

## SENTENCIA DE LA AUDIENCIA NACIONAL DE 22 DE OCTUBRE DE 2012

**Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 6ª**

**Recurso nº:** 741/2010  
**Ponente:** D.ª María Asunción Salvo Tambo  
**Acto Impugnado:** Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de 7 de octubre de 2010 que confirma en reposición Orden Ministerial de 6 de julio del mismo año.  
**Fallo:** Desestimatorio

Madrid, a veintidós de octubre de dos mil doce.

Vistos los autos del recurso contencioso-administrativo num. 741/2010 que ante esta Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional ha promovido el Procurador D. R.R.M., en nombre y representación de SEBROKER BOLSA AGENCIA DE VALORES SA., ahora recurrente, contra Resolución de fecha 7 de octubre de 2.010 del Ministerio de Economía y Hacienda sobre Revocación de autorización; y en el que la Administración demandada ha estado representada y defendida por el Sr. Abogado del Estado.

## ANTECEDENTES DE HECHO

**PRIMERO.** La parte actora interpuso, en fecha 15 de diciembre de 2010, este recurso; admitido a trámite y reclamado el expediente se le dio traslado para que formalizara la demanda, lo que hizo en tiempo; y en ella 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:

*"SUPLIICO A LA SALA que tenga por presentado escrito junto con los documentos acompañados, en la representación que ostento de SEBROKER BOLSA AGENCIA DE VALORES SA, acuerde su unión a los autos junto con los documentos que se acompañan y tenga por formulada en tiempo y forma por mi representada, demanda contra la resolución de fecha 7 de octubre de 2.010, dictada por el MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA, la admita y seguido que sea el procedimiento por todos sus trámites, con recibimiento del mismo a prueba que se interesa desde el momento, se sirva dictar en día Sentencia por la que revocando la resolución impugnada, declare:*

*a) La nulidad del procedimiento administrativo de revocación de licencia de autorización de SEBROKER BOLSA AGENCIA DE VALORES SA por la infracción del art. 84 de la Ley 30 /1992, por no haberse dado trámite de audiencia a SEBROKER BOLSA.*

*b) Subsidiariamente, y en caso en que se denegara al anterior petición, se declare la improcedencia y revocación de la resolución de fecha 7 de octubre de 2.010, dictada por el MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA, por la que se desestima el recurso de reposición interpuesto por SEBROKER BOLSA AGENCIA DE VALORES, S.A., contra la orden de 6 de julio de 2.010 de la Ministra de Economía y Hacienda por la que se revoca su autorización, a propuesta de la COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, declarando asimismo que en la fecha de la resolución no subsistían las causas fundamentales que motivaron su adopción, no dando lugar a la revocación de licencia de autorización de SEBROKER BOLSA AGENCIA DE VALORES SA.*

*c) La imposición de las costas a la administración actuante si compareciera y se opusiera a esta demanda."*

**SEGUNDO.** 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: *"dicte Sentencia por la que se desestime el presente recurso con imposición de costas a la parte recurrente."*

**TERCERO.** Solicitado el recibimiento a prueba del recurso, la Sala dictó auto, de fecha 7 de mayo de 2012 acordando el recibimiento a prueba habiéndose practicado la propuesta y admitida con el resultado obrante en autos, tras lo cual siguió el trámite de Conclusiones; finalmente, mediante providencia se señaló para votación y fallo el día 9 de octubre de 2012, en que efectivamente se deliberó y votó.

**CUARTO.** 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 la Ilma. Sra. D<sup>a</sup> María Asunción Salvo Tambo, Presidente de la Sección.

## FUNDAMENTOS JURÍDICOS

**PRIMERO.** Es objeto de impugnación la Orden la Ministra de Economía y Hacienda de 7 de julio de 2010 por la que se desestima el recurso de reposición interpuesto por SEBROKER BOLSA, AGENCIA DE VALORES, SA contra la Orden de la propia Ministra de Economía y Hacienda de fecha 6 de julio de 2010 por la que se revoca su autorización a propuesta de la COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES.

**SEGUNDO.** Los motivos de recurso alegados en la demanda son:

A) Como argumento formal se alega infracción del artículo 84 de la Ley 30/1992 y consiguiente nulidad de la resolución y del expediente.

B) Respecto al fondo: Inexistencia de causas que fundamenten la revocación:

- Inexistencia de incumplimiento sobrevenido de requisitos necesarios para la autorización, incluyendo el déficit de saldo de cuentas de clientes.
- Inexistencia de incumplimiento del artículo 70.1 a) de la Ley del Mercado de Valores. Recursos propios.
- Inexistencia de causa de disolución forzosa de la sociedad.
- La situación de concurso de acreedores de Sebroker Bolsa Agencia de Valores no constituye necesariamente causa de revocación.

**TERCERO.** Considera, en primer término, la recurrente que ha existido un defecto formal que comporta la nulidad de la resolución y del expediente por infracción del art. 84 de la Ley 30/1992.

Para resolver esta primera cuestión hemos de tener en cuenta los *"Antecedentes"* que figuran recogidos en la propia resolución impugnada:

- Con fecha 14 de abril de 2010 el Comité Ejecutivo de la CNMV acordó iniciar el procedimiento de revocación de la autorización concedida a SEBROKER BOLSA, DE VALORES, de conformidad con lo previsto en los artículos 73 y siguientes de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, dándose traslado a dicha entidad de la oportuna resolución con fecha 20 de abril de 2010 al objeto de que efectuara cuantas alegaciones y presentara cuantos documentos y justificaciones estimara oportunos; se puso a su disposición con carácter previo asimismo el correspondiente expediente administrativo.

- SEBROKER, a través de sus representantes, se personó en las oficinas de la CNMV en Barcelona el 6 de mayo de 2010, facilitándosele copia íntegra del citado expediente. Tras haber accedido la CNMV a ampliar en cinco días (de conformidad con el artículo 49 de la Ley 30/1992) el plazo inicialmente conferido de 10 días para efectuar las indicadas alegaciones, la entidad presentó su escrito de alegaciones el 7 de mayo de 2010. En tal escrito, la entidad solicitaba además la práctica de determinadas pruebas: documental (parcialmente aceptada mediante la incorporación al expediente de algunos de los documentos que fueron propuestos); libramiento de oficio al Registro Mercantil de Barcelona para certificar inscripción de los cargos del Consejo de Administración (denegada por resultar innecesaria al figurar ya tales cambios en el expediente); y pericial, consistente en designar por insaculación un técnico para determinar si el método de cálculo avanzado, que fue propuesto por la entidad, da como resultado el cumplimiento de, recursos propios mínimos exigibles por riesgo operacional.

- Analizado el escrito de alegaciones y las pruebas presentadas, en fecha 7 de junio 2010, por el instructor del expediente de revocación se acordó motivadamente la denegación de la práctica de las pruebas solicitadas por la recurrente, expresando el fundamento de la denegación de cada una de las pruebas propuestas, en concreto, la prueba documental fue denegada por resultar improcedente e innecesaria, mientras que la prueba pericial fue rechazada, no sólo por improcedente sino por estimarse contraria al sentir del artículo 80.1 de la Ley 30/1992, al haber podido ser aportado tal informe en el curso de la instrucción del procedimiento y no resultar preciso tener que recurrir a la designación del técnico por insaculación.

- Finalmente, el Consejo de la CNMV, con fecha 14 de junio de 2010, acordó proponer a la Ministra de Economía y Hacienda la revocación de la autorización concedida a SEBROKER, quien dictó la precitada Orden con fecha 6 de julio de 2010

Pues bien, y frente a lo alegado en la demanda el trámite de audiencia ha sido escrupulosamente respetado. Consta, en el expediente que en el escrito de alegaciones la recurrente invocó el artículo 84 solicitando, por tanto, nuevo trámite de audiencia al que en ese escrito estaba ejerciendo, motivo por el que se puso de manifiesto que no era necesario, al concurrir los presupuestos contemplados para su excepción en el apartado 4 del propio artículo 84 de la mencionada Ley 30/1992, que determina que se podrá prescindir del trámite de audiencia, en este supuesto previo a la resolución de revocación, cuando, como era el caso, no figuren en el procedimiento ni sean tenidos en cuenta en la resolución otros hechos ni otras alegaciones y pruebas que las aducidas por el interesado.

En definitiva, la Sala comparte la consideraciones de la Administración al respecto desde el momento en que, habiéndose puesto de manifiesto el expediente al interesado oportunamente con traslado de propuesta de inicio del expediente de revocación de su autorización para presentar las alegaciones y aportar las pruebas que entendió convenientes, habiéndose admitido de entre las propuestas las que motivadamente resultaban admisibles, es lo cierto que se dio cumplimiento al trámite en cuestión, por lo que carece de fundamento la pretendida indefensión y la consiguiente nulidad invocada.

Por lo demás, deben igualmente rechazarse las alegaciones relativas al procedimiento sancionador que, obviamente, resultan aquí fuera de lugar una vez identificado el objeto de recurso, que no es una sanción, sino la Orden por la que se revoca la autorización de la entidad ahora demandante. Por cierto, la decisión ministerial ahora impugnada vino precedida de una resolución de la CNMV de 14 de abril de 2010 por la que se denegó el levantamiento de la suspensión solicitada, y cuya impugnación fue objeto de recurso ante esta misma Sala y Sección (recurso nº 384/2010) y, asimismo por otra resolución denegatoria de la aprobación del programa de retorno al cumplimiento del nivel mínimo de recursos propios (recursos acumulados 382/2010 y 388/2010), habiendo dictado ya la Sala sentencia, en fecha 6 de junio de 2012, desestimando el recurso contencioso en su día interpuesto por la ahora recurrente contra la resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 14 de abril de 2010, ratificando la medida de suspensión acordada y la denegación del levantamiento de la misma, medidas cautelares en su día acordadas y sustituidas después por las consecuencias propias del acuerdo de revocación objeto precisamente del presente recurso.

**CUARTO.** En cuanto al fondo, niega la actora la existencia de causas de revocación y el incumplimiento sobrevenido de los requisitos necesarios para la autorización.

La Ley de Mercado de Valores dispone en su artículo 73: *“La autorización concedida a una empresa de servicios de inversión o a una de las entidades a que se refiere el artículo 65.2 de esta Ley o a una sucursal de una entidad con sede en Estados no comunitarios podrá revocarse en los siguientes supuestos:*

*e) Si incumple de forma sobrevenida cualquiera de los requisitos para la obtención de la autorización, salvo que se disponga alguna otra cosa en relación con los citados requisitos.*

*f) En caso de incumplimiento grave, manifiesto y sistemático de las obligaciones previstas en las letras b, d y h del artículo 70.1 de la presente Ley...*

*h). Si la empresa de servicios de inversión o la persona o entidad es declarada judicialmente en concurso...*”

El artículo 75 dice: *“La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá suspender, con carácter total o parcial, los efectos de la autorización concedida a una empresa de servicios de inversión. Cuando la suspensión sea parcial, afectará a algunas actividades o al alcance con el que éstas se autorizaron.”*

Y el artículo 76 que: *“La suspensión a que se refiere el artículo anterior podrá acordarse cuando se dé alguno de los siguientes supuestos:*

*b) Cuando se dé alguna de las causas previstas en las letras e, f, h, j, o l del artículo 73, en tanto se sustancie el procedimiento de revocación.*

*2. La suspensión sólo se acordará cuando, dándose una de las causas previstas en el número anterior, la medida sea necesaria para asegurar la solvencia de la entidad o para proteger a los inversores...*

*3. La medida de suspensión de actividades se acordará y producirá sus efectos según lo previsto en el artículo 74, salvo cuando se dé algún supuesto que tenga un régimen específico en esta Ley."*

Ya la Sala en la ante citada sentencia tuvo ocasión de constatar la existencia, cuando menos, de una causa de revocación de la autorización, algo que en todo momento se admite por la recurrente, a saber: la entidad está en procedimiento de concurso de acreedores, lo que de por sí ya constituye un motivo de revocación de la autorización con arreglo al transcrito precepto. En segundo lugar, los hechos puestos de manifiesto en la propuesta, y en ningún momento desvirtuados por la actora pusieron de manifiesto una situación de extrema gravedad en los siguientes aspectos puestos de relieve por la CNMV:

Ante ello concluye la Propuesta:

*"Los anteriores hechos ponen de manifiesto una situación de extrema gravedad en los siguientes aspectos:*

*- Existe una clara deficiencia de las medidas establecidas por la entidad en relación con los fondos confiados por sus clientes, que ha dado lugar a la utilización indebida de los mismos.*

*- Existe incertidumbre generalizada sobre los recursos propios de la entidad y de sus exigencias, dada la falta de presentación de los estados reservados de solvencia desde el mes de febrero de 2010, así como por su incumplimiento grave y sistemático, llegando a ser incluso negativos sus recursos propios.*

*- La entidad ha sido declarada judicialmente en concurso de acreedores.*

*- La Agencia se encuentra inmersa en causa de disolución forzosa.*

*Estos hechos impiden, como se ha señalado reiteradamente, el desenvolvimiento normal de la entidad en el ámbito financiero. La continuidad operativa de la entidad supondría trasladar los efectos de las incertidumbres al resto de agentes del sistema (otros intermediarios, depositarios de valores, etc) y a los inversores, lo que dañaría la integridad del mercado y la protección de los inversores, principios fundamentales destacados por la Ley del Mercado de Valores que deben ser preservados en todo momento.*

*Por todo ello, procede revocar la autorización para prestar servicios de inversión en su día concedida a la Agencia."*

En definitiva, resulta acreditado en el expediente la concurrencia de los requisitos establecidos en la letra e) del artículo 73, puesto que existe un déficit de recursos propios que implica el

incumplimiento del requisito de mantenimiento de recursos propios que da lugar a una incertidumbre sobre la solvencia de la entidad.

Tal y como también se dice en la propuesta de revocación: *“En relación con el incumplimiento sobrevenido de los requisitos necesarios para obtener su autorización/incumplimiento grave y sistemático de las obligaciones previstas en la letra c) del apartado 2 del artículo 70 ter:*

*De acuerdo con la información transmitida por D. C.M.M., presidente de la Agencia, en la reunión mantenida con representantes de la Dirección General de Entidades y del Servicio Jurídico de la CNMV, con fecha 5 de marzo de 2010, la materialización de los saldos transitorios no alcanzaba a los importes depositados por los clientes en un importe que estimaba en 300.000 euros.*

*Posteriormente, con motivo de los análisis efectuados en el curso de la Intervención de la Agencia se ha evidenciado la existencia de un déficit de saldos por cuenta de clientes por importe de 663.863,01 euros, conforme a la información disponible por los interventores de la CNMV, a 17 de marzo de 2010, última fecha de la que se disponen datos referidos a este aspecto, tal y como se recoge en la “Propuesta de Resolución al Comité Ejecutivo de la CNMV para la individualización de cuentas transitorias de SEBROKER, Agencia de Valores, S.A.”, a partir de la información contenida en el expediente de revocación de la autorización como documento 75 (de la que se adjunta copia como ANEXO 3).*

*Es evidente que la Agencia no ha adoptado las medidas adecuadas, en relación con los fondos que les han confiado los clientes, para proteger sus derechos y evitar una utilización indebida de los mismos, lo que supone una de las causas de revocación como antes se ha señalado. De hecho, a pesar de la resolución de la CNMV instando la individualización de saldos de los clientes, aún no ha sido posible su ejecución por la inadecuada segregación de los mismos, circunstancia que está obligando a los administradores concúrsales a realizar un minucioso trabajo de análisis de los saldos de clientes, a efectos de poder separar éstos de los propios de la Agencia.*

*En todo caso, los fondos de la Agencia resultan insuficientes para restituir a los clientes el efectivo confiado, lo que pone claramente de manifiesto la insuficiencia de las medidas adoptadas por la Agencia y, desde luego, el incumplimiento del requisito establecido en el artículo 70.ter.2.C en cuanto a que deben “permitir conocer, en todo momento y sin demora, (...) la posición de fondos de cada cliente”.*

La gravedad de esta situación radica, entre otras razones, en el propio hecho de que no exista correspondencia total entre los saldos confiados por los clientes para realizar operaciones y su materialización patrimonial, y ello con independencia de su importe. Pero además, cabe señalar que, en este caso, no se trata de un desfase menor o puntual sino sistemático, de manera que el importe del déficit supone algo más de un tercio de los saldos de dinero confiados por los inversores y afecta a éstos en su conjunto.

Es este uno de los hechos más graves que pueden afectar a una empresa de servicios de inversión, pues incide en el patrimonio confiado por sus clientes para la prestación de servicios e introduce un elemento de inseguridad para los inversores, de desconfianza en la entidad que obliga a activar los denominados sistemas de garantía de inversiones, situación que es previsible que se produzca en el caso que nos ocupa al existir varios inversores que ya han

presentado las oportunas reclamaciones para que el Fogain efectúe el reembolso de sus posiciones.

Esta posible intervención del sistema de garantía agrava aún más la situación, pues se traslada al conjunto de entidades del sector (los aportantes del fondo) el pago de la cobertura del desfase.

En este sentido, debe tenerse en cuenta que la autorización de una agencia de valores constituye lo que doctrinalmente se conoce como una autorización de funcionamiento, cuya vigencia se prolonga mientras las entidades son capaces de desarrollar sus actividades con normalidad, generando una relación permanente con la Administración, pero también con el resto de intermediarios del mercado financiero y principalmente con los inversores.

La manifiesta incapacidad de la Agencia para evitar la utilización indebida de los fondos de los clientes y sus graves consecuencias para el sistema en su conjunto, impiden a la entidad desenvolverse en adelante con normalidad en el mercado financiero, generando una situación de excepcional gravedad para la protección de los inversores, pero que se extiende, por la complejidad inherente a las operaciones financieras, a otros intermediarios, sistemas de compensación y liquidación, mercados, etc., todos ellos de intervención necesaria en la operativa con los clientes, por lo que la revocación de la autorización resulta por esta causa asimismo inevitable, con objeto de no extender estas incertidumbres al sistema y afectar a la confianza en el mismo.

Este incumplimiento, por tener carácter de grave y sistemático, como ya se ha señalado, constituye además una causa de revocación recogida en la letra f) del artículo 73 de la LMV.

En el escrito de alegaciones la Agencia rechaza esta existencia de déficit de saldos por cuenta de clientes. No obstante, como se señala en el Antecedente Sexto y así reconoce la Agencia en el escrito de alegaciones, el propio Presidente de la Agencia, en su personación en la CNMV de fecha 5 de marzo de 2010, informó, entre otras cuestiones, de este déficit de saldos de clientes, señalando que la materialización de los saldos transitorios no alcanzaba a los importes depositados por los clientes en un importe que estimaba en 300.000 euros, si bien dicho desfase se intentaría cubrir con acciones propiedad de la entidad, de escasa liquidez.

Incluso este déficit que, ahora niega la Agencia, se reconoce explícitamente por la entidad en el documento nº 52 del presente expediente de revocación (del que se adjunta copia como ANEXO 4), al que se hace referencia en el escrito de alegaciones para concluir la inexistencia del citado déficit. En este sentido, aunque la Agencia indica que del referido documento resulta *"sin déficit el saldo de clientes"*, la realidad es que, tal y como se pone de manifiesto en el mismo, existe un déficit de tesorería, aún neteando los saldos de clientes e incluyendo otras partidas pendientes de incorporar a la liquidez de la Agencia, por importe de 284.585,10 euros. De hecho, lo que hace la Agencia en ese escrito es indicar que *"el dicho déficit se propone cubrir a la mayor brevedad posible mediante la venta de dos activos"*, en referencia a las acciones de Adep Telecomunicaciones SA y Adep Asset Management SA (Luxemburgo), es decir, se informa de la intención de cubrir el citado déficit mediante la venta de activos pero nunca se niega la existencia del mismo.



Adicionalmente la Agencia señala en su escrito de alegaciones que *“esta situación de déficit se produce en el mes de febrero 2010 como consecuencia del gran volumen de operaciones y posición abierta en derivados que estaban realizando algunos clientes...*

*“, Con independencia de que esta circunstancia no tiene relación alguna ni justifica la existencia del déficit en los saldos de clientes, siempre que una entidad cuente con adecuados procedimientos de separación de los saldos propios y de los de clientes así como que los saldos de efectivo de clientes se materialicen en la forma debida, la Agencia reconoce nuevamente la existencia del déficit al que nos referimos.*

*En cualquier caso, como ya se ha indicado, de los análisis efectuados en el curso de la Intervención de la Agencia se evidenció la existencia, a fecha 17 de marzo de 2010, de un déficit de saldos por cuenta de clientes por importe de 66) 863,01 euros (como consta en la documentación que se adjunta a esta propuesta).*

*La Agencia termina la defensa de su actuación indicando que fueron precisamente las adecuadas medidas de protección las que permitieron detectar la situación. Pues bien, un adecuado control por parte de una entidad no puede conformarse con una detección de los problemas una vez que éstos se han producido, y además, en un importe tan relevante que alcanza un tercio de los fondos entregados por los clientes.*

*Al revés, debe estar encaminado, precisamente a la evitación de los problemas antes de que se produzcan, en particular las medidas adecuadas en relación con los fondos que les confían los: clientes deben servir para proteger sus derechos y evitar una utilización indebida de aquéllos, en lo que se refiere a la protección del efectivo y los valores de los clientes.*

*En lo que respecta a la documentación pormenorizada de la situación relativa a la actuación de varios trabajadores y exdirectivos de la Agencia, que ésta ha aportado junto al escrito de alegaciones, no procede su valoración, toda vez que se trata de una cuestión exclusivamente laboral que no guarda ninguna relación con las causas de revocación de la Agencia que aquí se propone,*

*En consecuencia, las alegaciones formuladas por la Agencia no desvirtúan los fundamentos de la resolución adoptada, por lo que procede seguir considerando existente la causa de revocación contemplada en la letra e) del artículo de la LMV.”*

En definitiva, no sólo concurría una de las causas legalmente previstas, sino cuatro motivos para la revocación de la autorización para actuar como empresa de servicios de inversión (artículo 73 e), f), h) y k) de la Ley del Mercado de Valores).

**QUINTO.** También queda acreditado en el expediente la insuficiencia de los fondos de las cuentas de clientes para cubrir sus posiciones, lo que significa que la entidad no ha mantenido la exigible y debida separación entre sus fondos y actividad y la desarrollada por cuenta de sus clientes y da lugar a la causa de revocación de la autorización prevista en la letra f) del artículo 73 en relación con el artículo 70.ter en su apartado 2 c) de la Ley del Mercado de Valores.

El desfase de clientes fue reconocido desde un principio por la propia recurrente (inicialmente se informó de dicho desfase en un importe de 300.000 euros; si bien la intervención de la entidad evidenció que el importe alcanzaba los 663.863,01 euros), desfase que, ponía de

manifiesto el incumplimiento del artículo 70.ter.2.c), al no haber adoptado la Agencia las medidas adecuadas en relación con los fondos que les había confiado los clientes, para proteger sus derechos y evitar una utilización indebida de los mismos, hasta el punto que, a pesar de la resolución de la CNMV instando la individualización de saldos de los clientes, la actora ha seguido sin demostrar la debida separación de dichos fondos de los propios de la Agencia, cuyos fondos en cualquier caso a todas luces han resultado insuficientes para restituir a los clientes el efectivo confiado.

Pues bien, como señalaba también la Propuesta de la CNMV, la ausencia de correspondencia entre los saldos de los clientes y la tesorería asociada, que se corroboró durante la intervención de la entidad, es una situación de excepcional gravedad, con independencia de que se esté en disposición de cubrir el referido déficit:

*“La gravedad de esta situación radica, entre otras razones, en el propio hecho de que no exista correspondencia total entre los saldos confiados por los clientes para realizar operaciones y su materialización patrimonial, y ello con independencia de su importe. Pero además, cabe señalar que, en este caso, no se trata de un desfase menor puntual sino sistemático, de manera de que el importe del déficit supone algo más de un tercio de los saldos de dinero confiados por los inversores que afecta a estos en su conjunto.*

*Es este uno de los hechos más graves que pueden afectar a una empresa de servicios de inversión, pues incide en el patrimonio confiado por sus clientes para la prestación de servicios e introduce un elemento de inseguridad para los inversores, de desconfianza en la entidad que obliga a activar los denominados sistemas de garantía de inversiones, situación que es previsible que se produzca en el caso que nos ocupa al existir varios inversores que ya han presentado las oportunas reclamaciones para que el FOGAIN efectúe el reembolso de sus posiciones.*

*Esta posible intervención del sistema de garantía agrava aún más la situación, pues se traslada al conjunto de entidades del sector (los aportantes del fondo) el pago de la cobertura del desfase.”*

Por lo demás, ni la extensa prueba documental ni los informes periciales aportados por la recurrente en soporte informático, desvirtúan las anteriores consideraciones, máxime cuando dichos informes emitidos a instancias de la propia recurrente ni siquiera han sido ratificados a la presencia judicial.

**SEXTO.** Y a idéntica conclusión se llega respecto de la pretendida inexistencia de déficit de recursos propios a que se refiere precisamente el dictamen del Economista D. A.F.R., acompañado como documento nº 3 a la demanda.

En cualquier caso, aún excluyendo el riesgo operacional en el cálculo de las exigencias de recursos propios, como se pretende por la actora, no se alteraría la situación de incumplimiento detectado por la CNMV, ya que el importe de los recursos propios de la Agencia, como con todo detalle se analiza en la resolución impugnada, serían inferiores a los requerimientos ligados a los gastos de estructura, incluso considerando los importes contenidos en los escritos presentados por la recurrente y, por tanto, no alteraría el hecho de que la Agencia presente un déficit de recursos propios desde el mes de agosto de 2009.

Pero, además, el inicial incumplimiento de recursos propios que la propia Agencia presentó en su estado reservado de solvencia a diciembre de 2009 (22.000.000 euros) aumentaría progresivamente, al incrementarse las pérdidas del ejercicio 2009, en todo momento reconocidas por la Agencia en la Memoria que acompañó a la solicitud de concurso voluntario de acreedores incluso una vez descontada la alegada ampliación de capital aprobada en fecha 18 de diciembre de 2009 y no materializada –nada prueba el recurrente al respecto– a día de hoy.

En definitiva, la actora no ha aportado prueba alguna que permita considerar alterados los cálculos efectuados en su momento por la CNMV al respecto; y de ahí que la resolución impugnada deba ser también confirmada en lo que a este extremo se refiere.

**SÉPTIMO.** Niega, por último, la actora que la declaración judicial de la sociedad en concurso de acreedores sea por sí sola causa de revocación de autorización.

La entidad está en procedimiento de concurso efectivamente, lo que de por sí, como ya decíamos es un motivo de revocación de la autorización.

En este sentido la Sala comparte también las apreciaciones de la resolución impugnada cuando se atiene a la propuesta de revocación en los siguientes términos:

*“En relación con la declaración judicial de concurso:*

*• Con fecha 23 de marzo de 2010, el Juzgado de lo Mercantil nº 8 de Barcelona dictó auto de declaración de concurso voluntario de la Agencia, presentado, conforme al Art. 6.1 de la Ley Concursal, el 5 de marzo.*

*• La Agencia señala en su escrito de alegaciones la injusticia de la medida, en caso de que sólo por la solicitud de concurso de acreedores se revocase la autorización y que aunque esta causa de revocación no se puede negar, debe ser ponderada por la CNMV ya que la solicitud de concurso ha sido voluntaria y no necesaria.*

*• En primer lugar, hay que recordar que la Ley es muy clara a este respecto estableciendo que el concurso es una causa de revocación, sin que requiera que esta situación deba ir acompañada de otras para su concurrencia. Es más, como establece el artículo 7+2 sólo requiere en su procedimiento de la mera audiencia a la entidad interesada; o lo que es lo mismo: el legislador ha interpretado que las implicaciones de la declaración judicial de concurso de acreedores son tan graves para una empresa de servicios de inversión que, para su revocación “basta con dar audiencia a la entidad interesada”.*

Por otra parte, el artículo 73.h de la Ley no distingue, al tratar la declaración judicial de concurso como causa de revocación, entre la declaración voluntaria y la necesaria, por lo que hay que entender que ambas declaraciones judiciales son suficientes para la revocación. Tampoco son relevantes las causas que hayan llevado a la Agencia a la situación de concurso, sino que se han trasladado sus efectos a los inversores y al resto del sistema. En este sentido, el concurso es uno de los supuestos de activación

inmediata de la garantía que el fondo de garantía de inversiones ofrece a los inversores, sin necesidad de trámite administrativo alguno.

En segundo lugar, en el caso que nos ocupa no es la única causa de revocación, pero aunque lo fuera, se trata de una situación de especial gravedad -ya que alcanza a la restitución del patrimonio confiado por los inversores- por lo que resulta imposible imaginar que la entidad pueda desenvolverse con normalidad en el mercado financiero sin trasladar los riesgos de su insolvencia, tanto a los inversores como al resto de los agentes que operan en el mercado (mercados, sistemas de garantía de inversores, sistemas de compensación y liquidación, depositarios de valores, cámaras y en general, resto de intermediarios), por lo que ponderando la situación, la CNMV entiende no cabe otra alternativa que la revocación de su autorización para la prestación de servicios de inversión."

En definitiva, las alegaciones formuladas por la Agencia no desvirtúan los fundamentos de la resolución adoptada, por lo que procede seguir considerando existente la causa de revocación contemplada en la letra h) del artículo 73 de la LMV.

De todo lo anterior deriva la procedencia de desestimar el recurso con la paralela confirmación de la Resolución Impugnada por su conformidad a Derecho.

**OCTAVO.** No se aprecian circunstancias que determinen un especial pronunciamiento sobre costas, según el artículo 139.1 de la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa.

## FALLO

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

DESESTIMAR el recurso contencioso-administrativo interpuesto por la representación procesal de SEBROKER BOLSA AGENCIA DE VALORES SA., contra la Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda de fecha 7 de octubre de 2010, a que las presentes actuaciones se contraen y, en consecuencia, confirmar la resolución impugnada por su conformidad a Derecho.

Sin expresa imposición de costas.