulada y se identifique claramente al emisor, el objeto de la información regulada, y la fecha y hora de la comunicación.

6. Cuando se le solicite, el emisor deberá estar en condiciones de comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en relación con la divulgación de información regulada, lo siguiente:

- a) El nombre de la persona que haya facilitado la información;
- b) Los datos sobre la validación de la seguridad;
- c) La fecha y hora en que se haya facilitado la información;
- d) El soporte de la información comunicada;
- e) En su caso, información detallada sobre cualquier restricción impuesta por el emisor respecto a la información regulada.

7. Las obligaciones impuestas al emisor en este artículo serán también de aplicación a la persona que haya solicitado la admisión a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, sin el consentimiento del emisor”.

A estos efectos resulta indiscutible que los Informes de Gobierno Corporativo de Banco Sabadell 2013 a 2017 no permitían conocer al concreto las participaciones significativas del recurrente (en control directo e indirecto) atendiendo a los cuadros de participaciones significativas recogidos en los propios informes. El que la vinculación le colocara como el titular indirecto de los derechos de voto correspondientes a las acciones de esta sociedad en manos de FIL solo figura en el informe de gobierno corporativo del Banco de 2018.

Conviene tener presente que la ley recoge obligaciones de información claramente diferenciadas para el emisor (art. 123 y 125.6) y para el participe (art. 125) sin que el cumplimiento/incumplimiento de uno pueda soslayar el del otro.

3.8. A estos efectos, la resolución de alzada deja patente que, en ausencia de ánimo de ocultación en el infractor, los criterios que se vienen siguiendo por el regulador para la apreciación de la presencia de negligencia grave son los siguientes:

- “(i) al porcentaje de la participación significativa no comunicada,
- (ii) número de comunicaciones no realizadas,
- (iii) a los días de retraso en la comunicación realizada respecto al plazo establecido,
- (iv) a la reiteración en el incumplimiento,
- (v) al haberse hecho la comunicación extemporánea de motu proprio por el obligado, o, a requerimiento de la CNMV, una vez detectada por sus servicios de supervisión e inspección, y,
- (vi) por el nivel de diligencia exigible al sujeto obligado, en el cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores, atendiendo a su relación o posición en éste (es decir, en su caso, por su carácter de profesional del mercado de valores o su especial relación con éste, por tratarse de entidades o personas del sector financiero o de emisoras de valores)”

Y que al particular del caso, en aplicación de los mismos, se ha tenido en cuenta:

“- Por un lado, el incumplimiento es reiterado y sistemático, en relación a participaciones significativas de gran importancia, cuantitativa y cualitativa, luego notificadas con extraordinaria demora, de modo que el Registro público de la CNMV adoleció durante un largo periodo de muy importantes inexactitudes respecto a la estructura accionarial de B. Sabadell. Así, el Sr. MG comenzó no notificando a la CNMV su entrada como accionista significativo, indirectamente, en el capital de Banco de Sabadell en octubre de 2013, con un 4,941% por encima del umbral del 3% presente en la norma que determina la obligación de publicidad (de especial relevancia como se indica en las sentencias de la Audiencia Nacional antes citadas).

Posteriormente, con ocasión de su nombramiento como Consejero de la sociedad en marzo de 2014, el Sr. M no notificó su verdadera posición accionarial, limitándose a comunicar la tenencia directa de 10 derechos de voto cuando era entonces titular indirecto de una participación significativa de más de un 3%. Y, más tarde no notificó a la CNMV las operaciones realizadas sobre acciones, siendo ya Consejero de la sociedad, haciéndolo tan solo en septiembre de 2018, después de iniciarse, con su conocimiento, tareas de investigación de la CNMV, al respecto, siendo que aquellas operaciones ascienden a 33 por cuantía total de más de 157 millones de acciones de Banco de Sabadell (el 2,8% de su capital) y con una demora entre 7 y 855 días sobre el plazo exigido.

- Y por otro lado, la mayoría de los incumplimientos se producen siendo administrador de la sociedad, y, por tanto, por alguien a quien le es exigible un mayor nivel de diligencia en el cumplimiento de su deber de información del CPS.

La Sala comparte todos y cada uno de los argumentos de la resolución cuestionada en cuanto a un incumplimiento muy grave especialmente cualificado:

- en lo subjetivo, en lo que supone la comisión de esta infracción por alguien que, ADEMÁS, es consejero de la cotizada, en la relevancia que puede tener para los inversores, para el mercado en general, que estos comportamientos los realice precisamente el que dirige al emisor ocultando su participación relevante mediante sociedades interpuestas. Una vez que queda descartada la aplicación del art. 125.5 de la LMV por la reforma normativa ocurrida en 2021, en ningún caso se estaría convirtiendo en circunstancia agravante lo que es un elemento del tipo tal y como se viene a defender en la demanda, lo que, además, quedaría vetado en aplicación del art. 67 del CP cuyas consideraciones son plenamente trasvasables del ámbito penal al ámbito sancionador administrativo.

- en lo objetivo dada la importancia y relevancia del incumplimiento con base en el porcentaje de participaciones que estamos manejando, dada su implementación en sucesivas operaciones y persistencia en el tiempo ya que estamos ante un incumplimiento mantenido desde que se entra en el accionariado, octubre de 2013 (4,941%), hasta septiembre de 2018, y dado que solo se procede a reponer la obligación incumplida cuando tiene conocimiento del inicio de las funciones inspectoras de la CNMV a su comunicación de 24 agosto de 2018 (“33 operaciones por cuantía total de más de 157 millones de acciones de Banco de Sabadell - el 2,8% de su capital- y con una demora entre 7 y 855 días sobre el plazo exigido” sin que se haya demostrado la inexactitud en los datos objetivos que sustentan esta conclusión) siendo que todos estos factores, dentro de

margen al que atiende la norma, nos remiten a una negligencia grave en el recurrente y, por ello, al marco de la infracción muy grave.

Entre la primera adquisición de acciones de Banco de Sabadell, con ocasión de la ampliación de capital en 2013 y hasta la comunicación en septiembre de 2018, se producen más de 30 transacciones con acciones de Banco de Sabadell, importantes transacciones, e incluso, el nombramiento del Sr. MG en 2014 como Consejero, sin que ninguna de las cuales diera lugar a la detección del incumplimiento cometido para reponer el mismo.

3.9. En conclusión, queda constatado el incumplimiento sancionado (infracción muy grave del artículo 282.3, en relación con el artículo 125.2, ambos del TRLMV) y la responsabilidad del recurrente en el mismo, así como, la proporcionalidad de la sanción impuesta (no cuestionada en la demanda en tal concepto).

4.- costas

De conformidad con el art. 139-1 de la LRJCA de 13 de julio de 1998, en la redacción posterior a la reforma operada por la Ley 37/2011 de 10 de octubre, en materia de costas rige el principio del vencimiento de tal manera que las costas se impondrán a la parte que haya visto rechazadas todas sus pretensiones (de ser varios, en partes iguales), sin que sea apreciar que el caso presentara serias dudas de hecho o de derecho, sin limitación de cuantía, y sin perjuicio de supeditar este pronunciamiento sobre costas a los efectos derivados de la condición de beneficiaria/o/s de la asistencia jurídica gratuita si es que se hubiera solicitado y obtenido teniendo en cuenta lo preceptuado en los arts. 394.3 Ley de Enjuiciamiento Civil y 36.2 de la Ley 1/1996 de Asistencia Jurídica Gratuita.

FALLO

En atención a lo expuesto la Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional ha decidido:

DESESTIMAR el recurso contencioso administrativo interpuesto por la representación procesal de **DON DMG** contra la resolución de la CNMV a que las presentes actuaciones se contraen, y **confirmar** la resolución impugnada por su **conformidad** a Derecho.

Con imposición de costas al recurrente en los términos que resultan del FJ último de la presente

Atendiendo a la reforma operada por la Ley Orgánica 7/2015, de 21 de julio, la presente es susceptible de RECURSO DE CASACIÓN que habrá de prepararse ante esta Sala en el plazo de TREINTA DÍAS a contar desde el siguiente al de la notificación y que podrá ser admitido a trámite si presenta interés casacional objetivo para la formación de jurisprudencia en los términos que se determinan en el art. 88 de la LJCA, lo que habrá de fundamentarse específicamente, con singular referencia al caso, en el escrito de preparación que, además, deberá cumplir con los requisitos que al efecto marca el art. 89 de la LJCA y cumplir con las especificaciones que al afecto se recogen en el Acuerdo de 19 de mayo de 2016, del

Consejo General del Poder Judicial, por el que se publica el Acuerdo de 20 de abril de 2016, de la Sala de Gobierno del Tribunal Supremo, sobre la extensión máxima y otras condiciones extrínsecas de los escritos procesales referidos al Recurso de Casación ante la Sala Tercera del Tribunal Supremo (BOE 6-7-2016).

Con la notificación de la presente se le participa que el TS ha acordado (AUTO 1- 3-2017) que, con arreglo a la previsión contenida en el artículo 89.2.c) LJCA, en supuestos de incongruencia omisiva de la sentencia que se pretende combatir, los recurrentes en casación, como presupuesto de procedibilidad, y antes de promover el recurso han de intentar la subsanación de la falta por el trámite de los artículos 267-5 LOPJ y 215-2 LEC. En caso contrario el recurso podrá ser inadmitido en ese concreto motivo.

Al notificarse la presente sentencia se hará la indicación de recursos que previene el art. 248.4 de la ley orgánica 6/1985, de 1 de junio del Poder Judicial.

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