



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° 212/2022 “LEYDEN S.A.I.C. Y F. S/ INVESTIGACIÓN POSIBLE MANIPULACIÓN DE LA ESPECIE LEID”

VISTO el Expediente N° 212/2022 caratulado “LEYDEN S.A.I.C. Y F. S/ INVESTIGACIÓN POSIBLE MANIPULACIÓN DE LA ESPECIE LEID”, y lo dictaminado por la Subgerencia de Sumarios a Intervinientes en la Oferta Pública a fs. 542/557 y 557 *in fine*, y por la Gerencia de Sumarios a fs. 558/560, y

CONSIDERANDO:

I.- ANTECEDENTES.

Que las presentes actuaciones se originaron en la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones a raíz de un pedido formulado por la Gerencia de Emisoras, en el marco del retiro de LEYDEN S.A.I.C. y F. (en adelante “Leyden”) del régimen de oferta pública.

Que en el ámbito del respectivo trámite de autorización para la formulación de una Oferta Pública de Adquisición Obligatoria (en adelante “OPA”) y del análisis del precio equitativo a ofrecer, se detectaron DOS (2) operaciones, concertadas los días 30 de septiembre y 4 de octubre del año 2021, entre los mismos comitentes con sentido inverso, durante el semestre previo a la decisión de retiro de la oferta pública.

Que dichas operaciones fueron pre-calificadas como una posible manipulación de mercado.

Que por Resolución N° RRFCO-2023-236-APN-DIR#CNV del 9 de marzo de 2023 (v. fs. 297/301), esta COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (en adelante “CNV”) instruyó sumario a las partes intervinientes en las operaciones, Sres. Elena Leticia GUTIÉRREZ (en adelante “GUTIÉRREZ” o “sumariada”, indistintamente) y Aníbal Batista PIRES BERNARDO (en adelante “PIRES” o “sumariado” indistintamente), por el posible incumplimiento a lo dispuesto por los artículos 117, inciso b) de la Ley N° 26.831 y 2º, incisos a) y b) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), vigentes al momento de los hechos analizados.

II.- LOS HECHOS.

II.1.- LAS OPERACIONES REPROCHADAS EN AUTOS.

Que las operaciones que se analizan en autos quedaron concertadas conforme se describirán a continuación, pero, en primer lugar, cabe hacer mención al contexto en el cual se llevaron a cabo.

Que el 29 de septiembre de 2021 a las 17:56 horas, se publicaron DOS (2) Hechos Relevantes de Leyden a través de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (AIF) bajo ID números 2798342 y 2798348, vinculados a la convocatoria a Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria para tratar, entre otros puntos del orden del día, el retiro voluntario de la sociedad del régimen de oferta pública (v. fs. 25/26).

Que, a raíz de una observación de esta CNV, el 30 de septiembre de 2021, entre las 13:30 horas y las 14:30 horas, se celebró una nueva reunión del Directorio de Leyden, la cual tuvo como resultado una modificación del orden del día de la Asamblea a celebrarse el 29 de octubre de ese mismo año y, en ese sentido, se resolvió ofrecer el precio de PESOS CUATRO CON CINCUENTA CENTAVOS (\$4,50) por acción como precio equitativo para aquellos accionistas que no votaran a favor del retiro.

Que de lo informado por BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. (en adelante “BYMA”) a fs. 515/516 surge que en la rueda del día 30 de septiembre de 2021, se registró la siguiente secuencia cronológica de actos:

(i) a las 11:43:22 horas, el agente 245 (EURO BURSÁTIL) ingresó, por cuenta y orden del comitente 830 (PIRES), una orden de venta bajo número de oferta 252797 por QUINIENTAS VEINTICUATRO (524) acciones de la especie LEID a PESOS QUINCE (\$15);

(ii) a las 15:42:07 horas, se publicó el precio equitativo propuesto por el Directorio de Leyden de PESOS CUATRO CON CINCUENTA CENTAVOS (\$4,50) en BYMA Data.

(iii) a las 15:44:04 horas, el agente 107 (INTERCAPITAL) ingresó, por cuenta y orden del comitente 7007 (GUTIÉRREZ), una orden de compra bajo número 1319300 por DOSCIENTAS CINCUENTA (250) acciones de la especie LEID a PESOS QUINCE (\$15).

Que, como resultado, se concertó la operación BYMA número 95205 de contado 48 horas entre el señor PIRES (vendedor) y la señora GUTIÉRREZ (compradora).

Que, posteriormente, el día 4 de octubre de 2021, los sumariados –es decir, los mismos comitentes que participaron en la operación mencionada– la revirtieron por medio de la operación BYMA número 30440, por la misma cantidad de acciones y bajo las mismas condiciones.

Que, en virtud de la condición y el plazo de liquidación de la operación 95205, cabe mencionar, que el mismo día en el que se liquidó la venta del señor PIRES, los sumariados concertaron otra operación en sentido inverso.

II.2.- EL SEGMENTO DE NEGOCIACIÓN.

Que, habida cuenta que la especie LEID se operó en el segmento de negociación por subastas, a los fines de entender la operatoria, corresponde realizar las siguientes consideraciones al respecto.

Que el segmento de negociación por subastas responde a un requerimiento de esta CNV y es una modalidad de negociación de contado para especies de baja liquidez y/o de baja frecuencia de negociación en períodos de

tiempo predeterminados, tendiente a evitar situaciones de volatilidad de precios excesiva y permitir la interacción entre todos los operadores durante el período de subasta (conf. <https://www.byma.com.ar/noticias/byma-incorpora-nueva-operatoria-negociacion-subastas/>).

Que la Circular N° 3578 de BYMA entró en vigencia el 28 de diciembre de 2017, en reemplazo del denominado sistema de “llamado a plaza”.

Que, a partir de su entrada en vigencia, los valores negociables de renta variable detallados en su Anexo –entre los cuales se encontraba listada la especie LEID- comenzaron a negociarse exclusivamente a través de subastas (v. fs. 537/540).

Que de acuerdo con lo dispuesto por la mentada Circular, *“Las subastas son períodos en los que se introducen, modifican y cancelan órdenes sin que la compatibilidad de precios provoque el cierre de operaciones hasta que se produzca el final de la misma y siempre atendiendo la Prioridad Precio / Tiempo (PPT). Durante ese período y en tiempo real, se calcula un precio de equilibrio, en función de la oferta y la demanda. ... El tipo de orden a utilizar indicará Cantidad y Precio (LIMIT) que será validado por las Bandas de Precio y con validez del día”* (sic).

Que la adopción de esta modalidad de negociación –subasta- tuvo su razón de ser en la *“búsqueda de una formación de precios donde la pluralidad de inversores confluyen en un espacio de tiempo determinado (de allí el nombre y aplicativo de subasta) donde todos los participantes -compradores y vendedores- realizan ofertas para que luego MILLENNIUM determine un precio de equilibrio y dar ejecución a las ofertas que satisfacen ese único precio determinado en forma automática por el sistema”* (sic).

II.3.- LA OPA

Que, como ya se mencionó, las presentes actuaciones se iniciaron producto del análisis llevado a cabo por este Organismo acerca del precio equitativo propuesto por la sociedad para la OPA de retiro.

Que ello por cuanto el artículo 98, inciso d) de la Ley N° 26.831 establece que la oferta pública de adquisición obligatoria en caso de retiro voluntario del régimen debe cumplir con las reglas de determinación, información y objeción, y demás disposiciones del precio equitativo dispuestas por el artículo 88 de esta misma ley.

Que, en ese sentido, el apartado V) del artículo 88 de la Ley N° 26.831 prevé que esta CNV podrá objetar el precio equitativo ofrecido en determinadas circunstancias y, entre ellas, contempla el caso en que la negociación de los valores de la emisora en el período de referencia presente indicios razonables de manipulación que motiven el inicio de una investigación y/o procedimiento sumarial (inc. b.).

Que, en idéntico sentido, el artículo 28 de la Sección III del Capítulo II del Título III de las NORMAS de esta CNV (N.T. 2013 y mod.), también recepta la facultad de esta CNV de objetar el precio cuando no se ajuste a lo dispuesto en los apartados I. a IV. del artículo 88 de la Ley N° 26.831.

Que, el artículo 88 apartado II inciso b) de la Ley N° 26.831 contempla -como uno de los criterios para determinar el precio equitativo- al precio promedio de los valores negociables durante el semestre inmediatamente anterior previo a la intimación contemplada en el inciso a) del artículo 91 o la declaración unilateral contemplada en el inciso b) del artículo 91 o acuerdo de solicitud de retiro en el caso del artículo 98 de la ley mencionada o desde la fecha en la que corresponda formular la oferta.

Que la citada norma también establece que el precio equitativo ofrecido no podrá ser inferior al mayor de los indicados en los incisos a) y b) del apartado II del artículo 88 de la Ley N° 26.831.

Que, por su parte, el artículo 14 de la Sección III del Capítulo II del Título III de las NORMAS de esta CNV (N.T. 2013 y mod.) establece las pautas para el cálculo y la determinación del precio equitativo.

Que, en cuanto al cómputo de los plazos establecidos en el artículo 88 de la Ley N° 26.831, el artículo 15, inciso b) de la Sección III del Capítulo II del Título III de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), en lo que resulta de aplicación al caso, dispone que el semestre inmediatamente anterior debe computarse desde la fecha de aprobación del retiro por la asamblea hasta los CIENTO OCHENTA DÍAS (180) días corridos previos.

Que, en este marco y en respuesta a un pedido de colaboración de la Gerencia de Emisoras, la Subgerencia de Monitoreo de Mercados informó por Memorándum ME-2021-108479886-APN-GIEI#CNV del 9 de noviembre de 2021 (v. fs. 415/424), las DOS (2) operaciones detalladas en el punto II.1. y que, como consecuencia de ellas, el precio promedio de cotización de la especie LEID en BYMA del semestre anterior al 29 de octubre de 2021 era de PESOS QUINCE (\$15).

Que, conforme surge de las constancias obrantes en autos, los accionistas reunidos en Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria del 29 de octubre de 2021, por unanimidad de los votos presentes y fundado en el Informe de Valuación Independiente de la consultora Crowe S.A., aprobaron el precio de PESOS CUATRO CON 50 CENTAVOS (\$4,50) propuesto por el Directorio (v. fs. 372/374).

III. - LOS CARGOS.

Que, a continuación, se transcriben, en su parte pertinente, las normas cuyo incumplimiento les fue imputado a los sumariados en autos.

Que el artículo 117, inciso b) de la Ley N° 26.831 establece: *“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”.*

Que el artículo 2º, incisos a) y b) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) prescribe: *“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: a) Abstenerse de realizar prácticas o conductas que pretendan o permitan la manipulación de precios o volúmenes de los valores negociables listados en Mercados. 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: c) Afectar artificialmente la formación de precios, liquidez o el volumen negociado de uno o más valores negociables. Ello incluye: c.1) Transacciones en las que no se produzca, más allá de su apariencia, la transferencia de los valores negociables. c.2) Transacciones efectuadas con el propósito de crear la apariencia falsa de existencia de oferta y demanda o de un mercado activo, aún cuando se produzca efectivamente la transferencia de los valores negociables”.

IV.- SUSTANCIACIÓN DEL SUMARIO.

Que todas las etapas del procedimiento sumarial fueron debidamente cumplidas.

Que ambos sumariados se presentaron en autos, aunque fuera de término.

Que se verifica que los sumariados ejercieron su derecho de defensa a tenor de lo expresado en sus descargos (v. fs. 322/334 y 335/338) y en la audiencia preliminar de fecha 26 de abril de 2023 celebrada por video conferencia (v. fs. 340/342 y grabación a fs. 339).

Que cabe dejar constancia que, en ocasión de la celebración de la audiencia preliminar: (i) se les hizo saber expresamente el derecho de contar con patrocinio letrado; y (ii) los sumariados cumplieron con la carga procesal de denunciar sus domicilios reales y cada uno constituyó tanto un domicilio postal especial como uno especial electrónico, este último con carácter de declaración jurada. (v. fs. 340/342).

Que por Disposición del 23 de octubre de 2023 se dispuso la clausura de la etapa probatoria y se corrió traslado a los sumariados a los efectos de que pudieran ejercer su derecho a presentar un memorial (v. fs. 526/526 vta.).

Que en fecha 6 de noviembre de 2023, el señor PIRES presentó un memorial de lo actuado, a tenor del escrito obrante a fs. 532/535.

V.- CONSIDERACIONES PREVIAS.

Que, se advierte que, por un error material, en la apertura del presente sumario se consignó el segundo apellido del sumariado como parte de su nombre de pila.

Que, en este sentido, se observa que tanto en el Considerando como en el artículo 1º de la Resolución de inicio, se consignó “Bernardo Aníbal Batista PIRES” en lugar de “Aníbal Batista PIRES BERNARDO” (conf. aclaración de firma ológrafa a fs. 323 y constancias de la audiencia preliminar celebrada por video conferencia a fs. 339/342).

Que, en virtud de ello, corresponde rectificar y reemplazar el nombre del sumariado consignado en la Resolución N° RRFCO-2023-236-APN-DIR#CNV por “Aníbal Batista PIRES BERNARDO”.

Que, a todo evento, se deja constancia de que este error de tipo material no obstó ni frustró el adecuado ejercicio del derecho de defensa por parte de este sumariado en tanto fue debidamente identificado en la Resolución que dio inicio a este sumario a través de su número de documento de identidad.

VI.- LAS DEFENSAS DE LOS SUMARIADOS.

VI.1.- LAS DEFENSAS DEL SEÑOR PIRES.

Que las defensas del sumariado se centran en que:

(i) su verdadera intención al colocar una oferta de venta de DOSCIENTAS CINCUENTA (250) acciones de LEID a PESOS QUINCE (\$15), luego de esperar 24 horas desde la publicación del hecho relevante sobre el retiro de la cotización, fue comprar todas las acciones que se ofrecieran a la venta a partir de la publicación del hecho relevante (v. fs. 322);

(ii) quería continuar siendo accionista de Leyden y, por ello, conocido el hecho relevante de la decisión del Directorio de someter a consideración el retiro del régimen de la oferta pública, se propuso incrementar su tenencia para intentar alcanzar el 5% del capital que habilitara la posibilidad de requerir la convocatoria de accionistas en los términos del artículo 236 de la Ley N° 19.550 (v. fs. 532 vta.)

(iii) al momento de ingresar la oferta de venta el precio equitativo no era conocido por el mercado (v. fs. 534 vta.);

(iv) contó con información incorrecta respecto al porcentaje de tenencia del grupo controlante, ya que recién el 13 de octubre de 2021 tomó conocimiento de que los accionistas minoritarios sólo tenían el 6% de los votos (v. fs. 322 vta.);

(v) el 22 de octubre de 2021, le manifestó al presidente de Leyden que su intención era comprar todas las acciones que salieran a la venta a un precio muy superior al ofrecido por la sociedad para que los accionistas minoritarios no se vieran perjudicados, ya que el verdadero precio equitativo era muy superior al ofrecido (v. fs. 323);

(vi) a la fecha del retiro de Leyden del régimen de oferta pública, él junto con su esposa e hijo incrementaron su tenencia al 4,399% del capital, habiendo comprado el 99,9% de las acciones que salieron a la venta, en total TRESCIENTAS SETENTA MIL QUINIENTAS CUATRO (370.504) acciones (v. fs. 323).

(vii) no hubo manipulación de mercado porque no existía precio en tanto la especie no había sido operada en TREINTA (30) años (v. fs. 341);

(viii) no existió dolo y no se utilizaron medios hábiles con distorsión de la verdad y al servicio de intereses particulares (v. fs. 534);

(ix) de acuerdo a la definición de “manipular” de la Real Academia Española, “... *subyace en la figura de la manipulación el dolo, y la utilización de medios hábiles y, a veces, arteros, en el mercado, con distorsión de la verdad y al servicio de interesas particulares*” (sic. fs. 534);

VI.2.- LAS DEFENSAS DE LA SEÑORA GUTIÉRREZ.

Que la sumariada manifiesta principalmente tener un perfil de inversión a largo plazo, y que vendió las acciones porque tomó conocimiento del retiro de Leyden del régimen de oferta pública y adjuntó copia de su declaración informativa ante la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones.

Que en dicha declaración la sumariada había manifestado que: (a) un señor llamado Pablo GARCÍA le aconsejó la compra de acciones y luego le informó el retiro de la oferta pública, (b) respecto a la operación del 30 de septiembre de 2021, su intención era comprar una mayor cantidad de acciones porque Leyden pagaba buenos dividendos; y (c) vendió al enterarse del retiro y porque no iba a pagar dividendo (v. fs. 252/255).

VII.- EL ANÁLISIS DE LOS CARGOS Y DE LAS DEFENSAS DE LOS SUMARIADOS.

VII.1.- LAS CONDUCTAS CONTRARIAS A LA TRANSPARENCIA: LA MANIPULACIÓN Y EL ENGAÑO.

Que, por razones de orden y claridad expositiva, en primer lugar, corresponde analizar los elementos distintivos de una manipulación de mercado y la importancia de la preservación y promoción de un mercado de capitales íntegro y transparente.

Que, en este sentido, corresponde resaltar que surge de la exposición de motivos de la Ley N° 27.440 (modificatoria de la Ley N° 26.831) que se “... *declara de interés nacional al mercado de capitales y a su desarrollo como una actividad estratégica y fundamental para el crecimiento del país y la creación de empleo, y agrega entre los objetivos y principios de la ley estipulados en la nueva redacción de su artículo 1º, propender a la integridad y transparencia de los mercados de capitales y la reducción de su riesgo sistémico, recomendaciones en las que se ha centrado la ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES (IOSCO, por sus siglas en idioma inglés) y cuyo reconocimiento promueve*”.

Que esta CNV tiene dicho que mercados íntegros son aquellos en los cuales sus participantes actúan con probidad, esto es de manera recta y leal hacia el resto de los intervinientes (v. RRFco-2023-245-APN-DIR#CNV disponible en <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/ResolucionesDisciplinarias>).

Que esta CNV, en carácter de autoridad de aplicación y contralor, debe velar por la protección de la integridad y transparencia del mercado de capitales [conf. artículo 1º incisos f) y g) de la Ley N° 26.831].

Que, en este orden de ideas, el inciso b) del artículo 117 de la Ley N° 26.831 establece, en lo que aquí resulta de aplicación, que cualquier interviniente o participante de los mercados autorizados debe abstenerse de realizar 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.

Que, por su parte y en concordancia con lo dispuesto por la Ley de Mercado de Capitales, el artículo 2º de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS de esta CNV (N.T. 2013 y mod.) también recepta la prohibición de incurrir en este tipo de prácticas manipulativas y/o conductas engañosas.

Que la “manipulación del mercado” ha sido definida en doctrina como “*todo acto realizado por una o varias personas, a través del cual se interfiera o influya en la libre interacción entre la oferta y la demanda, haciendo variar artificialmente el volumen o el precio de títulos valores, con la finalidad de obtener un beneficio propio o de terceros*” (BIANCHI, Roberto Américo, *Régimen de la Transparencia en la Oferta Pública*, 1973, Zavalía, pág. 79).

Que tenemos, en términos generales, manipulación, cuando, bien mediante la preparación o ejecución de operaciones, contratos u órdenes sobre valores o instrumentos financieros, bien mediante el ejercicio abusivo de poder de mercado sobre la oferta o la demanda (manipulación operativa), bien mediante la difusión de informaciones falsas o engañosas sobre aquellos (manipulación informativa), se crean o se pueden crear unas condiciones artificiales de mercado que induzcan o puedan inducir a terceros a una información errónea sobre los elementos esenciales que lo integran, como son la oferta, la demanda o el precio, o imponga a dichos terceros unas condiciones no equitativas. (VILLEGAS MORENO, Pedro, en carácter de Subdirector de la Dirección del Servicio Contencioso y del Régimen Sancionador de la CNMV, *EL ABUSO DE MERCADO CONCEPTO Y TIPOS*, Presentación realizada en Cartagena de Indias, 12 al 15 de septiembre de 2006).

Que, de esta descripción y en lo que aquí concierne, se desprende que el solo hecho de que “se puedan” crear condiciones artificiales de mercado, y que las mismas “puedan inducir” a terceros a una información errónea sobre sus elementos –oferta, demanda o precio- ya configura de por sí la conducta infractora lesiva de los intereses que el Regulador debe proteger.

Que, en este sentido, conforme lo establecido por el mentado artículo 117 de la Ley N° 26.831, el reproche no sólo alcanza a aquellas conductas o prácticas que pretendan una manipulación de precios o volúmenes de valores negociables sino también a aquellas que la permitan, es decir que sean susceptibles de interferir en el normal desenvolvimiento del mercado.

Que, por su parte, en su reglamentación, el artículo 2°, inciso b) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) incluye una lista de posibles actos o prácticas que pueden afectar artificialmente la formación de precios, liquidez o el volumen negociado de uno o más valores negociables (inciso c), aclarando al respecto que las mismas son enunciativas y no agotan las posibles prácticas que podrían considerarse incluidas en esta figura; es decir que no existe en la normativa una lista cerrada y predeterminada de conductas de manipulación; y de allí la importancia del análisis pormenorizado y casuístico.

Que, a los efectos de la evaluación de las circunstancias del caso y de la valoración de la prueba de una manipulación de mercado, la ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES (IOSCO por sus siglas en inglés) tiene dicho que generalmente los casos de manipulación de mercado deben ser analizados y probados sobre la base de información circunstancial o evidencias indirectas e inferencias basadas en dichas evidencias. Esas inferencias pueden consistir en patrones de conducta, el hecho que un imputado tenga un interés pecuniario en un determinado valor negociable, que haya realizado acciones para generar un incremento en el precio de dicho valor negociable, o que del tipo de negociación se advierta alguna anomalía. (OICV-IOSCO, *INVESTIGATING AND PROSECUTING MARKET MANIPULATION*, disponible en <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD103.pdf>).

Que, en este sentido, también la *Securities and Exchange Commission* de los Estados Unidos de América admite que la intención sea probada a través de uno o más indicios (PAYET PUCCIO, José Antonio y CASTILLO LOO, Susan, *Integridad y Manipulación en el Mercado de Valores*, Derecho & Sociedad, disponible en <https://dialnet-unirioja.es>).

Que así es como ese Organismo estableció en *Federal Corp* que “desde que es imposible penetrar en las profundidades de la mente humana, es necesario en la generalidad de los casos (esto es, en ausencia de una admisión expresa) que la evidencia de un propósito de manipulación se base en inferencias extraídas de pruebas circunstanciales” (SEC 227), y en el caso *Pagel* agregó que “la prueba de la manipulación siempre depende de inferencias extraídas de una masa de detalles fácticos. Las evidencias deben ser obtenidas de patrones de conducta, de aparentes irregularidades y de información relativa a las transacciones. Cuando todos esos elementos son considerados en conjunto, ellos pueden emerger como ingredientes de un esquema manipulativo diseñado para interferir en las fuerzas de un mercado libre” (CCH, 83, 909 at 87, 751).

Que, por otro lado, teniendo en cuenta las defensas formuladas en autos, corresponde también mencionar que, conforme lo dispuesto por los artículos 117, inciso b) de la Ley N° 26.831 y 2° de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), la figura infraccional tampoco exige la existencia de un perjuicio o la afectación a los inversores.

Que, en este sentido, esta CNV tiene dicho que “... la figura de la manipulación de mercado se configura como

una infracción de mera actividad o de peligro abstracto, en la que basta la realización de la conducta para su determinación como tal, sin necesidad de que se produzca una lesión real y/o efectiva del bien jurídico cuya protección se pretende, en este caso la integridad, la confianza y transparencia en los mercados de valores” (v. RRF-2023-245-APN-DIR#CNV disponible en <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/ResolucionesDisciplinarias>).

Que así también lo ha entendido la Sala de lo Contencioso – Administrativo Sección 3 con sede en Madrid, por cuanto ha dicho *“La acción típica remite a la creación de una artificiosidad en el mercado que induzca o pueda inducir a terceros a una información errónea acerca de la oferta, la demanda o el precio. Estamos, de base, ante un ilícito de mera actividad o de riesgo abstracto. Basta la potencialidad en la distorsión del mercado ya que no exige que estas prácticas de manipulación desemboquen en la existencia de un resultado efectivo representado en una efectiva y significativa alteración en la cotización del valor ...”* (Audiencia Nacional. Sala de lo Contencioso-Administrativo, Madrid, Sección 2, 20/06/2019, N° de recurso 447/2018, “D. Mauricio c/ COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES”, Procedimiento ordinario).

VII.2.- LA IMPUTACIÓN AL SEÑOR PIRES POR POSIBLE MANIPULACIÓN DE MERCADO.

Que, en primer lugar, cabe mencionar que, de las constancias de autos, surgen una serie de inconsistencias en las defensas formuladas por el sumariado en torno a su responsabilidad infraccional, conforme se detalla a continuación.

Que, respecto a la orden de venta ingresada en BYMADATA, se observa que a fs. 322, el sumariado manifiesta haber ingresado esa orden por DOSCIENTAS CINCUENTA (250) acciones de la especie LEID.

Que, sin embargo, de la contestación de oficio remitida por BYMA obrante a fs. 515/516 surge que, en la subasta de apertura, el sumariado PIRES ingresó una oferta de venta por la cantidad de QUINIENTAS VEINTICUATRO (524) acciones de la especie LEID (número 252797), que luego modificó en la subasta de cierre; hecho no controvertido en autos por cuanto el sumariado lo ha reconocido al transcribir la respuesta de BYMA y referirse a ella a fs. 533 vta.

Que respecto a la orden de compra ingresada el 30 de septiembre de 2021, el señor PIRES manifiesta *“ME SORPRENDÍ CUANDO SE ANOTÓ UN COMPRADOR DE 10.000 ACCS. ...”* (sic. fs. 322 vta.), sin embargo, se advierte que no surge de autos ni de lo informado por BYMA a fs. 515 que haya existido una orden de compra por dicha cantidad.

Que, además, de lo informado por BYMA surge que, luego de concertadas las operaciones BYMA números 95205 y 30440 reprochadas en estos autos, entre el 11 de noviembre de 2021 y el 17 de noviembre de 2021 se celebraron SIETE (7) operaciones a PESOS QUINCE (\$15) (v. fs. 515/516), entre comitentes que, a tenor de las constancias de autos, no tendrían vinculación alguna con los sumariados.

Que, por ello, se concluye que las operaciones concertadas el 30 de septiembre y el 4 de octubre de 2021 tuvieron incidencia en la banda de precio y en el cálculo del precio de referencia de la especie para las operaciones registradas durante el plazo en el cual esta CNV todavía no se había expedido acerca del precio equitativo, es decir, cuando todavía no se conocía el precio que en definitiva pagaría el ofertante en la OPA.

Que ello por cuanto el prospecto de la OPA fue publicado a través de la AIF el 20 de abril de 2022 (ID#2881315).

Que, como corolario de lo expuesto, se concluye que las operaciones que aquí se reprochan tuvieron incidencia en las SIETE (7) operaciones concertadas entre el 11 y el 17 de noviembre de 2021, descriptas más arriba; con lo

que queda acreditado que la maniobra del señor PIRES fue idónea para fijar un precio de la especie en el mercado.

Que, asimismo, se observa que, a fs. 322/323, el sumariado manifiesta que su intención final al colocar la orden de venta era comprar todas las acciones que salieran a la venta y continuar como accionista –luego del retiro del régimen de la oferta pública– con un porcentaje de tenencia mayor; lo cual no resulta congruente con lo manifestado por él a fs. 341 vta. en cuanto allí menciona que no participó en las operaciones concertadas durante el mes de noviembre de 2021 por haber sido de poca cantidad de acciones.

Que es obvio que si quería hacerse de todas las acciones disponibles en el mercado también debieron haberle interesado estas ofertas, toda vez que las SIETE (7) operaciones totalizaron CIENTO CINCUENTA (150) acciones, un porcentaje mayor al CINCUENTA por ciento (50%) de la cantidad de acciones que puso a la venta y luego recompró.

Que de lo actuado surge que el señor PIRES suspendió su compra de acciones en la especie hasta el plazo de aceptación de la OPA, ocasión en la cual comenzó a comprar nuevamente valores negociables de Leyden a un precio considerablemente menor al operado los días 30 de septiembre y 4 de octubre de 2021, y al registrado en las operaciones del mes de noviembre del mismo año (conf. fs. 499 y 515).

Que ello, por cuanto de la compulsas conjuntas de las constancias obrantes en autos a fs. 499 y fs. 515 y de la documental agregada por el propio sumariado a fs. 333 surge que, entre el 3 y el 10 de mayo de 2022, el señor PIRES incrementó su tenencia en un total de TRESCIENTAS SETENTA MIL QUINIENTAS CUATRO (370.504) acciones, adquiridas en SEIS (6) operaciones a un precio que osciló entre PESOS SIETE (\$7,00), PESOS SIETE CON CINCUENTA CENTAVOS (\$7,50) y PESOS SEIS CON SETENTA Y CINCO CENTAVOS (\$6,75).

Que, al respecto, cabe aclarar que, a la fecha del prospecto, el precio de compra actualizado conforme al Índice de Precios al Consumidor Nivel General (IPC) correspondiente al mes de marzo ya ascendía a PESOS SEIS CON CUARENTA Y NUEVE CENTAVOS (\$6,49), sin perjuicio de lo cual el valor debía ser nuevamente actualizado al momento del pago en base al IPC correspondiente al último mes disponible debidamente publicado por el INDEC, previo a la Fecha de Pago (conf. prospecto de la OPA).

Que, en virtud de lo expuesto, de resultar válida y genuina su intención de comprar la mayor cantidad de acciones de la especie LEID antes del retiro de la emisora a los fines de quedarse con el mayor porcentaje de tenencia posible, se evidencia que el sumariado pudo limitarse a realizar las operaciones directamente durante el plazo de aceptación de la OPA -a saber, del 25 de abril de 2022 al 6 de mayo de 2022 más plazo adicional que venció el 13 de mayo de 2022 (conf. surge del anuncio Final de la OPA y del Prospecto, publicados por medio de la AIF, presentaciones #2816901 y #2881315)- no explicándose entonces el motivo por el cual operó con antelación al lanzamiento de la OPA sin un real cambio en su tenencia.

Que de las constancias obrantes en estas actuaciones surge que las operaciones reprochadas en autos carecieron de sentido económico en tanto quedaron compensadas mutuamente y, por lo tanto, no aumentaron la tenencia accionaria del señor PIRES ni produjeron *per se* resultado económico alguno para ninguno de los sumariados.

Que además de lo expresado en los párrafos precedentes, el hecho que la secuencia de esas operaciones haya comenzado con una orden de venta de la única parte que contaba con tenencia en la especie, y que su contraparte (comprador) no haya podido dar explicaciones consistentes acerca de su actuación, como se tratará más adelante, permite inferir que existió una conducta manipulativa por parte de este sumariado.

Que no debe soslayarse que si bien es cierto que al momento de la colocación de la oferta de venta número 252797 el precio equitativo a ofrecer no era público; sí lo era la propuesta del Directorio de Leyden de someter a consideración del órgano de gobierno de la sociedad el retiro del Régimen de Oferta Pública (v. fs. 25/26).

Que, además, en el marco de la OPA y de la propuesta del monto a pagar por acción efectuada por el Directorio de Leyden; las operaciones reprochadas en autos también fueron susceptibles de enviar una falsa señal a los inversores respecto al precio equitativo a aprobar por parte de esta CNV, ya que los mismos pudieron verse influenciados para tomar una decisión frente a la oferta de adquisición.

Que, en conclusión y teniendo en consideración lo expuesto en el Capítulo VII.1. de la presente respecto a la amplitud probatoria de la figura infraccional, obran en autos pruebas suficientes para concluir que el señor PIRES pretendió llevar a cabo la manipulación.

Que, por último, es de resaltar, en cuanto a la actuación del señor PIRES -quien como surge a fs. 258 se encuentra inscripto con carácter definitivo en el Registro de Idóneos de esta CNV, y a la época de los hechos analizados era director del ALyC EURO BURSÁTIL S.A.-, que los agentes económicos profesionales tienen especial responsabilidad en contribuir a la integridad del mercado, y en ese sentido, en base a su conocimiento profesional y experiencia, deben evitar incurrir en conductas que tiendan o que permitan la afectación artificial en la formación de precios, liquidez o volumen negociado; lo que no habría sucedido en el caso bajo análisis.

Que, al respecto, es dable recordar, lo dispuesto actualmente por el artículo 1725 del Código Civil y Comercial de la Nación (CCyCN), en el sentido de que *“Cuanto mayor sea el deber de obrar con prudencia y pleno conocimiento de las cosas, mayor es la diligencia exigible al agente y la valoración de la previsibilidad de las consecuencias”*.

Que en virtud de todo lo analizado, se concluye que han quedado acreditadas en autos las infracciones a los artículos 117, inciso b) de la Ley N° 26.831 y 2°, incisos a) y b) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) imputadas al sumariado.

VII.3.- LA IMPUTACIÓN A LA SEÑORA GUTIÉRREZ POR POSIBLE MANIPULACIÓN DE MERCADO.

Que en relación a la responsabilidad infraccional de esta sumariada y el análisis de las defensas formuladas por ella en autos, cabe realizar las siguientes consideraciones.

Que se observa que, en ocasión de la audiencia celebrada en el ámbito de la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones el 20 de abril de 2022, la sumariada manifestó que puso una orden de compra de DIEZ MIL (10.000) acciones de Leyden pero que no recordaba si esa orden se cargó; y alegó que su intención fue comprar una mayor cantidad de acciones de LEID pero sólo “le dieron” DOSCIENTAS CINCUENTA (250) (v. fs. 253).

Que, no obstante, BYMA informó que, de acuerdo a su registro, el 30 de septiembre de 2021 ingresó UNA (1) sola y única orden de compra, por intermedio del agente 107, por DOSCIENTAS CINCUENTA (250) acciones.

Que ambos sumariados hicieron referencia a una supuesta orden de compra por DIEZ MIL (10.000) acciones (v. fs. 253 y 322 vta.) que no surge de los registros de BYMA para la rueda del 30 de septiembre de 2021 (v. fs. 515).

Que lo expuesto en el párrafo precedente es un claro indicio de una connivencia previa entre los sumariados por cuanto utilizaron idéntico argumento que no surge de prueba alguna en autos (v. fs. 515).

Que también se advierte una incongruencia en las defensas formuladas por la señora GUTIÉRREZ en cuanto a su intención de comprar mayor cantidad de valores negociables por cuanto pudo haber ofertado comprar hasta QUINIENTAS VEINTICUATRO (524) acciones, que fue el total de la oferta de venta inicialmente colocada por cuenta y orden del señor PIRES; máxime considerando las particularidades del segmento de negociación por subastas ya analizadas *ut supra*.

Que, respecto a la defensa planteada en torno a haber desconocido el hecho relevante vinculado a la propuesta de retiro del régimen de oferta pública, cabe poner de resalto que la decisión del Directorio de someterlo a consideración de la Asamblea fue divulgada tanto en la página web de esta CNV a través de la AIF como en BYMA DATA el 29 de septiembre de 2021 a las 17:56 y 15:19:46 horas, respectivamente, es decir que esa decisión era pública desde el día anterior al de su operación de compra.

Que, asimismo, de lo informado por BYMA también surge que el precio equitativo propuesto por el Directorio de Leyden fue publicado en BYMADATA el 30 de septiembre de 2021 a las 15:42:07 horas, es decir con antelación al ingreso de la orden de compra por parte de la sumariada y de la concertación de la operación BYMA N° 95205 (v. fs. 516); lo cual pudo ser verificado a tenor de la constancia obrante a fs. 541.

Que, además, la sumariada manifestó tanto ante la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones como ante la Gerencia de Sumarios, haber sido asesorada por un tercero de nombre Pablo GARCÍA, quien a su vez declaró conocer “*de vista*” al señor PIRES (v. fs. 266).

Que de fs. 265 surge que el señor GARCÍA declaró informarse a través de las secciones “Hechos relevantes” tanto del sitio web de esta CNV como de BYMA; sin perjuicio de lo cual, en respuesta a la séptima pregunta de la declaración prestada ante la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones (v. fs. 264) el deponente manifestó no haber visto la nota vinculada al retiro de Leyden del régimen de Oferta Pública, fundado en que “*Son muchas las notas que aparecen por día con las novedades y con tanta información se me pudo perder*” (sic. fs. 264).

Que lo expuesto en los párrafos que anteceden resulta de relevancia por cuanto, de acuerdo a los dichos del señor GARCÍA, éste recién lo advirtió días después, a comienzos del mes de octubre, más específicamente, el 4 de octubre de 2021, es decir, el mismo día en el que se liquidó la operación de compra de la señora GUTIÉRREZ.

Que estas manifestaciones no resultan consistentes por cuanto debe tenerse en consideración que los hechos relevantes se publican por fecha y que, por defecto, siempre aparecerá primero la información más reciente.

Que, por ello, las probabilidades fácticas de que pueda pasarse por alto una publicación se incrementan con el paso del tiempo y, en consecuencia, el señor GARCÍA se encontró en mejores condiciones de conocer las publicaciones los días 29 y 30 de septiembre de 2021 que el 4 de octubre de 2021.

Que, además, llama la atención cómo es que el Sr. GARCÍA haya sugerido comprar acciones de Leyden, una especie de notable iliquidez, a la señora GUTIÉRREZ: (i) sin averiguar antes qué información había disponible sobre la especie, (ii) encontrándose publicado desde el día anterior el inicio del procedimiento de retiro de la oferta pública.

Que, a lo expuesto en el párrafo precedente, cabe agregar que la orden de compra a PESOS QUINCE (\$15) ingresó inmediatamente después del anuncio del precio que estaba dispuesto a pagar el ofertante por cada acción, esto es PESOS CUATRO CON CINCUENTA CENTAVOS (\$4,50) y cuando ya estaba anunciado el dividendo que se proponía pagar la sociedad, conforme se analizará más adelante.

Que las defensas planteadas por la sumariada también resultan llamativas e incongruentes a la luz de la información que surge de su legajo por cuanto el 15 de agosto de 2018 ella declaró tener un alto grado de conocimiento sobre inversiones en acciones y un perfil de riesgo alto (v. fs. 97).

Que tampoco resulta atendible la defensa invocada en torno a la colocación de la orden de venta del 4 de octubre de 2021, ello por cuanto, la sumariada manifiesta haber dado la orden de venta luego de tomar conocimiento del retiro porque la emisora no iba a pagar dividendos.

Que, sin embargo, la consideración de la distribución de dividendos en efectivo formó parte del 3° punto del Orden del día de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria convocada para el 29 de octubre de 2021 y, por lo tanto, surge del Acta de Directorio N° 701 de Leyden publicada el 29 de septiembre de 2021 (presentación AIF ID#2798348), un día antes de la colocación de la orden de compra.

Que sus dichos respecto a que tomó conocimiento del retiro del régimen de oferta pública luego de la compra de las acciones, no resultan atendibles por cuanto tanto la propuesta de retiro como la consideración de la distribución de dividendos formó parte del mismo Acta de Directorio N° 701, es decir que, cuando advirtió la propuesta de retiro también debió tomar conocimiento de que se iba a someter a consideración de la Asamblea la distribución de PESOS TREINTA MILLONES SETENTA Y NUEVE MIL TREINTA Y TRES (\$ 30.079.033) en seis cuotas mensuales consecutivas, entre los meses de noviembre del año 2021 y abril del año 2022 (v. fs. 360/362); por surgir ambos puntos del mismo Acta de Directorio.

Que en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria del 29 de octubre de 2021 se resolvió aprobar el pago de dividendos en efectivo, en seis cuotas mensuales consecutivas, efectivizándose el primer pago el 8 de noviembre de 2021, o sea vendió TREINTA Y SEIS (36) días antes de cobrar dividendos (v. fs. 448/449).

Que, además, de acuerdo al cronograma de pago descripto y los plazos que conlleva el procedimiento de una OPA, era previsible que la totalidad del dividendo fuera a ser cobrada por los accionistas antes de la finalización de la OPA, tal como sucedió.

Que de las constancias de autos y en atención a las inconsistencias puestas de relieve anteriormente, surge que la sumariada no ha aportado prueba alguna en respaldo de sus dichos ni quedó acreditada en autos una causa o motivación legítima para la concertación de las operaciones cuestionadas en autos.

Que, dado que las operaciones número 95205 y 30440 carecieron de sentido económico, es válido deducir, en razón de las inconsistencias detectadas en las manifestaciones de los sumariados y a la luz de la prueba producida en autos, la existencia de una connivencia previa entre ambos.

Que por todo lo analizado en la presente, cabe atribuir a la señora GUTIÉRREZ responsabilidad infraccional por cuanto su participación resultó imprescindible para que tenga lugar la maniobra manipulativa.

Que, en consecuencia, corresponde tener por acreditadas las infracciones a los artículos 117, inciso b) de la Ley N° 26.831 y 2°, incisos a) y b) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) imputadas a la sumariada.

VII.4.- CONSIDERACIONES FINALES.

Que, en suma, el desarrollo del mercado de capitales resulta fundamental para el crecimiento del país y la generación de empleo, lo cual requiere de un especial rigor a la hora de preservar y garantizar su transparencia e

integridad.

Que, en este mismo sentido, valerse del mercado para una finalidad diferente es susceptible de provocar la pérdida de la confianza de los inversores y, como resultado último, mayores costos de financiamiento para la actividad productiva.

Que, como corolario de lo analizado, ha quedado acreditado en autos que la concertación de las operaciones números 95205 y 30440, sin una verdadera intención de vender y comprar, generó artificialmente un precio de equilibrio que, posteriormente, incidió en el precio de referencia para las subastas sucesivas.

Que, la fijación de un precio artificialmente en el mercado sin una verdadera intención de concurrir con fines de inversión o financiamiento constituye una conducta desleal; máxime considerando que la artificiosidad creada no sólo pudo inducir a terceros a una impresión engañosa respecto a la oferta y demanda de la especie sino que, por las particularidades del segmento de negociación, alteró y frustró el objetivo del segmento operado (subasta), que es la búsqueda y formación de un único precio de equilibrio a través de un algoritmo de cálculo, dentro de una banda de precio.

Que, en virtud de lo todo lo expuesto, es posible concluir que se verificaron en autos conductas manipulativas al verificarse la inducción a engaño a los restantes participantes del mercado respecto a la existencia de oferta y demanda, y al precio de mercado de la especie LEID.

VIII.- CONCLUSIONES.

Que, por los fundamentos expuestos en el Considerando, corresponde tener por acreditadas las infracciones imputadas a Elena Leticia GUTIÉRREZ y Aníbal Batista PIRES BERNARDO, por el incumplimiento a los artículos 117, inciso b) de la Ley N° 26.831 y 2°, incisos a) y b) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), vigentes al momento de los hechos analizados.

Que, en consecuencia y teniendo en consideración la gravedad de las infracciones en la promoción y preservación de la integridad del mercado, corresponde aplicar una sanción de MULTA en los términos del artículo 132, inciso b) de la Ley N° 26.831 (conf. texto vigente al momento de los hechos analizados).

Que se considera adecuado aplicar multas diferenciadas que contemplen las particularidades de las conductas de cada uno de los sumariados.

Que, en este sentido, a los fines de la graduación de la sanción respecto al señor Aníbal Batista PIRES BERNARDO corresponde tener en consideración los siguientes agravantes: (i) su inscripción con carácter definitivo en el Registro de Idóneos a cargo de esta CNV (v. fs. 258); (ii) que, al momento de los hechos analizados, el sumariado detentaba el cargo de Director de EURO BURSÁTIL S.A. (conf. ID#2747557), siendo su accionista mayoritario; (iii) que, en virtud de lo referido en los puntos (i) y (ii), el sumariado contaba con vastos conocimientos para valorar la previsibilidad de las consecuencias de su accionar; y (iv) el informe de antecedentes disciplinarios, del que surge que el sumariado ha sido sancionado con multa en un sumario anterior, por infracciones a los deberes de información y al régimen de transparencia (v. fs. 536).

Que debe tenerse en cuenta que el artículo 1725 del CCy CN, establece que cuanto mayor sea el deber de obrar con prudencia y pleno conocimiento de las cosas, mayor es la diligencia exigible y la valoración de la previsibilidad de las consecuencias.

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19 y 132 cctes. de la Ley N° 26.831 y mod.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Rectificar y reemplazar el nombre del sumariado consignado en la Resolución N° RRFCO-2023-236-APN-DIR#CNV por “Aníbal Batista PIRES BERNARDO”.

ARTÍCULO 2°.- Aplicar al Sr. Aníbal Batista PIRES BERNARDO, por encontrarse acreditadas las infracciones a lo establecido por los artículos 117, inciso b) de la Ley N° 26.831 y 2°, incisos a) y b) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), la sanción de MULTA –prevista en el artículo 132, inciso b) de la Ley N° 26.831 (conf. texto vigente al momento de los hechos analizados)-, la que se fija en la suma de PESOS TREINTA MILLONES (\$ 30.000.000).

ARTÍCULO 3°.- Aplicar a la Sra. Elena Leticia GUTIÉRREZ, por encontrarse acreditadas las infracciones a lo establecido por los artículos 117, inciso b) de la Ley N° 26.831 y 2°, incisos a) y b) de la Sección II del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), la sanción de MULTA –prevista en el artículo 132, inciso b) de la Ley N° 26.831 (conf. texto vigente al momento de los hechos analizados)-, la que se fija en la suma de PESOS QUINCE MILLONES (\$ 15.000.000).

ARTÍCULO 4°.- El pago de las multas mencionadas en los artículos 2° y 3° de la presente, deberá hacerse efectivo a través del sistema eRecauda en la cuenta corriente habilitada a tal efecto a nombre de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, dentro de los CINCO (5) días posteriores a la fecha en que esta Resolución quede firme en sede administrativa y/o judicial, según corresponda (art. 132 Ley N° 26.831). En caso de que el pago se efectivice fuera del término estipulado, la mora se producirá de pleno derecho, devengando los intereses que correspondan.

ARTÍCULO 5°.- Notificar a todos los sumariados con copia autenticada de esta Resolución.

ARTÍCULO 6°.- Regístrese y notifíquese con copia autenticada de la presente Resolución a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. a los efectos de la publicación en su Boletín Diario electrónico, y a las GERENCIAS DE AGENTES Y MERCADOS, DE EMISORAS y DE INSPECCIONES E INVESTIGACIONES de este Organismo, e incorpórese en el sitio web del Organismo www.argentina.gob.ar/cnv.

