



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
1983/2023 - 40 AÑOS DE DEMOCRACIA

Resolución Reservada de Firma Conjunta

Número:

Referencia: Expediente N° 1791/2014 “INVESTIGACIÓN S/ NEGOCIACION DE ACCIONES DE GCLA POR MARIVA BURSATIL SOCIEDAD DE BOLSA S.A. –PERIODO 29/10/13 AL 13/03/14”

VISTO el Expediente N° 1791/2014 “INVESTIGACIÓN S/ NEGOCIACION DE ACCIONES DE GCLA POR MARIVA BURSATIL SOCIEDAD DE BOLSA S.A. –PERIODO 29/10/13 AL 13/03/14”, lo dictaminado por la Subgerencia de Sumarios por Incumplimientos Normativos a fs. 370/392 y 393, y la intervención de la Gerencia de Sumarios a fs. 396; y

CONSIDERANDO

I.- APERTURA DEL SUMARIO.

Que el presente sumario se abrió mediante la Resolución C.N.V. N° RRFCO-2017-10-APN-DIR#CNV de fecha 30.10.2017, complementada mediante la Resolución C.N.V. N° RRFCO-2017-14-APN-DIR#CNV de fecha 24.11.2017, que reasignó la conducción del sumario.

Que la Resolución referida instruyó sumario a MARIVA BURSATIL S.A. Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio N° 146 según Disposición N° 2176 del 20.09.2014 –ex MARIVA BURSATIL SOCIEDAD DE BOLSA S.A. Agente del entonces MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A. N° 109- (en adelante MARIVA), y a sus Directores titulares al momento de los hechos analizados, señores Jorge Alberto GILLIGAN, Juan Martín PARDO, José María FERNÁNDEZ y Carlos VYHÑAK, por posible incumplimiento a lo dispuesto en los siguientes Arts.: 59 de la Ley N° 19.550; 117 inc. b) de la Ley N° 26.831; 1° de la Sección I del Capítulo I y 2° incs. b) y d) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 4° inc. o) puntos 2) y 3) y 18 del Reglamento Operativo del MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A. (en adelante “MVBA”) y el punto 2 de la Circular N° 3202/1993 de dicho Mercado.

Que, también, se instruyó sumario a los miembros de la Comisión Fiscalizadora de MARIVA, titulares al momento de los hechos analizados, señores Julio Oscar SUÁREZ, José Manuel MEIJOMIL y Alfredo Ángel ESPERÓN, por posible incumplimiento a lo dispuesto por el Art. 294 incs. 1° y 9° de la Ley N° 19.550.

II. ANTECEDENTES.

Que las presentes actuaciones se iniciaron en el marco de un relevamiento efectuado por la Subgerencia de Monitoreo de Mercados, la que inicialmente analizó la posibilidad de que MARIVA hubiese utilizado información privilegiada en la venta de acciones de GRUPO CLARIN S.A. (en adelante GCLA) el día anterior de la fecha en que se dio a conocer el fallo de la CORTE SUPREMA DE JUSTICIA DE LA NACIÓN, donde se declaró la constitucionalidad de la Ley N° 26.522; lo que, más tarde fue descartado por no detectarse elementos de juicio suficientes que permitieran la formulación de cargos por conductas contraria a las normas de transparencia de mercado.

Que, en el marco de las actuaciones, se continuó con el monitoreo de la especie GCLA durante el período comprendido entre el 29.10.2013 y el 13.03.2014, inclusive.

Que de dicho relevamiento, se evidenciaron inconsistencias en la información brindada a MVBA, toda vez que las operaciones realizadas por MARIVA el 22.11.2013 y el 26.11.2013 con la especie GCLA fueron informadas a dicho Mercado y remitidas por el Sistema de Stock Watch II ON-Line CNV como realizadas para terceros (fs. 46), mientras que en la documentación obrante en el expediente (fs. 51, contenido del CD de fs. 52 y 56/64 proporcionada por CAJA DE VALORES S.A.), surge que dichas operaciones fueron realizadas para cartera propia.

III.- SUSTANCIACIÓN DEL SUMARIO.

Que en el presente Sumario se han cumplido las siguientes etapas, a saber:

- 1). Resolución de apertura: A fs. 103/108 obra agregada la Resolución de Apertura del Sumario N° RRFCO-2017-10-APN-DIR#CNV de fecha 30.10.2017.
- 2). Resolución que reasigna Conductor del Sumario: A fs. 112/113 obra agregada la Resolución N° RRFCO-2017-14-APN-DIR#CNV de fecha 24.11.2017.
- 3). Notificación de la Resolución de Apertura: a fs. 116/120 obran agregadas las cédulas por medio de las cuales se notificó la Resolución de Apertura del presente Sumario.
- 4). Descargos:
 - Fs. 126/139: se encuentra agregado el descargo de los miembros del Directorio de MARIVA, señores Jorge Alberto GILLIGAN, Juan Martín PARDO, José María FERNÁNDEZ y Carlos VYHÑAK.
 - Fs. 142/154: se encuentra agregado el descargo de los miembros de la Comisión Fiscalizadora de MARIVA, señores Julio Oscar SUÁREZ, José Manuel MEIJOMIL y Alfredo Ángel ESPERÓN.
 - Fs. 158/181: se encuentra agregado el descargo de MARIVA.
- 5). Audiencia preliminar: con fecha 14.03.2018 se celebró la audiencia preliminar (fs. 185).
- 6). Apertura a prueba: mediante Disposición de fecha 20.09.2018, se abrió el período de prueba y se procedió a proveer la prueba ofrecida en autos (fs. 195/201).
- 7). Medidas para mejor proveer: mediante Disposición de fecha 21.02.2019, se ordenó librar Oficio a la Caja de

Valores S.A. (fs. 243/248).

8). Clausura de la etapa de prueba: mediante Disposición de fecha 09.08.2019, se ordenó la clausura del período (fs. 297/300).

9). Memoriales: a fs. 303/321, 322/334 y 335/346 se presentaron los sumariados presentaron su Memorial de lo actuado.

IV.- NORMATIVA IMPUTADA:

Art. 117 inc. b) de la Ley N° 26.831: “*Conductas contrarias a la transparencia:*

b) Manipulación y engaño. Los emisores, agentes registrados, inversores o cualquier otro interviniente o participante en los mercados autorizados, deberán abstenerse de realizar, por sí o por interpósita persona, en ofertas iniciales o mercados secundarios, prácticas o conductas que pretendan o permitan la manipulación de precios o volúmenes de los valores negociables, alterando el normal desenvolvimiento de la oferta y la demanda. Asimismo, dichas personas deberán abstenerse de incurrir en prácticas o conductas engañosas que puedan inducir a error a cualquier participante en dichos mercados, en relación con la compra o venta de cualquier valor negociable en la oferta pública, ya sea mediante la utilización de artificios, declaraciones falsas o inexactas o en las que se omitan hechos esenciales o bien a través de cualquier acto, práctica o curso de acción que pueda tener efectos engañosos y perjudiciales sobre cualquier persona en el mercado. A los efectos de la determinación de la sanción de aquellas conductas descriptas, la Comisión Nacional de Valores considerará como agravante si la conducta sancionada fuere realizada por el accionista de control, los administradores, gerentes, síndicos de todas las personas sujetas a la fiscalización de la Comisión Nacional de Valores o funcionarios de los órganos de control”.

Art. 1° de la Sección I del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.): “*Está prohibido todo acto u omisión, de cualquier naturaleza, que afecte o pueda afectar la transparencia en el ámbito de la oferta pública”.*

Art. 2° incisos b) y d) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.): “*En el marco de lo dispuesto en el inciso b) del artículo 117 de la Ley N° 26.831, las emisoras, los agentes de negociación, los inversores y/o cualquier otro interviniente en los Mercados, por sí o por interpósita persona, en ofertas iniciales o mercados secundarios deberán:*

b) Abstenerse de incurrir prácticas o conductas engañosas que puedan inducir a error a cualquier participante en dichos mercados, en relación con la compra o venta de cualquier valor negociable en la oferta pública. Las conductas anteriores incluyen, pero no se limitan a, cualquier acto, práctica o curso de acción mediante los cuales se pretenda (...)

d) Inducir a error a cualquier interviniente en el mercado. Ello incluye: d.1) Toda declaración falsa producida con conocimiento de su carácter inexacto o engañoso o que razonablemente debiera ser considerada como tal; d.2) Toda omisión de información esencial susceptible de inducir a error por quienes se encuentran obligados a prestarla.”

Art. 4° inciso o) 2) y 3) del Reglamento Operativo del MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A.: “*Los Agentes Miembros y demás personas físicas y jurídicas que actúen en perjuicio de las disposiciones legales, estatutarias y reglamentarias pertinentes, deben ajustarse a las siguientes normas: (...)*

o) En el ejercicio de sus funciones, los Agentes Miembros y demás personas físicas y jurídicas que actúen en este Mercado deberán observar una conducta ejemplar, actuando en todo momento en forma leal y diligente con sus comitentes y demás participantes en el mercado. Con ese propósito se encuentran especialmente obligados a: ...

2) En aquellos casos en que actúen comprado o vendiendo por cuenta propia o para su cartera: 2.a) Comunicar al Directorio del Mercado aquellas vinculaciones respecto a terceros que, en su actuación, pudieran suscitar conflictos de intereses con sus contrapartes u otros participantes del mercado; 2.b) Evitar toda práctica que pudiera llegar a inducir a engaño o de alguna forma viciar el consentimiento de sus contrapartes u otros participantes en el mercado.

3) Abstenerse de ejecutar operaciones o realizar prácticas que impliquen la manipulación de precios y volúmenes de los títulos negociables, derechos, o activos negociados o incurrir en cualquier otro tipo de maniobra que genere una alteración a los mismos. Se considerará comprendida en esta maniobra toda transacción en que las partes sólo actúen en apariencia o en perjuicio de terceros, aun en los casos en que exista efectiva transferencia de los títulos valores, derechos o activos negociados. Asimismo se abstendrá de inducir a error a cualquier participante en el mercado mediante declaraciones falsas, sabiendo de su carácter inexacto o engañoso. No se considerarán comprendidas en las conductas descriptas precedentemente a aquellas operaciones efectuadas con el propósito de estabilizar el mercado que cumplan, en su totalidad, con los requisitos fijados por la Comisión Nacional de Valores y el Directorio”.

Art. 18 del Reglamento Operativo del MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A.: *“Todas las operaciones deben concertarse en el sistema de negociación que a tal fin habilite el Directorio, previa aprobación del Organismo de Contralor, las cuales deberán contener fecha, hora, minuto y segundo de concertación, fecha de liquidación, número de la orden, identificación del agente vendedor y del agente comprador, individualización del cliente, su número de CUIT/CUIL, tipo de operación, plazo, especie o instrumento, moneda de liquidación, cantidad, precio, monto, indicación de si la operación es para cartera propia o para terceros, y derecho de mercado, otros gastos e importes netos correspondientes”.*

Punto 2 de la Circular N° 3202 del MVBA: *“De la información. Las operaciones que se realicen deberán informarse a la Auditoría Interna del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., de acuerdo con el siguiente sistema:*

2.1. Operación de venta.

a) Ingreso. Se ingresa la información indicando en la minuta en el campo “Cartera Propia”, que se trata de una operación de este tipo. b) Procesamiento de información. Se procesa con participación de personal de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires marcando el original de la minuta o con participación de personal del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., marcando la última copia de la misma. c) Información que provee el Sistema. El Sistema emite un listado donde se deja constancia de: Número de la Operación – Datos de la Operación – Horario de Registro.

2.2. Operación de compra.

a) Ingreso. Se ingresa la información indicando en el duplicado de la minuta en el campo “Cartera Propia”, que se trata de una operación de este tipo. b) Procesamiento de la información. Se procesa con participación de personal del Mercado de Valores. c) Información que provee el Sistema. El Sistema emite un listado donde se deja constancia de: Número de registro de la compra – Datos de la operación – Horario de registro en el Sistema de la minuta que originó la operación – Observaciones: falta de apareamiento entre las minutas de

Compra y Venta (contraparte). No obstante se podrá optar por obviar la individualización e informe de las operaciones de “Cartera Propia” en la medida que las mismas se hayan realizado al mismo precio o al más desfavorable obtenido para operaciones correspondientes a comitentes”.

Art. 59 de la Ley N° 19.550: *“Los 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”.*

Art. 294 de la Ley N° 19.550: *“Son atribuciones y deberes del síndico, sin perjuicio de los demás que esta ley determina y los que le confiera el estatuto:*

1º) Fiscalizar la administración de la sociedad, a cuyo efecto examinará los libros y documentación siempre que lo juzgue conveniente y, por lo menos, una vez cada tres (3) meses.

9º) Vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones asamblearias”.

V.- LAS DEFENSAS PLANTEADAS POR LOS SUMARIADOS.

V. 1). PLANTEO DE NULIDAD

Que los sumariados manifiestan que la Resolución de Apertura no efectúa *“ninguna imputación clara, concisa, precisa o determinada”* y que *“La Resolución se limita a citar un conglomerado normativo que habría sido supuestamente infringido, sin dar precisión alguna en relación a si mi mandante ha infringido alguna de dichas normas, y en tal caso cómo, cuándo y con qué actitud o reproche subjetivo”.*

Que los sumariados indican que esta COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (en adelante CNV) debió explicitar en los considerandos de dicha resolución el procedimiento seguido a fin de arribar a las conclusiones a las que llega, es decir haber motivado adecuadamente el acto administrativo en cuestión.

Que explican que por las razones expuestas, consideran a la Resolución de Apertura un acto administrativo nulo, y que por consiguiente si se dictase en el mismo Sumario una Resolución que contenga una sanción, la misma sería igualmente *“nula de nulidad absoluta e insalvable”* (fs. 161 vta.) .

Que manifiestan que, a raíz de todos los defectos observados, les resultó imposible efectuar un descargo y llevar adecuadamente su defensa, cuando ni siquiera saben concretamente de qué se los “acusa”.

Que agregan, finalmente, que la Resolución de Apertura padece de nulidad absoluta e insanable, por padecer de vicios en la causa, en la motivación, y en el procedimiento.

V. 2). DEFENSAS EN RELACIÓN AL FONDO DE LA CUESTIÓN TRATADA EN AUTOS

Que MARIVA -y sus directores y sus miembros de la Comisión Fiscalizadora, mediante su adhesión al descargo de la Sociedad- plantean la ausencia de manipulación o engaño y la inexistencia de dolo, porque indican que las infracciones que le atribuye la CNV, requieren para su configuración, *“no solo la existencia del elemento material determinado por la conducta del agente –ya sea por acción u omisión- sino que, además, resulta menester la concurrencia del elemento cognoscitivo que permita atribuir la conducta desplegada por el agente a título subjetivo”.* (fs. 164 vta.).

Que agregan que “... queda en evidencia -para el caso bajo análisis- la inexorable exigencia del dolo como elemento subjetivo necesario para la configuración de las preñidas trasgresiones.” (fs. 164 vta.).

Que indican que dicha exigencia se desprende del inciso b) del artículo 117 de la Ley N° 26.831, toda vez que la norma requiere de una conducta dolosa para que la infracción de manipulación y/o engaño, quede configurada.

Que consideran que no puede existir una conducta manipuladora o engañosa a título de culpa, porque exige de parte del agente un conocimiento específico de la conducta a desplegar. Para apoyar su postura, analizan el tipo penal previsto en el artículo 309 inciso 1) del Código Penal, que al referirse a conductas similares a las analizadas en el presente, requiere “dolo directo como elemento subjetivo del tipo.” (fs. 165 vta.).

Que agregan que: “Los principios antes referidos resultan de entera aplicación en las presentes actuaciones, no solo por la naturaleza propio de este sumario y por la eventual imposición de sanciones a la Sociedad, sus Directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora -lo que autoriza la aplicación de los principios y garantías del derecho penal-, sino además por tender ambas normativas -la penal y la administrativas- a la protección del mismo bien jurídico.” (fs. 165 vta).

Que los sumariados hablan de dolo, porque consideran que no podría hablarse de una conducta manipuladora o engañosa imputable a título de culpa, porque “para su configuración se exige un conocimiento específico del agente respecto de los extremos de la conducta a desplegar, y una intención específica de actuar de tal manera para ocasionar perjuicio a otros. Al respecto la doctrina, al analizar el tipo penal previsto en el artículo 309 inciso 1) del Código Penal -que refiere a conductas similares a las previstas en la normativa que la Comisión estima infringidas en el presente sumario- ha dicho que “...las características de la acción típica y las modalidades comisivas, permiten concluir que se requerirá el dolo directo como elementos subjetivos del tipo...””.

Que, por todo lo expuesto, los sumariados concluyen que no existió infracción al artículo 117 inciso b) de la Ley N° 26.831.

Que similares consideraciones realizan respecto de la infracción imputada a los incisos b) y d) del artículo 2°, Sección II, Capítulo III, Título XII de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.), que establecen que los intervinientes en el Mercado deben abstenerse de incurrir en prácticas o conductas engañosas que puedan inducir a error mediante declaración falsa producida con conocimiento de su carácter inexacto o engañoso o mediante omisión de información esencial susceptible de inducir a error.

Que manifiestan que lo que ocurrió es una mera “inconsistencia informativa”, sin intención de manipular los precios y/o volúmenes negociados, ni inducir a error a ningún participante del Mercado (fs. 166 vta.).

Que agregan que esta postura fue reconocida por la propia CNV, manifestando “Lo expuesto anteriormente ha sido, incluso, reconocido por la misma Comisión a lo largo de la tramitación del expediente que concluyó con la apertura del sumario. En efecto, como puede verse del informe obrante a Fs. 50, “No se habían observado movimientos de precios y volumen demasiado significativos en el período analizado” (el resaltado y el subrayado nos pertenecen), ello toda vez que “Del cotejo realizado ... se ha constatado que las operaciones realizadas el 22/11/13 y el 26.11.13 que surgen del Sistema totalizan \$ 14.431 y \$ 6.218 respectivamente ...” (Fs. 74. El resaltado y el subrayado nos pertenece). En función de ello, reiteramos, dado que se trata de operaciones aisladas, no resulta plausible sostener que las supuestas infracciones atribuidas por la Comisión a la Sociedad, revistan entidad suficiente como para ser consideradas enmarcadas en una conducta manipulativa; resultando, en el peor de los casos, en meras cuestiones formales” (fs. 167).

Que agregan que las operaciones analizadas fueron operaciones aisladas, por lo que no poseen la entidad suficiente para ser enmarcadas en una conducta manipulativa. Que por ello, concluyen que la normativa que la mencionada Resolución les cuestiona, no les resulta es imputable, en primer lugar por la inexistencia de intención específica de la sociedad y en segundo lugar por la falta de idoneidad de la información proporcionada para inducir a error o causar perjuicio alguno.

Que consideran que las conductas que son cuestionadas a la Sociedad, constituyen en el peor de los casos, “... *meros incumplimientos a deberes formales, carentes por si solos de entidad suficiente para afectar la transparencia en el ámbito de la oferta pública y/o producir perjuicios a terceros*” (fs. 168).

V. 2). A. PLANTEO DE LA INEXISTENCIA DE INFRACCIÓN A LAS NORMAS AL RÉGIMEN DE TRANSPARENCIA.

Que indican que la información inexacta que la CNV intenta imputar a la Sociedad “...*es información que en ningún momento llegó o tuvo el potencial de llegar a conocimiento de los demás participantes del mercado ni, mucho menos, del público inversor, sino que reviste el carácter de información interna que sólo fue puesta a disposición del Mercado de Valores de Buenos Aires*” (fs. 169 vta.).

Que manifiestan que es nula la posibilidad de ocasionar perjuicio alguno a los sujetos intervinientes en el régimen de la oferta pública, porque para que se configure una conducta contraria a la transparencia en el ámbito de la oferta pública, se requiere no sólo que el agente se haya valido de una información inexacta, sino que además dicha falsedad obedezca a una intencionalidad directa del sujeto, con conocimiento de que la información así suministrada tiene como efecto causar una alteración en el desenvolvimiento de la oferta y la demanda, inducir a engaño o error, situaciones que indican, no se produjeron.

Que, por lo expuesto, consideran que no se ha incumplido la normativa que protege la transparencia en el Mercado de Capitales.

Que, por otra parte, indican que esta CNV le imputa a la Sociedad presuntas infracciones a disposiciones emanadas del Merval, analizando en primer término, al Art. 4° inc. o) apartados 2) y 3) de su Reglamento Operativo, del que indican que les solicita a los Agentes Miembros que actúen en ese Mercado, seguir una conducta ejemplar y diligente, debiendo comunicar las operaciones que pudieran suscitar conflictos de intereses con sus contrapartes u otros participantes.

La misma normativa le exige abstenerse de realizar operaciones que impliquen manipulación de precios y volúmenes, como así también deberán abstenerse de inducir a error a cualquier participante.

Que ante la mencionada serie de conductas requeridas por las normas individualizadas, los sumariados indican que ninguna de ellas fue llevada a cabo, por parte de la Sociedad, porque ellas requieren el pleno conocimiento del carácter de inexacto o engañoso de la misma, por lo que tampoco habrían incumplido con la conducta prevista en el Art. 4° inc. o) apartados 2) y 3) del Reglamento Operativo del Merval.

Que finalmente, analizan lo establecido por la Circular 3202 del Merval, que exigía -tanto para el ingreso de operaciones de venta como de compra-, la correspondiente individualización en el caso de operaciones para “*cartera propia*”, aclarando que de cualquier forma se podía obviar la individualización e informe de las operaciones de “*Cartera Propia*” en la medida que las mismas se hubiesen sido realizadas al mismo precio o al más desfavorable obtenido para operaciones correspondientes a comitentes.

Que, en consecuencia, MARIVA indica que: *“A la luz de lo expuesto precedentemente, cabe destacar que las operaciones bajo análisis en las presentes actuaciones, no han resultado contemporáneas a ninguna operación efectuada por ninguno de los comitentes de la Sociedad sobre los mismos valores negociables”*.

Finalmente, concluyen que *“Lo expuesto basta por sí solo para determina la inexistencia de incumplimiento alguno por parte de la Sociedad, por cuanto al no existir operaciones contemporáneas de sus comitentes sobre los mismos valores negociables operados por MB para cartera propia, deviene abstracta la finalidad tuitiva de la norma y, con ello, su exigibilidad”*.

V. 2). B. CONSIDERACIONES RESPECTO DE LA IMPUTACIÓN EFECTUADA CONTRA LOS DIRECTORES Y MIEMBROS DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA.

Que manifiestan que para que proceda la responsabilidad de los Directores, debe existir un factor de atribución subjetivo a nivel personal, porque *“... resulta evidente que el proceder de la CNV al pretender responsabilizar solidariamente a los directores y miembros de la comisión fiscalizadora de la Sociedad sin individualizar cuál habría sido su conducta individual susceptible de reproche, repercute indefectiblemente en la validez del acto, el cual es nulo por padecer un vicio grave en el antecedente de derecho, es decir, al interpretar y aplicar la norma”* (fs. 130 vta.).

Que consideran que es evidente que los Directores han actuado según lo establece el art. 59 de la Ley N° 19.550, cumpliendo con el deber de diligencia y lealtad.

Que, por su parte, los miembros de la Comisión Fiscalizadora, consideran que sólo son responsables cuando al hecho doloso o culposo de los directores se le suma la culpa, sea pura o in vigilando.

Que la responsabilidad de los miembros de la Comisión Fiscalizadora fundada en la culpa in vigilando, solo existe cuando se ha violentado el deber de vigilancia sobre las operaciones de los administradores y cuando existe un nexo de causalidad entre tal violación y el daño producido.

Que por ello, consideran que las normas mencionadas, no fueron infringidas por los correspondientes sumariados.

VI.- PRUEBA PRODUCIDA.

VI. 1) Que los sumariados, ofrecieron librar un oficio dirigido a Bolsas y Mercados Argentinos S.A., de donde surgió la siguiente información (fs. 227/235):

“... pongo en su conocimiento que la información referente a las operaciones realizadas entre los días 22 y 26 de noviembre del año 2013, fue publicada por el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (Merval) en el Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. En dicha publicación, se puso a disposición de los distintos participantes del mercado la información aludida, indicándose únicamente el título, hora, volumen operado y precio, sin hacer distinción alguna sobre la contraparte como así tampoco la naturaleza de las órdenes ingresadas, es decir, si fueron para cartera propia o de terceros.”

“... en el periodo comprendido entre el 29/10/2013 al 13/03/2014 se encontraba vigente la Circular N° 3511 “Normas Operativas inc. o) Art. 4 del Reglamento Operativo” emitida por el Merval, la cual se adjunta en el Anexo I. En dicha norma, se establecía la obligatoriedad para los Agentes Miembros de llevar un Registro o Libro de Órdenes en forma computadorizada mediante una plataforma tecnológica prevista por el Mercado”.

“... con relación a la Circular N° 3202 Operaciones Concertadas para Cartera Propia” del año 1993, esta entidad no cuenta con un criterio interpretativo, dictamen jurídico y/o técnico, puesto que cada cuestión que se dirime es tratada individualmente”.

VI. 2) Que asimismo, en la Disposición de fecha 21.02.2019 (fs. 243/248) se ordenó como medida para mejor proveer, librar oficio a Caja de Valores S.A., a los fines de determinar si existieron beneficios generados o perjuicios ocasionados por MARIVA como consecuencia de las operaciones analizadas en autos. Para ello se le solicitó a dicha entidad que informara si en el ámbito del Depósito Colectivo que administra, existen registros de operaciones realizadas por el depositante MARIVA entre el 22 y 26 de noviembre de 2013, con acciones de la especie GCLA por cuenta de terceros, y en caso de respuesta afirmativa se adjunte los listados de saldos y movimientos de la totalidad de dichas operaciones en cada subcuenta comitente, los que fueron agregados mediante las respuestas de fs. 251/254, 261/262, 269/272 y 279/282.

VII.- ANALISIS.

VII. 1). PLANTEO DE NULIDAD DE LA RESOLUCIÓN C.N.V. N° RRFCO-2017-10-APN-DIR#CNV

Que los sumariados consideran que la Resolución de Apertura del presente resulta ser nula, adjudicándole para ello, defectos, pero sin explicar cómo los afecta o perjudica.

Que los sumariados también manifiestan que ven violentado su derecho de defensa, aunque de la simple lectura de las defensas esgrimidas, se observa que por el contrario, sí han podido ejercer una defensa de forma bien detallada.

Que, por otra parte, los sumariados no explican por qué manifiestan no poder comprender qué se les reprocha, porque de la lectura de la Resolución de Apertura se observa cuál es el hecho y la normativa cuestionados.

Que, la Resolución de apertura del sumario, detalla claramente la normativa imputada a los sumariados en autos, por ello en los descargos pudieron hacer un pormenorizado análisis de cada norma, alejando definitivamente el planteo de la imposibilidad de ejercer su defensa.

Que resulta evidente, que la Resolución de apertura, lejos está de ser nula, porque los sumariados pudieron ejercer plena y totalmente su derecho de defensa, tuvieron un proceso sumarial que cumplimentó todas y cada una de las etapas, presentaron sus descargos, designaron letrados, ofrecieron y produjeron prueba.

Que resulta importante agregar que la Resolución en cuestión se dictó en cumplimiento de los requisitos establecidos por el art. 7° de la Ley N° 19.549, ya que fue dictada por autoridad competente; con causa determinada en los hechos y antecedentes que le sirvieron de causa y en el derecho aplicable; con un objeto cierto; cumplimentó los procedimientos esenciales y sustanciales previstos y los que resultan implícitos del ordenamiento jurídico; está motivada porque expresa en forma concreta las razones que indujeron a emitir el acto; y cumple con la finalidad que resulta de las normas que otorgan las facultades pertinentes al órgano emisor.

Que, en este sentido, surge claramente de la Resolución cuáles son los antecedentes, cuál es el hecho cuestionado, y cuál es la normativa que se considera como posiblemente infringida.

Que, por su parte, los sumariados no indican los gravámenes que esta Resolución les produce para solicitar su nulidad, limitándose a decir que se trata de un conglomerado de normas sin explicar cuál es la conducta cuestionada.

Que en este sentido, es pacífica la jurisprudencia que indica que no puede solicitarse la nulidad sin explicitar de manera concreta los motivos, daños o perjuicios, en los que se funda.

Que en este sentido se ha dicho: “...que uno de los presupuestos esenciales para la declaración de nulidad es el denominado “principio de trascendencia” (CNCiv., Sala D, in re: “Coll Collada A. c/ Municipalidad de la Capital”, del 12.6.86, LL, 1986-D-174). Las nulidades existen en la medida que se ha ocasionado un perjuicio, debiendo limitar su procedencia a los supuestos en que el acto que se estima viciado sea susceptible de causar un agravio o perjuicio concreto al impugnante (CNCom., Sala E, in re: “Depart S.A. c/ Godemberg”, del 11.11.87; LL, 1989-B-611)”.

Que “En materia de nulidades el principio de trascendencia se encuentra ínsito, requiriendo que quien la invoque alegue y demuestre que el vicio le ocasionó un perjuicio cierto e irreparable, que no puede subsanarse sino con el acogimiento de la invalidez, siendo que la invalidación debe responder a un fin práctico inconciliable con la índole de nulidad por la nulidad misma”.

Que “Por ese motivo no procede la declaración de nulidad por razones meramente formales. Procurar la nulidad por la nulidad misma constituiría un formulismo inadmisibles que conspiraría contra la recta administración de justicia. Aun en la hipótesis de que un acto procesal se haya cumplido sin observancia de los requisitos establecidos bajo pena de nulidad, la declaración es improcedente si el peticionante no demuestra la existencia tanto de un interés personal cuanto del perjuicio que le ha ocasionado el acto que resulta irregular (CNCom, Sala E, 5.12.91, LL 1992-D, pág. 128)”.

Que, por lo expuesto, el planteo de nulidad, debe ser rechazado.

VII. 2). ANÁLISIS DE LOS CARGOS.

Que la mencionada Resolución instruyó sumario a MARIVA y a los integrantes titulares de su Directorio (con cargos vigentes al momento del acaecimiento de los hechos analizados en el presente), por presunta infracción a las siguientes normas: artículos 117 inc. b) de la Ley N° 26.831, 1° de la Sección I del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), 2° inc. b) y d) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), 4° inc. o) 2) y 3) y 18 del Reglamento Operativo del Merval, y Punto 2. de la Circular N° 3.202/1993 del Merval.

Que, asimismo, finalmente también instruyó sumario a los integrantes del Directorio por presunta infracción al Art. 59 de la Ley N° 19.550 y respecto a los integrantes de la Comisión Fiscalizadora (con cargos vigentes al momento del acaecimiento de los hechos analizados en el presente), por presunta infracción al Art. 294 incs. 1° y 9° de la Ley N° 19.550.

VII. 2). A.- PLANTEO DE LOS SUMARIADOS RESPECTO DEL ART. 18 DEL REGLAMENTO OPERATIVO DEL Merval.

Que plantean los sumariados que el texto del Art.18 del Reglamento Operativo del Merval incluido en la Resolución de Apertura, pertenecía a una redacción que no se encontraba vigente al momento de la realización de las operaciones analizadas en el presente expediente.

Que en efecto, indican que la versión incluida fue aprobada por la Asamblea del Merval del 23.04.2015, por lo que no resulta posible atribuir responsabilidad alguna a los sumariados por aplicación retroactiva de una reglamentación no vigente al momento de los hechos analizados en autos.

Que al respecto, previo control de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (AIF), se localizó el Reglamento Operativo del Merval, aprobado por la Asamblea Extraordinaria del día 23.04.2015 (bajo la presentación N° # 354240) agregado en autos a fs. 352/369, de donde se desprende que el texto del Art. 18 considerado en la Resolución de Apertura entró en vigencia con posterioridad a los hechos analizados en autos.

Que, en consecuencia, no se encuentra acreditada la infracción al artículo 18 del Reglamento Operativo del Merval.

VII.). 2). B.- ANÁLISIS DE LOS CARGOS RELACIONADOS CON LA TRANSPARENCIA: Art. 117 inc. b) de la Ley N° 26.831 - 1° de la Sección I del Capítulo I y 2° incs. b) y d) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod).

Que las normas mencionadas en este acápite, establecen pautas de conducta esperables de todos los intervinientes en los mercados, todas ellas tendientes a lograr la transparencia mediante un régimen de información fidedigno, suficiente, efectivo, actualizado, continuado e igual para todos.

Que puntualmente el inc. b) del Art. 117 de la Ley N° 26.831, contempla conductas contrarias a la transparencia, puntualizando en las que se lleven adelante mediante manipulación y engaño, puesto que se requiere que quienes sean partícipes de ofertas iniciales o mercados secundarios, se abstengan de realizar prácticas que permitan la manipulación de precios y/o volúmenes de los valores negociables, alterando el normal desenvolvimiento de la oferta y la demanda; o de realizar prácticas susceptibles de inducir a error a cualquier participante de dichos mercados, mediante declaraciones falsas o inexactas, que pueda tener efectos engañosos y perjudiciales sobre cualquier persona en el mercado.

Que, por su parte, y en el marco del Art. 117 de la Ley N° 26.831, las NORMAS de CNV en su Art. 2° incs. b) y d) de la Sección II del Capítulo III del Título XII, prevé que los intervinientes en los mercados deberán abstenerse de incurrir en prácticas engañosas que puedan inducir a error a cualquier participante en los Mercados, mediante toda declaración falsa producida con conocimiento de su carácter inexacto o engañoso o toda omisión de información esencial susceptible de inducir a error.

Que, las normas analizadas, requieren para su configuración, que se realicen determinadas conductas mediante engaño, las que a su vez logren manipular precios y/o volúmenes de los valores negociados o induzcan a error a otros partícipes de ese mercado.

Que, de las constancias de autos, no surge que el hecho observado, haya traído aparejada alguna de las consecuencias previstas en las normas aquí analizadas.

Que de la respuesta proporcionada por BYMA (fs. 234), se evidencia que las operaciones analizadas en el presente fueron publicadas en el Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, donde se puso a disposición de los distintos participantes del mercado la información aludida, indicándose únicamente el título, hora, volumen operado y precio, sin hacer distinción alguna sobre la contraparte como así tampoco la naturaleza de las órdenes ingresadas, es decir, si fueron para cartera propia o de terceros.

Que amajor abundamiento, resulta útil consignar en este punto, lo planteado por la Subgerente de Monitoreo de Mercados; *“Cabe mencionar que en el período de seguimiento posterior a la actuación original, no se habrían detectado elementos de juicio suficientes que permitieran configurar la formulación de conductas contrarias a las normas de transparencia del mercado del tenor de la supuesta en la actuación de origen”* (fs. 53).

Que de ello se puede deducir que quienes llegaron a conocer los movimientos analizados en autos, no pudieron conocer la naturaleza de las órdenes ingresadas por la Sociedad Sumariada, por lo que puede deducirse que dicha conducta no configuró –o no surge de las constancias de autos- infracciones al régimen de la transparencia previsto, por lo que no se encuentra acreditada la infracción a los Art. 117 inc. b) de la Ley N° 26.831 ni al 2° inc. b) y d) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod).

Que, finalmente, corresponde extender esa conclusión respecto al cargo formulado por presunta infracción al Art. 1° de la Sección I del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), toda vez que se trata de la norma genérica de la protección de la transparencia en el ámbito de la oferta pública, por lo que si se descarta la aplicación de las normas específicas de este acápite, lo mismo debe ocurrir con la general.

VII.). 2). C.- ANÁLISIS DE LOS CARGOS RELACIONADOS CON LAS NORMAS DEL Merval: Art. 4° inc. o) puntos 2) y 3) del Reglamento Operativo del Merval y punto 2 de la Circular N° 3.202/1993.

Que el inc. o) puntos 2) y 3) del Art. 4° del Reglamento Operativo del Merval, establece una norma genérica que apunta a un obrar ejemplar, diligente y leal para con sus comitentes y demás partícipes de este mercado.

Que para el caso de que los Agentes miembros y demás personas físicas y jurídicas que actúen en ese Mercado, realicen compras o ventas por cuenta propia, deben informar las vinculaciones respecto de terceros con los que pudieran surgir conflictos de intereses con sus contrapartes u otros partícipes del mercado; evitar toda practica que pueda inducir a engaño o viciar el consentimiento de sus contrapartes u otros partícipes del mercado y abstenerse de ejecutar operaciones que impliquen manipulación de precios y/o volúmenes de los títulos negociables.

Que, asimismo, se consideran comprendidas en esta maniobra, las transacciones donde se actúe en perjuicio de terceros o cuando se induzca a error a cualquier participante del Mercado.

Que en el caso de autos, y tal como se explicara *supra*, no se ha probado conflictos de interés con ningún comitente de la Sociedad sumariada ni con ningún partícipe de este mercado; ni engaño, ni manipulación ni perjuicio a terceros.

Que, por ello, se debe concluir en que no se encuentra acreditada la infracción al inc. o) puntos 2) y 3) del Art. 4° del Reglamento Operativo del Merval.

Que, finalmente, se debe considerar el punto 2 de la Circular N° 3.202 del Merval, que establecía la obligación de informarse a la Auditoría interna del Merval –entre otras cuestiones-, si las operaciones realizadas por el agente (tanto en caso operaciones de compra como de venta), se realizaban o no para “Cartera Propia”.

Que, sin embargo, la misma norma en la parte final disponía: “*No obstante se podrá optar por obviar la individualización e informe de las operaciones de “Cartera Propia” en la medida que las mismas se hayan realizado al mismo precio o al más desfavorable obtenido para operaciones correspondientes a comitentes*”.

Que, en este sentido, MARIVA indica que “... *las operaciones bajo análisis en las presentes actuaciones, no han resultado contemporáneas a ninguna operación efectuada por ninguno de los comitentes de la sociedad sobre los mismos valores negociables...*” (fs. 171).

Que la norma analizada establece la posibilidad de obviar la individualización como de “*cartera propia*”, cuando

las mencionadas operaciones no están realizadas con un precio más conveniente, en relación a los comitentes.

Que las operaciones que se están analizando en autos, fueron realizadas por MARIVA respecto de la compra de la especie GCLA, entre el 22 y 26 de noviembre de 2013, y según fue informado por CAJA DE VALORES S.A. (fs. 56/64) fueron realizadas para cartera propia.

Que, en conclusión, el precio de compra de la especie GCLA no puede confrontarse con el precio de otras operaciones –en el mismo periodo- con comitentes de la Sociedad sumariada, porque todas las operaciones fueron efectuadas para cartera propia, por lo que queda configurada la excepción prevista en la parte final del punto 2 de la Circular N° 3.202 del Merval.

Que, en consecuencia, corresponde concluir que no se encuentra acreditada la infracción al punto 2 de la Circular N° 3.202 del Merval.

VIII.- CONCLUSIÓN:

Que en atención al análisis efectuado en los considerandos precedentes, corresponde concluir que los cargos imputados por la Resolución de inicio del presente sumario, no han quedado acreditados.

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los Arts. 19, 132 y ctes. De la Ley N° 26.831 y modificatorias.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Rechazar el planteo de nulidad incoado en autos.

ARTÍCULO 2°.- ABSOLVER a MARIVA BURSATIL S.A. Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio N° 146 según Disposición N° 2176 del 20 de septiembre de 2014 –ex MARIVA BURSATIL SOCIEDAD DE BOLSA S.A. Agente del MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A. N° 109-, y a sus Directores titulares al momento de los hechos analizados, Sres. Jorge Alberto GILLIGAN, Juan Martín PARDO, José María FERNÁNDEZ y Carlos VYHŇAK, por el posible incumplimiento a lo dispuesto en los artículos 59 de la Ley N° 19.550; 117 inc. b) de la Ley N° 26.831; 1° de la Sección I del Capítulo I y 2° incisos b) y d) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 4° inciso o) puntos 2) y 3) y 18 del Reglamento Operativo del MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A. y el punto 2 de la Circular N° 3.202/1993 de dicho Mercado.

ARTÍCULO 3°.- ABSOLVER a los miembros de la Comisión Fiscalizadora de MARIVA BURSATIL S.A. Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio N° 146 según Disposición N° 2176 del 20 de septiembre de 2014 –ex MARIVA BURSATIL SOCIEDAD DE BOLSA S.A. Agente del MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A. N° 109-, titulares al momento de los hechos analizados, Sres. Julio Oscar SUÁREZ, José Manuel MEIJOMIL y Alfredo Ángel ESPERÓN, por el posible incumplimiento a lo dispuesto por los artículos 294 incisos 1°) y 9°) de la Ley N° 19.550.

ARTÍCULO 4°.- Notificar a todos los sumariados con copia autenticada de esta Resolución.

ARTÍCULO 5°.- Regístrese y notifíquese con copia autenticada de la presente Resolución a las Gerencias de Inspecciones e Investigaciones y la de Agentes y Mercados y a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. a los efectos de su publicación en su boletín electrónico, e incorpórese en el sitio web del Organismo en www.argentina.gob.ar/cnv.