



Ministerio de Economía y Producción
Comisión Nacional de Valores

BUENOS AIRES, 31 JUL 2008

RESOLUCION N° 15938

VISTO el Expediente N° 735/07 rotulado "BOLSA DE COMERCIO DE CATAMARCA s/ constatación"; lo dictaminado por la Subgerencia de Sumarios a fs. 183/194 y fs. 195 y por la Gerencia General a fs. 234/235, y

RESULTANDO:

1.- Iniciación del sumario

Que por Resolución N° 15.652 del 14/06/07 (fs. 77/79) esta COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) instruyó sumario a la sociedad que funciona bajo la denominación BOLSA DE COMERCIO DE CATAMARCA S.A. (BCC); sus directores titulares Sres. Damián Alejandro VALENZUELA MAYER (DNI 24.349.170) -Presidente-, Marcos Antonio VALENZUELA MAYER (DNI 27.597.651) -Vicepresidente- y Ramón Antonio VALENZUELA (DNI 7.057.172); y síndicos titulares Sres. Adolfo Américo HAGA (DNI 11.475.807), José María NOUGUES (DNI 7.052.511) y Juan Carlos AUGIER (DNI 23.751.292) por posible infracción a los artículos 16 y 28 de la Ley N° 17.811; 8° inciso a) del Capítulo XVII de las NORMAS (NT 2001 y mod.) y 1°, 24 y 28 inciso b.1) del Capítulo XXI de las NORMAS (NT 2001 y mod.).

Fjn



*Ministerio de Economía y Producción
Comisión Nacional de Valores*

Que, además, por Resolución N° 15.653 del 14/06/07 (fs. 80/84) se intimó a los sumariados a fin de que cesen de inmediato todo ofrecimiento público de negociación de valores negociables y/o cualquier otra actividad de intermediación en la oferta pública a través de cualquier medio, en tanto no cuenten con la debida autorización para ello, a la vez que se les requirió que aclarasen a través de artículos periodísticos que la BCC no se encontraba registrada ni autorizada por esta CNV, todo lo cual fue objeto de seguimiento en otras actuaciones.

Que el artículo 16 de la Ley N° 17.811 considera oferta pública la invitación a personas en general o a sectores o grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con valores negociables, efectuada por los emisores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquéllos, por medio de cualquier procedimiento de difusión.

Que el artículo 28 de la Ley N° 17.811 exige a las bolsas de comercio cuyos estatutos prevean la cotización de valores negociables que cuenten con autorización del PODER EJECUTIVO NACIONAL (PEN) por intermedio de esta CNV para desarrollar sus funciones.

Que el artículo 8° inciso a) del Capítulo XVII de las NORMAS (NT 2001 y mod.) prescribe que sólo pueden realizar oferta pública de valores negociables los intermediarios registrados en entidades autorreguladas.

Que el Capítulo XXI de las NORMAS (NT 2001 y mod.) prohíbe genéricamente en su artículo 1° todo acto u omisión de cualquier naturaleza que afecte o

fjn



Ministerio de Economía y Producción
Comisión Nacional de Valores

pueda afectar la transparencia en el ámbito de la oferta pública; reprime en su artículo 24 a quienes difundan a sabiendas noticias falsas o tendenciosas por algún medio previsto en el artículo 16 de la Ley N° 17.811, persigan o no la obtención de ventajas o beneficios para sí o para terceros, y establece en su artículo 28 inciso b.1) que los intermediarios -entre otros participantes en la oferta pública- deben abstenerse especialmente de intervenir en la oferta pública en cualquier calidad que requiera autorización previa, de no contar con ella.

Que este sumario se originó con motivo de la aparición el 12/02/07 en la edición digital de un diario de Catamarca de una información que presentaba a BCC como una nueva alternativa para inversores locales, pese a no haber sido aún autorizada por esta CNV (fs. 2).

Que en consecuencia, esta CNV efectuó el 24/05/07 una inspección en la sede de BCC en la que obtuvo informes y copias de documentación acerca del estado de los trámites de su constitución, no concluidos a esa fecha, y explicaciones en el sentido que la única actividad que desarrollaba era la organización de una sociedad en formación (fs. 6/8).

Que en dicho acto los inspectores de esta CNV informaron a su gerente general que BCC debía readecuar su estatuto -concretamente, el objeto social- a los efectos de poder inscribirse como Bolsa de Comercio sin Mercado de Valores Adherido.

Que el informe de los inspectores actuantes no advirtió ni ejercicio de actividades diarias en las oficinas de BCC, ni otras personas más que las que se encontraban al momento de la constatación, ni papelería de oficina con membrete, ni sistemas informáticos operativos (fs. 51/54).

fn



Ministerio de Economía y Producción
Comisión Nacional de Valores

Que adicionalmente, las fotografías obrantes a fs. 69/71 acreditan la existencia de una marquesina publicitaria instalada en las oficinas de BCC.

Que a fs. 72/73 la Gerencia de Intermediarios, Bolsas y Mercados de esta CNV concluyó que en principio BCC debió haber requerido autorización de esta CNV en razón de la actividad de intermediación que publicitó y propuso la formulación de cargos.

2.- Sustanciación del sumario

Que notificados de la Resolución N° 15.652 (fs. 89/102), los sumariados se presentaron en legal tiempo y forma; formularon descargo; constituyeron domicilio; articularon nulidad -cuyo tratamiento fue diferido para el momento de dictarse esta Resolución final-, acompañaron prueba documental y ofrecieron informativa y testimonial (fs. 109/128).

3.- Defensas

Que los sumariados consideraron nula la Resolución N° 15.652 por fundarse en antecedentes inexactos, dado que sólo existió una publicación periodística y no dos.

Que negaron haber actuado en el ámbito de la oferta pública de valores negociables porque no hubo actividad, ni "invitación", ni capacidad jurídica para hacerla, habiéndose reconocido tal circunstancia en forma expresa.

Que además manifestaron que jamás mencionaron estar autorizados y remitieron a los términos del acta del 24/05/07, en que los funcionarios de esta CNV manifestaron no haber advertido ni constatado el ejercicio de las actividades que supone el cartel instalado en BCC.

jn



Ministerio de Economía y Producción
Comisión Nacional de Valores

Que agregaron que carecían de infraestructura, que la nota periodística aparecida en la edición digital de un diario de Catamarca no fue más que una entrevista que no constituía un aviso comercial ni una publicidad pautaada y que la marquesina publicitaria no contenía una invitación activa, sino una simple enunciación pasiva que, por otra parte, en función de su ubicación tenía un limitado impacto publicitario.

4.- Audiencia preliminar, producción de pruebas y memorial

Que el 17/07/07 se celebró la audiencia preliminar prevista en el artículo 12 último párrafo de la Ley N° 17.811 y el artículo 8° inciso a) del Capítulo XXIX de las NORMAS (NT 2001), a la que concurrió el Sr. AUGIER por derecho propio, como gestor del Sr. Damián Alejandro VALENZUELA MAYER (art. 48 CPCCN) y en representación de los restantes sumariados (fs. 151/152).

Que en esa audiencia, dada la existencia de hechos controvertidos que justificaron la apertura a prueba, se convino agregar la prueba documental acompañada, librar oficios y fijar fecha para la declaración del testigo propuesto, lo que así fue dispuesto por el Conductor del sumario el 18/07/07 (fs. 154/155).

Que la prueba documental acompañada corre agregada a fs. 129/145; la declaración testimonial del Sr. Maximiliano Ortiz Iramaín producida el 01/08/07 obra a fs. 160/162; y las respuestas a los oficios librados recibidas el 10/09/07 y 26/09/07 constan a fs. 163/164 y fs. 170/171, respectivamente.

Que por Disposición del Conductor del sumario del 12/09/07 se clausuró el período de prueba y se corrió traslado a los sumariados para que presentaran memorial



Ministerio de Economía y Producción
Comisión Nacional de Valores

" 2008- Año de la Enseñanza de las Ciencias.



dentro del plazo de DIEZ (10) días (art. 8° inc. j.6) del Cap. XXIX de las NORMAS (NT 2001 y mod.)) (fs. 167/168).

Que el 27/09/07 los sumariados presentaron memorial, en el que reprodujeron argumentos vertidos en el descargo (fs. 173/180).

CONSIDERANDO:

5.- Examen de las defensas

Que cabe desestimar la nulidad impetrada contra la Resolución N° 15.652 en tanto no es el número de publicaciones lo que resulta significativo en una edición digital, la que constata que por lo menos hasta el 10/05/07 (fs. 2) y 22/05/07 (fs. 5) los sumariados no rectificaron espontáneamente la confusión a que induce la publicación y ello sólo revela su inacción ante una situación que debía y estaba a su alcance subsanar.

Que las tres características definitorias de la oferta pública (conf. Bacqué, Jorge A. *Requisitos para efectuar oferta pública de títulos valores en el régimen de la Ley 17.811*) son: a) invitación efectuada a personas en general o a sectores o grupos determinados; b) para realizar cualquier acto jurídico con valores negociables, y c) por cualquier procedimiento de difusión.

Que en este caso se verifican tales requisitos, ya que la invitación está dirigida a personas en general o a sectores o grupos determinados -inversores locales (fs. 2)-, las especies detalladas revisten carácter de valor negociable -acciones, etc. (fs. 70)- y se ha materializado a través de medios de difusión -edición digital de un diario de Catamarca y marquesina en la sede de BCC (fs. 2, 5 y 69/71)-.



Ministerio de Economía y Producción
Comisión Nacional de Valores

Que la premisa de la incapacidad jurídica como obvio elemento que asegura -e impide- que los sumariados bajo ningún concepto podrían haber cometido alguna infracción no es aceptable ya que la falta de capacidad para contratar, o de una habilitación o registro, no previene o impide una secuencia fáctica determinada y, justamente, la conducta analizada constituye una infracción por carecer de autorización por esta CNV.

Que la constatación de determinadas situaciones de hecho como falta de sistemas y papelería y -aún- la ausencia de aparente operatoria no restan importancia a otras acciones y/o manifestaciones que configuran una infracción objetiva y debe advertirse en tal sentido que, como apuntó la inspección llevada a cabo por funcionarios de este Organismo, ni siquiera el objeto social del estatuto de BCC era adecuado para la actividad.

Que la remoción de la marquesina y las publicaciones ordenadas no se produjo voluntariamente sino a instancias de esta autoridad de aplicación; la explicación intentada en cuanto a que el contenido de aquella carece de una invitación activa por no contener vocablos como "compre" o "venda" y que sólo es una "enunciación pasiva" es inaceptable; y la cuestión relativa a la propiedad del inmueble en el cual ésta se colocó, tanto como su mayor o menor acierto en la ubicación -por lo que concierne a su impacto- son cuestiones absolutamente irrelevantes.

Que la actitud de plena observancia de la normativa y acatamiento de las instrucciones de esta CNV queda desvirtuada a partir de las conductas desplegadas por los sumariados.

Jn



Ministerio de Economía y Producción
Comisión Nacional de Valores

Que la documental obrante en autos, inicialmente obtenida por esta CNV, acredita inequívocamente la exteriorización de la oferta pública, independientemente de cuestiones instrumentales que surgen de la constatación.

Que en su declaración testimonial del 01/08/07 el Sr. Maximiliano Ortiz Iramaín, identificado como gerente general de la BCC en el artículo agregado a fs. 2, en la notificación que le cursara esta CNV anoticiándolo respecto de la inspección ordenada (fs. 4) y en el acta de inspección de fs. 6, manifestó al ser interrogado por las generales de la ley no tener interés directo en el pleito, que no es dependiente, acreedor o deudor de los litigantes y que no guarda ningún género de relación con ellos (fs. 160/162).

Que al margen de que esa declaración no aporta elementos decisivos resulta por lo menos cuestionable, ya que parece dudoso que el declarante no se encontrara realmente comprendido en las generales de la ley considerando que era el gerente general de la sumariada o, al menos, no efectuó observaciones respecto de que se le atribuyera tal calidad, limitándose a manifestar ser un "agente de confianza" de Damián VALENZUELA MAYER en el armado del edificio de la BCC (fs. 161).

Que a mayor abundamiento y tal como se hizo constar a fs. 234, de fs. 52 resulta que el nombrado admitió "que se le presentan ocasionalmente situaciones complicadas, cuando alguna persona se presenta en la Bolsa, interesada en operar en la Bolsa, a las que tiene que informarle aún no se encuentran concluidos los trámites necesarios para cumplir con dicha actividad".

JN



Ministerio de Economía y Producción
Comisión Nacional de Valores

Que tampoco aparece como conducente la prueba informativa agregada en autos, ya que tiene por objeto acreditar la conexión a *internet* y/o la obtención de líneas telefónicas.

Que se encuentra acreditada la falta de autorización de los sumariados para actuar como intermediarios en la negociación de valores negociables, en tanto, iniciaron el trámite a fin de obtenerla con posterioridad a la inspección llevada a cabo por esta CNV (fs. 61/66).

Que apreciados objetivamente como expresión tangible de intención, los hechos no se compadecen con las explicaciones brindadas o al menos con las supuestas intenciones o propósitos y en todo caso, fue la intervención de la CNV de carácter preventivo la que evitó cualquier intento más allá de la "publicidad" ya realizada.

Que la base fáctica, más allá de las intenciones, es suficiente para tener por configurada la oferta irregular a partir de la publicidad -paga o no, bien o mal ubicada- independientemente de la difusión real lograda y de la ausencia de operaciones, en razón de que la misma versa sobre actividad vedada a quienes no revestían como autorizados a desarrollarla.

Que la sola circunstancia de constar a los sumariados que estaban publicitando una actividad que no se encontraban aún en condiciones de desarrollar válidamente torna inaceptable cualquier argumento que ensayen.

Que ni siquiera, la presentación tendiente a obtener la autorización de la CNV (fs. 61/66), posterior a la inspección realizada por este Organismo, purga la infracción

Fjn



*Ministerio de Economía y Producción
Comisión Nacional de Valores*

cometida, ya que el requisito de inscripción en el registro respectivo es previo e ineludible para quienes deseen realizar oferta pública de valores negociables.

Que al respecto la CORTE SUPREMA DE JUSTICIA DE LA NACIÓN (CSJN) (ED 117-159) ha entendido que la característica del oferente no resulta definitiva del concepto de oferta pública, pues admitir lo contrario equivaldría a excluir del ámbito de aplicación de la Ley N° 17.811 a quienes sin cumplir los requisitos mencionados realizaren ofertas públicas irregulares, lo cual frustraría el control instituido por la ley, tendiente -entre otros fines- a fiscalizar a los sujetos que, no siendo emisores ni personas dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de valores negociables, efectúen invitaciones a realizar actos jurídicos con ellos, mediante procedimientos de difusión masiva.

Que el régimen de la oferta pública fue instituido legalmente en vista a la protección del público inversor y por ende el sistema requiere del cumplimiento formal de los requisitos allí establecidos para crear seguridad y confianza en quienes participan en él.

6.- Conclusiones

Que el artículo 36 del Decreto N° 677/01 establece que toda persona física o jurídica que intervenga en la oferta pública de valores negociables sin contar con la autorización pertinente de la CNV será sancionada de conformidad con lo establecido en el artículo 10 de la Ley N° 17.811.

Que acreditada la infracción a los artículos 16 y 28 de la Ley N° 17.811 y 1°, 24 y 28 inciso b.1) del Capítulo XXI de las NORMAS (NT 2001 y mod.), corresponde en esta primera oportunidad aplicar a los sumariados la sanción de APERCIBIMIENTO

Fjn




Ministerio de Economía y Producción
Comisión Nacional de Valores

2008- Año de la Enseñanza de las Ciencias.



prevista en el artículo 10 inciso a) de la Ley N° 17.811 (texto sust. por art. 39, Dto. N° 677/01).

Que al seleccionarse esta sanción se tiene especialmente presente la concurrencia de factores agravantes dados por las calidades personales de algunos de los sumariados, que como profesionales de Derecho y de Ciencias Económicas (fs. 61/62) y ex- funcionarios públicos de áreas específicamente financieras (ex- Ministro de Economía de una Provincia, ex- Gerente Financiero del Banco Oficial de esa Provincia, etc.) (fs. 125/126) se encontraban particularmente calificados para obrar conforme a derecho por constarle la existencia de un marco regulatorio específico para la actividad intentada.

Que el artículo 8 inciso a) del Capítulo XVII de las NORMAS (NT 2001 y mod.) no resulta aplicable por ser una bolsa una entidad autorregulada y no un intermediario registrado en ella, por lo que corresponde absolver a los sumariados de esta imputación.

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 10 y 12 de la Ley N° 17.811 (texto sust. por art. 39, Dto. N° 677/01).

Por ello,

LA COMISION NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTICULO 1°.- Desestimar la nulidad interpuesta e imponer a BOLSA DE COMERCIO DE CATAMARCA S.A.; sus directores titulares Sres. Damián Alejandro VALENZUELA

gn



"2008- Año de la Enseñanza de las Ciencias"



Ministerio de Economía y Producción
Comisión Nacional de Valores


MAYER (DNI 24.349.170) -Presidente-, Marcos Antonio VALENZUELA MAYER (DNI 27.597.651) -Vicepresidente- y Ramón Antonio VALENZUELA (DNI 7.057.172); y síndicos titulares Sres. Adolfo Américo HAGA (DNI 11.475.807), José María NOUGUES (DNI 7.052.511) y Juan Carlos AUGIER (DNI 23.751.292) la sanción de APERCIBIMIENTO prevista en el artículo 10 inciso a) de la Ley N° 17.811 (texto sust. por art. 39, Dto. N° 677/01) por la infracción acreditada a los artículos 16 y 28 de la Ley N° 17.811; y 1°, 24 y 28 inciso b.1) del Capítulo XXI de las NORMAS (NT 2001 y mod.).

ARTICULO 2°.- Absolver a los sumariados nombrados en el artículo 1° de esta Resolución del cargo formulado por posible infracción al artículo 8 inciso a) del Capítulo XVII de las NORMAS (NT 2001 y mod.).

ARTICULO 3°.- Registrar y notificar todos a los sumariados con copia autenticada de la presente Resolución.

ARTÍCULO 4°.- Notificar con copia autenticada de la presente Resolución a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para su publicación en su Boletín Diario e incorporar la misma en el sitio web del Organismo en <http://www.cnv.gov.ar/>.


Dr. HECTOR O. HELMAN
DIRECTOR


ALEJANDRO VANOLI
VICEPRESIDENTE


EDUARDO HECKER
PRESIDENTE