



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
**AÑO DE LA DEFENSA DE LA VIDA, LA LIBERTAD Y LA PROPIEDAD**

**Resolución Reservada de Firma Conjunta**

**Número:**

**Referencia:** Expediente N° 142/2019 “FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (ACR) S/ VERIFICACIÓN. PLAN DE FISCALIZACIÓN ANUAL 2019-I TRIMESTRE” y Expediente N° 183/2024 “FIX SCR S.A. S/ VERIFICACIÓN EXTRA SITU...”.

---

VISTO el Expediente N° 142/2019 caratulado “FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (ACR) S/ VERIFICACIÓN. PLAN DE FISCALIZACIÓN ANUAL 2019-I TRIMESTRE” y el Expediente N° 183/2024 caratulado “FIX SCR S.A. S/ VERIFICACIÓN EXTRA SITU. PLAN ANUAL DE INSPECCIONES 2024 – II TRIMESTRE”, lo dictaminado por la Subgerencia de Inspecciones a fs. 317/322 y fs. 323/325 del Expediente N° 142/2019, fs. 295/303 y fs. 308/311 del Expediente N° 183/2024, y por la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones a fs. 326/336 del Expediente N° 142/2019 y fs. 322/332 del Expediente N° 183/2024, y

**CONSIDERANDO:**

**Antecedentes**

Que en el marco de la presente se analizarán dos (2) actuaciones vinculantes a la sociedad FIX SCR S.A. – Agente de Calificación de Riesgo, en virtud de haberse detectado en distintos procesos de inspección y períodos temporales de análisis, posibles incumplimientos análogos, resolviéndose su tratamiento en forma conjunta por razones de eficiencia administrativa.

Que, a tal fin, se analizarán en forma individual cada actuación, para así arribar a una conclusión conjunta.

**Expediente N° 142/2019 “FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (ACR) s/ VERIFICACIÓN. PLAN DE FISCALIZACIÓN ANUAL 2019-I TRIMESTRE”.**

Que con fecha 23.01.2019 se formó el expediente de la referencia a los fines de dar cumplimiento con el Plan de Fiscalización Anual 2019- I Trimestre.

Que a fs. 5/172 se visualiza el informe preliminar del profesional interviniante acompañado de la documentación pertinente, del cual se desprende que, luego de un análisis de las operaciones realizadas en el período 01.04.2018 al 01.03.2019, conforme lo detallado en el punto 1.2 del informe, algunas personas referidas en la nómina de personal del

agente estarían operando instrumentos que eran calificados por FIX SCR S.A., incumpliendo así *-prima facie-* lo estipulado en el artículo 68 de la Sección XVI, del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que con fecha 13.03.2019 se lleva a cabo la verificación *in-situ* en el agente FIX SCR S.A., con domicilio en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en su carácter de Agente de Calificación de Riesgo (fs. 174/178).

Que de fs. 189/193 se desprende la nómina de miembros y personal de FIX SCR S.A. publicada en la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (“AIF”) en el ID#9-125034-D, la cual fue ratificada por la sociedad conforme acta de fs. 175/178.

Que de acuerdo a lo informado en la AIF, el agente realizó las calificaciones de los siguientes instrumentos: Acciones escriturales “D” y Obligaciones Negociables de YPF S.A. (ID #1125876 e ID #1119668); Acciones escriturales ordinarias de CENTRAL PUERTO S.A. (ID #1121755); Acciones escriturales “B” de S.A. SAN MIGUEL (ID #1125631); Acciones escriturales ordinarias de IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A. (ID #1125361) y Acciones escriturales “B” de GRUPO CLARÍN S.A. (ID #1119157), cuyas constancias se agregan a fs. 286/316.

Que se procedió a cotejar, conforme las calificaciones realizadas, la actividad operativa de aquellos individuos listados en la nómina correspondiente.

Que de fs. 317/322 fluye el análisis efectuado en el ámbito de la Subgerencia de Inspecciones, del cual se desprende que *- prima facie-* algunos de los empleados de la Sociedad habrían efectuado operaciones relacionadas con instrumentos o valores negociables sobre los cuales la Sociedad había emitido una calificación, incumpliendo así con la prohibición de operar que rige en el artículo 68, Sección XVI, Capítulo I, Titulo IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, en ese sentido, se advirtió de los saldos y movimientos de la Subcuenta comitente N° 13734, correspondiente a la señora María Cecilia MINGUILLÓN (fs. 86/93), que al 01.04.2018 poseía los siguientes valores nominales: (i) Acciones escriturales ordinarias de CENTRAL PUERTO S.A.; (ii) Acciones escriturales D de YPF S.A.; y (iii) Acciones escriturales B de S.A. SAN MIGUEL.

Que dichos valores nominales fueron vendidos en diferentes movimientos efectuados en las fechas 30.08.2018, 04.09.2018 y 02.11.2018, respectivamente, lo cual permite concluir que la señora MINGUILLÓN operó dichos instrumentos en el período en que la calificadora se encontraba calificándolos, figurando asimismo la referida empleada como “Responsable del Sector” en las calificaciones respectivas.

Que dicho accionar se contrapone también con la abstención dispuesta por el inciso c) del artículo 69 de la Sección XVI, del Capítulo I, del Título IX de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.).

Que, por otra parte, fluye de la documentación agregada en autos que la Señora MINGUILLÓN no habría declarado tener valores negociables en ese período de acuerdo a las DDJJ adjuntadas a fs. 262, fs. 268, fs. 281 vta. y fs. 283 vta., en contraposición con la tenencia que surge dela documental obrante en autos.

Que, por otra parte, se detectó que el Sr. Leonel FREIXER, a través de la Subcuenta N° 2567 (fs. 64/71), registraba una tenencia al 01.04.2018 de los siguientes instrumentos: (i) Acciones escriturales ordinarias de IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A.; (ii) Acciones escriturales “D” de YPF S.A.; y (iii) Acciones escriturales “B” de GRUPO CLARÍN S.A.

Que pese a la publicación de las respectivas calificaciones (fs. 302/316), el Sr. FREIXER mantuvo su tenencia y habría efectuado operaciones con las mismas.

Que, en esa línea, los valores referenciados fueron transferidos el 11.01.2019 a la cuenta comitente N° 2541 en el depositante N° 144, fluyendo del informe de la profesional interviniente que dicha operación fue realizada cuatro (4) días

antes de efectuar la correspondiente DDJJ de tenencias, en la cual informó que no poseía instrumentos bajo la órbita de calificación del Agente.

Expediente N° 183/2024 “FIX SCR S.A. S/ VERIFICACIÓN EXTRA SITU. PLAN ANUAL DE INSPECCIONES 2024 – II TRIMESTRE”

Que con fecha 10.04.2024 se formó el expediente de la referencia a los fines de dar cumplimiento con el Plan Anual de Inspecciones 2024.

Que las actuaciones fueron iniciadas con el objetivo de evaluar la conducta del agente FIX SCR S.A. en línea con los hallazgos del Expediente N° 142/2019 *ut supra* analizado.

Que a fs. 2/5 vta. se visualiza el informe preliminar efectuado en el ámbito de la Subgerencia de Inspecciones, llevándose a cabo la verificación *extra-situ* con fecha 21.05.2024 (fs. 6/6 vta.).

Que habiendo tomado conocimiento del listado de personal que forma parte del agente, se remitió requerimiento a CAJA DE VALORES S.A. a los fines de solicitar la tenencia y analizar si las autoridades y los empleados del agente habrían dado cumplimiento con la prohibición de operar conforme a lo dispuesto en las NORMAS CNV (fs. 206/206 vta.).

Que del cuadro obrante en el punto VI del dictamen de fs. 308/311 vta., se desprenden las entidades sujetas a calificación y las respectivas fechas de calificación efectuadas por FIX, agregándose la documentación de respaldo a fs. 215/294.

Que, del análisis efectuado, fluye que algunos de los empleados del agente habrían efectuado *–prima facie–* operaciones relacionadas con instrumentos o valores negociables sobre los cuales el agente ha emitido una calificación, incumpliéndose así con la prohibición de operar establecida en el artículo 68, Sección XVI, Capítulo I, Titulo IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, en ese sentido, se ha observado que la señora Yesica Daiana COLMAN compró el 22.11.2023, a través de la subcuenta N° 494028 (fs. 212) en BALANZ CAPITAL VALORES S.A.U., los siguientes instrumentos: Obligaciones Negociables (ON) de CRESUD S.A.C.I.F. y A., Obligaciones Negociables IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A., Obligaciones Negociables PAN AMERICAN ENERGY SL, Obligaciones Negociables YPF S.A. CL 25 y Acciones “B” de BANCO MACRO S.A., siendo estas últimas vendidas con fecha 04.01.2024.

Que de autos se desprenden las correspondientes calificaciones efectuadas por FIX SCR S.A. respecto de BANCO MACRO S.A. (fs. 213/217 vta.), CRESUD S.A.C.I.F. y A (fs. 218/224), IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A. (fs. 225/230 vta.), YPF S.A. (fs. 231/238) y PAN AMERICAN ENERGY SL (fs. 239/252).

Que, conforme surge del análisis del listado de saldos y movimientos de fs. 253, de la subcuenta N° 77742 correspondiente al señor Pablo Luis DEUTESFELD, a través de BANCO COMAFI S.A. ACDI, tuvo una transferencia Receptora el 10.04.2024 y una transferencia Emisora el 07.05.2024 correspondiente al FCI COHEN RENTA FIJA PLUS (14321), cuya calificación luce a fs. 254/257 vta.

Que, conforme surge del análisis del listado de saldos y movimientos de fs. 258, correspondiente al Sr. Leonel FREIXER, con fecha 17.04.2024 vendió a través de la subcuenta N° 2567 en AEROMAR VALORES S.A. acciones escriturales “D” YPF (710), cuya calificación luce a fs. 259/269.

Que, conforme surge del análisis del listado de saldos y movimientos obrante a fs. 270/273, de la subcuenta N° 159821 correspondiente al señor Dario Nicolás LOGIODICE, en el depositante PP INVERSIONES S.A., el mismo tuvo acreditaciones por Transferencias Receptoras al 11.08.2023 y al 04.09.2023, que luego fueron rescatados en varios movimientos correspondiente al FCI SÚPER AHORRO (23808); acreditaciones por Transferencia Receptoras al 05.06.2023 y al 27.11.2023 y Débito por transferencia al 03.11.2023 correspondiente al FCI SUPERFONDO ACCIONES

(24355); y Transferencia Receptora al 15.12.2023 y Emisora al 29.01.2024 correspondiente al FCI MAF AHORRO PESOS (14223).

Que se agregan en autos las calificaciones de SÚPER AHORRO PESOS a fs. 274/276, SUPERFONDO ACCIONES a fs. 277/279 y MAF AHORRO PESOS a fs. 280/282.

Que, conforme surge del análisis del listado de saldos y movimientos de fs. 283/285, de la subcuenta N° 161526, correspondiente a la señora María Cecilia MINGUILLÓN en el depositante PP INVERSIONES S.A, la misma poseía al 01.06.2023 cuotapartes del FCI NOVUS LIQUIDEZ FONDO, observándose al 26.06.2023 una Transferencia Receptora y un rescate efectuado el 11.07.2023.

Que, asimismo, surgen movimientos con cuotapartes del FCI FIMA PREMIUM, acreditaciones por Transferencias Receptoras al 31.01.2024; al 13.05.2024 y al 22.05.2024.

Que de autos se observan las calificaciones de NOVUS LIQUIDEZ FONDO DINERO a fs. 286/290 y FIMA PREMIUM a fs. 291/294, efectuadas por la sociedad.

Que, por otro lado, se ha detectado que la señora Yesica Daiana COLMAN, quien formaba parte del Consejo de Calificación de la sociedad, habría participado de la calificación de BANCO MACRO S.A., al mismo tiempo que poseía acciones “B” (111) de dicha empresa, en discrepancia con la Abstención y Prohibición de Participar en Calificaciones que rige en el artículo 69 de la Sección XVI, del Capítulo I, del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que en tal sentido se observó que la calificación fue publicada con fecha 21.12.2023, obrando la tenencia de la señora COLMAN desde el 22.11.2023 hasta el 4.01.2024.

### Presuntos Incumplimientos

Que el artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) dispone que “*Los miembros del consejo de calificación, los analistas, miembros del órgano de administración, gerentes generales o especiales designados de acuerdo con el artículo 270 de la Ley N° 19.550, miembros del órgano de fiscalización, titulares y suplentes, y empleados del ACR, no podrán adquirir, vender, ni realizar ningún tipo de operación relacionada con valores negociables o instrumentos sobre los cuales el ACR ha emitido una calificación de riesgo*”.

Que el artículo 69 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) establece que: “*Los miembros del consejo de calificación y los analistas deberán abstenerse de participar y/o influir en cualquier proceso de calificación en los supuestos en que: a) Presten o hubieran prestado en los últimos DOS (2) años, asesoramiento o servicios de auditoría a la entidad que solicita el servicio de calificación y/o a entidades que formen parte de su grupo de control. b) Tengan un interés directo o indirecto que pueda afectar la independencia de criterio necesaria para efectuar la calificación. c) Posean instrumentos de la entidad calificada, a excepción de las participaciones en fondos comunes de inversión. d) Posean instrumentos de cualquier entidad vinculada a una entidad calificada, cuando dicha propiedad pueda generar un conflicto de intereses o ser percibida en general como causante del mismo, a excepción de las participaciones en fondos comunes de inversión. e) Hayan tenido recientemente una relación de empleo, empresarial o de otra índole con la entidad calificada que pueda generar un conflicto de intereses o ser percibida en general como causante del mismo*”.

Que en autos se analizó la conducta operativa de FIX SCR S.A. en distintos lapsos temporales, observándose en ambos períodos bajo estudio la reiteración de las conductas consideradas infractoras.

Que, de los elementos probatorios obrantes en autos, se vislumbraría *prima facie* un accionar por parte de la sociedad que implicaría un apartamiento tanto de la prohibición establecida por el artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), como así también de la abstención dispuesta por el artículo 69 de la

Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), ambos *ut supra* transcritos.

Que se observa en autos que las presuntas conductas infractoras alcanzarían a los empleados del Agente involucrados en la presente investigación, por lo que corresponde extender la imputación de cargos a ellos en forma individual.

Que, en tal sentido, se observan posibles incumplimientos al artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) por parte de los Sres. Leonel FREIXER y María Cecilia MINGUILLÓN (Expte. N° 142/2019 y Expte. N° 183/2024), y por parte de los Sres. Darío Nicolás LOGODICE, Pablo Luis DEUTESFELD y Yesica Daiana COLMAN, todos ellos conforme las constancias que fluyen del Expediente N° 183/2024.

Que, en esa línea, conforme las constancias del Expediente N° 142/2019, se considera que la señora María Cecilia MINGUILLÓN, quien formaba parte del Consejo de Calificación del agente (fs. 165/168 - ID #3206140), habría incumplido lo dispuesto por el artículo 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, asimismo, conforme las constancias del Expediente N° 183/2024, se considera que la señora Yesica Daiana COLMAN, quien forma parte del Consejo de Calificación conforme lo informado por el agente (fs. 7/11 - ID #3204681), habría incumplido lo dispuesto por el artículo 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que corresponde especificar la responsabilidad de los Directores titulares de FIX SCR S.A., atento a un posible apartamiento al deber de actuar con la diligencia del buen hombre de negocios, principio consagrado en el artículo 59 de la Ley N° 19.550.

Que, en efecto, dicho artículo prescribe que “[l]os administradores y los representantes de la sociedad deben obrar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios. Los que faltaren a sus obligaciones son responsables, ilimitada y solidariamente, por los daños y perjuicios que resultaren de su acción u omisión”.

Que este estándar denota un elemento de conocimiento y destreza en cuestiones vinculadas a la actividad comercial (VITOLO, Daniel Roque, “*Responsabilidad Civil Doctrinas Esenciales*”, La Ley 2007 E, 1313, Tomo VI, pág. 1077). Por lo tanto, los potenciales incumplimientos normativos del agente mencionado reflejan un actuar que se apartaría de la debida diligencia del buen hombre de negocios.

Que, a su vez, también resulta cuestionable la actitud asumida por la Sindicatura de FIX SCR S.A., toda vez que, legalmente, tienen el mandato de control y supervisión de los actos emanados del órgano de administración, en virtud de lo dispuesto por el artículo 294, inciso 9º, de la Ley N° 19.550.

### Conclusiones:

Que, como conclusión de lo actuado, y conforme lo indicado *ut supra*, se considera pertinente instruir sumario a FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (C.U.I.T. N° 30-65476365-4) y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, por la presunta infracción a lo dispuesto por los artículos 68 y 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), y artículo 59 de la Ley N° 19.550, vigentes al momento de los hechos investigados.

Que corresponde también instruir sumario a la Síndica Titular de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (C.U.I.T. N° 30-65476365-4) al momento de los hechos analizados, la señora Ana María VARELA (DNI N° 10.425.891), por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por el artículo 294, inciso 9º de la Ley N° 19.550, vigente al momento de los hechos investigados.

Que, por último, corresponde instruir sumario a los señores Leonel FREIXER (DNI N° 32.552.224), Darío Nicolás

LOGIODICE (DNI N° 26.809.077) y Pablo Luis DEUTESFELD (DNI N° 20.617.001) por posible incumplimiento al artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); y a las señoras María Cecilia MINGUILLÓN (DNI N° 23.337.234) y Yesica Daiana COLMAN (DNI N° 32.618.448) por posible incumplimiento a lo dispuesto por los artículos 68 y 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), vigentes al momento de los hechos.

Que es dable mencionar que la investigación sumarial tiene por objeto precisar todas las circunstancias y reunir los elementos de prueba tendientes a esclarecer la eventual comisión de irregularidades e individualizar a los responsables y proponer sanciones (APESTEGUÍA, Carlos: "Sumarios Administrativos", 2000, p. 34).

Que se deja expresa constancia que las posibles infracciones reciben un encuadramiento legal meramente provisario, de conformidad con lo previsto en el artículo 10º, inciso a), Sección II, Capítulo II, Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por la Ley N° 26.831 y sus modificatorias, su Decreto Reglamentario N° 471/2018 y las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y las implícitas que de ellas derivan.

Por ello,

#### LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

**ARTÍCULO 1º.-** Instruir sumario a FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (C.U.I.T. N° 30-65476365-4) y a sus Directores titulares al momento de los hechos analizados, señores Douglas Ricardo ELESPE (DNI N° 93.918.382), Douglas Daniel ELESPE (DNI N° 32.592.524) y Rafael FERNANDES GUEDES (Pasaporte República Federativa de Brasil N° FU 684240) por la presunta infracción a lo dispuesto por los artículos 68 y 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), y artículo 59 de la Ley N° 19.550, todos ellos vigentes al momento de los hechos investigados.

**ARTÍCULO 2º.-** Instruir sumario al Síndico titular de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (C.U.I.T. N° 30-65476365-4) al momento de los hechos analizados, señora Ana María VARELA (DNI N° 10.425.891), por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por el artículo 294, inciso 9º de la Ley N° 19.550.

**ARTÍCULO 3º.-** Instruir sumario a los Señores Leonel FREIXER (DNI N° 32.552.224), Darío Nicolás LOGIODICE (DNI N° 26.809.077) y Pablo Luis DEUTESFELD (DNI N° 20.617.001) por posible incumplimiento al artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); y a las señoras María Cecilia MINGUILLÓN (DNI N° 23.337.234) y Yesica Daiana COLMAN (DNI N° 32.618.448) por posible incumplimiento a lo dispuesto por los artículos 68 y 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), vigentes al momento de los hechos.

**ARTÍCULO 4º.-** A los fines previstos en el artículo 138 último párrafo de la Ley N° 26.831 y mod. y artículo 10 inciso b.1) del Capítulo II del Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), se fija audiencia para el día 25 de octubre de 2024 a las 11:00 horas.

**ARTÍCULO 5º.-** Designar Conductor del Sumario a la Dra. María Cynthia PASTOR, Subgerente a cargo de la Subgerencia de Sumarios por Incumplimientos Normativos.

**ARTÍCULO 6º.-** Encomendar a la Subgerencia de Sumarios a cargo de estas actuaciones, la designación del profesional

de apoyo dentro de los TRES (3) días de la presente Resolución (conforme artículo 10, inciso b.2) del Capítulo II del Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)).

ARTÍCULO 7º.- Correr traslado de los cargos a los sumariados por el término y bajo apercibimiento de Ley con copia autenticada de la presente Resolución.

ARTÍCULO 8º.- Regístrese y notifíquese a la Gerencia de Agentes y Mercados y a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. a los efectos de la publicación en su Boletín Diario, e incorpórese en el sitio web del Organismo <https://www.argentina.gob.ar/cnv>.