



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
AÑO DE LA RECONSTRUCCIÓN DE LA NACIÓN ARGENTINA

**Resolución Reservada de Firma Conjunta**

**Número:**

**Referencia:** Expte N° 1552/2021 “DENUNCIAS C/ GENERACIÓN ZOE S.A., LEONARDO COSITORTO Y OTROS S/ POSIBLE OFERTA PÚBLICA IRREGULAR”

---

VISTO el Expediente CNV N° 1552/2021 caratulado “DENUNCIAS C/ GENERACIÓN ZOE S.A., LEONARDO COSITORTO Y OTROS S/ POSIBLE OFERTA PÚBLICA IRREGULAR” lo dictaminado por la Subgerencia de Sumarios por Incumplimientos Normativos a fs. 553/602 y fs. 603/607 y la Gerencia de Sumarios a fs. 608; y

CONSIDERANDO:

**I.- ANTECEDENTES**

Que mediante el dictado de la Resolución RESFC-2021-21460-APN-DIR#CNV de fecha 21.10.2021 (fs. 52/56), ésta Comisión Nacional de Valores (en adelante, “CNV” o el “Organismo” indistintamente), intimó a GENERACIÓN ZOE S.A., UNIVERSIDAD DEL TRADING S.A. (en adelante, las “Sociedades”) y al Sr. Leonardo COSITORTO (DNI N° 21.552.225), al cese inmediato en todo el territorio de la REPÚBLICA ARGENTINA de toda invitación u ofrecimiento público de negociación o de cualquier otro acto jurídico con valores negociables dirigido a personas en general o a sectores o grupos determinados y, de todo asesoramiento en materia de mercado de capitales y cualquier otra actividad de intermediación en la oferta pública por no contar con la autorización debida para ello.

Que ambas Sociedades y el Sr. COSITORTO fueron debidamente notificados de la intimación al cese (fs. 60/61).

Que, asimismo, a modo de prevención se emitió una alerta dirigida al público inversor en general, advirtiendo que el Sr. COSITORTO y las Sociedades no se encontraban autorizados por esta CNV, la que fue debidamente publicitada a nivel local en el sitio web oficial del Organismo (fs. 551), y a nivel internacional en el sitio web oficial de la *International Organization of Securities Commissions* (fs. 552).

**II.- LA RESOLUCIÓN DE APERTURA DEL SUMARIO**

Que posteriormente, fueron recibidas las denuncias ID: N° 2511, N° 2512, N° 2526, N° 2532 y N° 2583 (fs. 62/65; fs. 67/70; fs.74/76) las que resultaban del mismo tenor a las recibidas previo al dictado de la intimación al cese, mediante las cuales, se enfatizó la continuidad en las actividades de captación de ahorro público y asesoramiento en materia de mercado de capitales.

Que, al mismo tiempo, se tomó conocimiento de una nota periodística titulada “*Generación ZOE: Cursos de Coaching, 63.000 líderes y habilitación de la Comisión Nacional de Valores*”, publicada por el Diario Clarín, en su versión online de fecha 10.12.20201, en donde se expresó “*El grupo ZOE el día 1 de diciembre aceptó una oferta de venta de ALyC lo que significa la habilitación para ser agente de bolsa para operar en el mercado de capitales en la Bolsa de Comercio de la República Argentina.*”

Que, por otro lado, a partir de un nuevo relevamiento de los sitios web y cuentas de redes sociales, se observó que los intimados al cese continuarían brindando asesoramiento e invitando al público en general a realizar actos jurídicos con valores negociables sin contar con la debida autorización.

Que, analizados los elementos de prueba incorporados durante el curso de la investigación, las denuncias recibidas y, con basamento en los dictámenes obrantes a fs. 34/35, fs. 36/44, fs. 46/47, fs. 77/80 fs. 81/82, fs. 48/49 y fs. 98/102, por Resolución RRFco-2022-185-APN-DIR#CNV de fecha 07.01.2022 (en adelante, la “Resolución de Apertura”), se resolvió instruir sumario a GENERACIÓN ZOE S.A. (CUIT N° 33-71711287-9), UNIVERSIDAD DEL TRADING S.A. (CUIT N° 30-71722488-0) y al Sr. Leonardo Nelson COSITORTO (DNI N° 21.552.225) en su carácter de Presidente y único director de ambas sociedades al momento de los hechos analizados, por presunto incumplimiento a los artículos 47, 82 y 117, inc. c) de la Ley N° 26.831 (y mod.); artículo 3° de la Sección III, del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y; artículo 59 de la Ley N° 19.550.

Que las normas vigentes al momento de los hechos, que en su parte pertinente se transcriben a continuación, son las que han sustentado los cargos del sumario.

-Artículo 47 de la Ley N° 26.831: “*Registro. Para actuar como agentes los sujetos deberán contar con la autorización y registro de la Comisión Nacional de Valores, y deberán cumplir con las formalidades y requisitos que para cada categoría establezca la misma vía reglamentaria.*”

-Artículo 82 de la Ley N° 26.831: “*Objeto y sujetos de la oferta pública. Pueden ser objeto de oferta pública los valores negociables emitidos o agrupados en serie que por tener las mismas características y otorgar los mismos derechos dentro de su clase se ofrecen en forma genérica y se individualizan en el momento de cumplirse el contrato respectivo y todos aquellos instrumentos financieros que autorice la Comisión Nacional de Valores. Pueden realizar oferta pública de valores negociables u otros instrumentos financieros las entidades que los emitan y los agentes registrados autorizados a estos efectos por la Comisión Nacional de Valores. El citado organismo podrá dictar normas estableciendo y reglamentando supuestos específicos conforme a los cuales se considere que una oferta de valores negociables no constituye una oferta pública sino privada, para lo cual podrá tomar en consideración los medios y mecanismos de difusión, ofrecimiento y distribución y el número y tipo de inversores a los cuales se destina la oferta.*”

-Artículo 117, inciso c) de la Ley N° 26.831: “*(...) c) Prohibición de intervenir u ofrecer en la oferta pública en forma no autorizada. Toda persona humana o jurídica que intervenga, se ofrezca u ofrezca servicios en la oferta pública de valores negociables sin contar con la autorización pertinente de la Comisión Nacional de Valores, será pasible de sanciones administrativas sin perjuicio de las sanciones penales que correspondan.*”

-Artículo 3°, de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las Normas (N.T. 2013 y mod.) texto vigente al momento de los hechos: *“En el marco de lo dispuesto en el inciso c) del artículo 117 de la Ley N° 26.831, las emisoras, las cámaras compensadoras, los agentes de negociación, y todo otra persona física o jurídica que intervenga, se ofrezca u ofrezca servicios en la oferta pública de valores negociables, deberán adecuar su accionar a las normas de esta Comisión. Con ese propósito deberán especialmente abstenerse de: a) Intervenir en la oferta pública en cualquier calidad que requiera autorización previa, sin contar con ella. b) Ofrecer, comprar, vender o realizar cualquier tipo de operación sobre valores negociables que por sus características debieran contar con autorización de oferta pública y no la hubieran obtenido al momento de la operación. c) Realizar operaciones no autorizadas expresamente por la Comisión.”*

-Artículo 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.”*

### III.- SUSTANCIACIÓN DEL SUMARIO

#### iii.1.- Notificaciones. Descargos presentados

Que los sumariados fueron debidamente notificados de la Resolución RRFECO-2022-185-APN-DIR#CNV de fecha 07.01.2022, mediante la cual se ordenó instruir sumario (fs. 113/118vta.).

Que, efectuadas las respectivas notificaciones, los sumariados Sr. Leonardo Nelson COSITORTO y GENERACIÓN ZOE S.A., procedieron en legal tiempo y forma a ejercer su derecho de defensa través de la presentación de un descargo conjunto (fs. 151/156), oportunidad en la que acompañaron diversas piezas a fin de acreditar la personería y en concepto de prueba documental (fs. 121/150).

Que respecto a la sumariada UNIVERSIDAD DEL TRADING S.A., no se la tuvo por presentada, puesto que la personería invocada en el descargo (fs. 151/156) no fue debidamente acreditada (ver Disposición obrante a fs. 309/317).

#### iii.2.- Audiencia Preliminar

Que según consta en el acta obrante a fs. 190, a las 11.05hs del día 22.02.2022, se inició la conexión a través de plataforma ZOOM a fin de celebrar la Audiencia Preliminar fijada en el artículo 2° de la Resolución de Apertura, mediante video conferencia y, transcurridos treinta y dos minutos (32) de espera, se cerró el acta por incomparecencia de los sumariados, quienes oportunamente habían sido debidamente notificados (fs. 113/118vta).

#### iii.3.- Apertura a prueba

Que, con arreglo a la posición adoptada por los sumariados en cuanto a los hechos y la normativa aplicable, por Disposición obrante a fs. 309/317 se ordenó la apertura a prueba de autos y a su debido tiempo, en la etapa procedimental oportuna mediante la certificación obrante a fs. 535/536 se verificó que no restaba prueba alguna pendiente de producción.

#### iii.4.- Memoriales

Que por Disposición obrante a fs. 537/539, se ordenó la clausura de la etapa probatoria y se les confirió a los

sumariados la facultad de presentar un memorial de todo lo actuado -notificados a fs. 540/550-, la que no ha sido ejercida.

#### IV.- TRATAMIENTO DEL PLANTEO DE NULIDAD DE LA RESOLUCIÓN DE APERTURA (RRFCO-2022-185-APN-DIR#CNV) - TEMPORALIDAD DE LA NORMA

Que, en sus descargos, los sumariados Sr. Leonardo Nelson COSITORTO y GENERACIÓN ZOE S.A., solicitaron “(...) *se decrete la nulidad del sumario administrativo y de todas las actuaciones producidas en atención a que adolecen de vicios que vulneran los principios antes expuestos, ya que el Art. 14 de la ley de procedimiento administrativo (ley 19549) expresa la nulidad del acto cuando se tengan como existentes hechos o antecedentes inexistentes o falsos.*” (fs. 151/152).

Que, ante todo, es oportuno remarcar que la Resolución de Apertura tuvo lugar previo a las modificaciones que la Ley N° 27.742 -con entrada en vigencia en fecha 09.07.2024- introdujo sobre la Ley N° 19.549 (Ley Nacional de Procedimiento Administrativo), razón por la cual, la nulidad se planteó con sustento en las previsiones de la legislación anterior.

Que considerando lo precedente, la jurisprudencia es conteste en señalar que si la norma reviste neto carácter procesal, conforme el criterio de la CORTE SUPREMA DE JUSTICIA DE LA NACIÓN (en adelante, la “CSJN”) resulta de aplicación inmediata (Fallos: 211:589; 215:470 y sus citas; 217:12; 220:30; 241:123; 317:499), puesto que la facultad de cambiar las leyes de forma pertenece a la soberanía y, no existe derecho adquirido a ser juzgado por un determinado procedimiento, pues la normas procesales y jurisdiccionales son de orden público (conf. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Administrativo Federal, Sala IV, “*IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES SA. C/CNV- RESOL 17051/13 (EX 1925/10) Expte. 17429/2013, 27.06.2013*). No obstante, y necesariamente, la CSJN ha establecido que ello deberá hacerse siempre que no importe privar de validez a los actos procesales ya cumplidos conforme a las leyes anteriores (Fallos: 324:2334 y sus citas) (cfr. CSJN, Fallos: 330:3565, “*Gardebled Hermanos S.A., c/ P.E.N. dto. 1349/01 s/amparo Ley 16.986*”, del Dictamen del Procurador de fecha 03.05.2005).

Que, en el caso de autos, tanto la Resolución de Apertura (acto atacado) como su impugnación procedimental (solicitud de nulidad), tuvieron lugar al amparo de la Ley N° 19.549 en su texto anterior. En otras palabras, el acto administrativo fue emitido -*prima facie*- siguiendo una serie de etapas y recaudos (procedimiento) previstos por el régimen legal vigente en ese entonces, cuyas presuntas inobservancias (vicios) son las que precisamente motivaron el planteo introducido. De allí que, someter la cuestión a un régimen legal distinto, implicaría controvertir dos actos finiquitados bajo la regulación legal anterior: Resolución de Apertura y solicitud de nulidad.

Que, en estos términos, el tratamiento del planteo de nulidad se realizará bajo el texto vigente al momento de emitirse el acto atacado, de lo contrario se atentaría contra la seguridad jurídica del procedimiento.

Que, prosiguiendo el estudio, debe tenerse presente que como resultado obligado de vicios jurídicos “(...) *la nulidad es una de las sanciones posibles aplicables al acto defectuoso*” (HUTCHINSON Tomás, “*Ley nacional de procedimientos administrativos- Ley 19.594- Comentada, anotada y concordada con las normas provinciales*”, Ed. Astrea, Buenos Aires, 1985, Tomo 1, pág. 287).

Que, en este contexto, las previsiones que emanan del artículo 11 de la Ley N° 19.549, determinan que los actos administrativos pueden ser clasificados en: actos de alcance particular y actos de alcance general.

Que la Resolución de Apertura (acto emanado de este Organismo) importa una posible afectación de intereses jurídicos de los sumariados (particulares concretos) y, por lo tanto, reviste las características ínsitas a un acto administrativo de alcance particular.

Que, al integrar los argumentos de los sumariados con las reglas legales, se verifica que la nulidad ha sido invocada con sustento en la previsión del artículo 14, inciso a) de la Ley N° 19.594 (y mod.).

Que según refirieron “se tuvieron como existentes hechos o antecedentes inexistentes o falsos”. Sobre este aspecto, argumentaron que “(...) *no toda la información que surge publicada en internet es fiable, y está claro que la información que encontramos en Google es de carácter subjetivo, donde infinidad de terceros realizan publicaciones a título personal, sin tener la autorización de la compañía, y sin datos fidedignos. Esta parte rechaza que haya realizado alguna invitación pública, o haya ofrecido asesoramiento financiero en materia de mercado de capitales, teniendo en cuenta que las monedas virtuales, desde un punto de vista jurídico, son bienes muebles inmateriales (...) tampoco puede equipararse a inversiones como acciones*”. (fs. 152).

Que, para concluir, esgrimieron “(...) *resulta inadmisibile y arbitrario que vuestra institución la Comisión Nacional de Valores haya valorado erróneamente denuncias maliciosas, donde el sumario administrativo no expresa ninguna verdad material de todos los hechos objeto de pesquisa, lo que deja en evidencia la arbitrariedad incurrida por la CNV. Asimismo se solicita se decrete la nulidad del sumario administrativo y de todas las actuaciones producidas, en atención a que adolecen de vicios que vulneran los principios antes expuestos, ya que el Art. 14 de la ley de procedimiento administrativo (ley 19549) expresa la nulidad del acto cuando se tengan como existentes hechos o antecedentes inexistentes o falsos (...)*.”(fs. 155).

Que en estos términos el *quid* radica en dilucidar si la Resolución de Apertura ha incumplido con los preceptos normativos vigentes al momento de su dictado (vicio).

Que, de verificarse la existencia del vicio, ello importaría declarar la nulidad absoluta del acto, por ser la consecuencia de la regla legal invocada por los sumariados y “(...) *un acto es nulo de nulidad absoluta cuando carece de alguno de sus elementos esenciales, o padece en ellos de un vicio grave*.” (COMADIRA Julio Rodolfo, “*El Acto Administrativo en la Ley de Procedimientos Administrativos*”, Ed. La Ley, Buenos Aires 1° quincena de junio de 2003, pág. 76).

#### iv.1.- Nulidad invocada sobre presuntos hechos o antecedentes inexistentes o falsos

Que el principio denominado *favor acti*, consagra la presunción de legitimidad de los actos administrativos, receptado a través de la redacción del artículo 12 de la Ley N° 19.549, por esta razón la doctrina señala que “*Toda la teoría de la invalidez de los actos administrativos está condicionada por esta presunción de legitimidad, que supone una tendencia a la reducción de la invalidación de las infracciones y vicios en que incurra la administración (...)*”, de allí entonces que “(...) *los casos de nulidad absoluta deben restringirse al máximo sin que se convierta en supuestos tasados, deben ser de interpretación restrictiva*” (HUTCHINSON Tomás, “*Ley nacional de procedimientos administrativos- Ley 19.594- Comentada, anotada y concordada con las normas provinciales*”, Ed. Astrea, Buenos Aires, 1985, Tomo 1, pág. 296).

Que, de este modo, “*La presunción de legitimidad es la suposición de que el acto fue emitido conforme a derecho, dictado en armonía con el ordenamiento jurídico (...)*”. (DROMI Roberto, “*Acto Administrativo*, Ed. Ciudad Argentina, Buenos Aires, agosto de 2008, pág. 119).

Que, en la especie, los aquí sumariados consideran que la base fáctica a partir de la cual se resolvió instruir

sumario “es falsa”, para acto seguido conferir una valoración jurídica del régimen al cual se encuentran sometidas las monedas virtuales y de ese modo, concluir que la Resolución de Apertura resulta nula.

Que al recapitular la regla legal invocada -art. 14, inc. a) de la Ley N° 19.549-, la doctrina es conteste en señalar que la Ley de Procedimiento Administrativo, recepta el dolo como elemento nulificadorio del acto, añadiendo como supuesto de nulidad absoluta, aquellos casos en que se tengan como existentes hechos o antecedentes falsos. En este sentido “(...) *ya sea que el dolo provenga del agente público o del particular o de ambos, la consecuencia debería ser la nulidad absoluta del acto, sobre todo, teniendo en cuenta la gravedad que se exige para su configuración. Sin embargo, no es ésta la solución que establece la LNPA, en tanto prescribe la nulidad absoluta cuando al configurarse el dolo se tenga como existentes hechos o antecedentes inexistentes o falsos*” (CASSAGNE Juan Carlos, *Ley de Procedimientos Administrativos –Comentada y Anotada- Ed. La Ley S.A.E e I., Buenos Aires, año 2009, págs. 348/349*).

Que, en el supuesto aquí contemplado por la ley especial, el acto administrativo debe ser dictado mediando dolo por parte del agente – o como consecuencia de un obrar doloso por parte del administrado-. Y por ello “*No cualquier dolo parece, pues, determinar la nulidad absoluta del acto, sino sólo aquel que afecte gravemente su causa. (...) Advertimos nuevamente la clara relación que se efectúa entre el vicio en la voluntad y su repercusión en un elemento esencial del acto, ya que, en el caso, aun cuando el administrado había obrado con dolo, ello no había hecho emitir un acto inválido, pues sus elementos esenciales no habían sido afectados.*” (COMADIRA Julio Rodolfo, “*El Acto Administrativo en la Ley de Procedimientos Administrativos*”, Ed. La Ley, Buenos Aires 1° quincena de junio de 2003, págs. 93/94).

Que al congeniar lo precedente con los términos que surgen del planteo introducido por los sumariados, en ningún momento se observa que la conducta de los agentes de este Organismo haya sido cuestionada sobre la base de un obrar doloso, lo que desde aquí soslaya la consecuencia de nulidad solicitada conforme lo establecido por la Ley N° 19.549, correspondiendo su inexorable rechazo.

Que por lo demás, se verifica que los fundamentos a fin de solicitar la nulidad resultan incongruentes, puesto que los sumariados sostuvieron que los hechos contemplados por la Resolución de Apertura como base para formular los cargos son “inexistentes o falsos”, sin precisar o detallar de cuales se trata y, en simultáneo manifestar que éste Organismo valoró “erróneamente” denuncias publicadas en los medios de comunicación que calificaron como “maliciosas” y producto de una campaña masiva en medios de comunicación (fs. 154), empero, tales extremos no conformaron los antecedentes sobre los cuales se dictó la resolución atacada; de igual modo, tampoco surgen antecedentes vinculados a “información en Google” como han indicado en su descargo (fs. 152). En otras palabras, los sumariados aluden a elementos ajenos a estos obrados y, por consiguiente, no incluidos ni valorados en la resolución atacada.

Que finalmente, el argumento introducido sobre la valoración en cuanto a la posible conducta infraccional al sostener: “*Esta parte rechaza que haya realizado alguna invitación pública, o haya ofrecido asesoramiento financiero en materia de mercado de capitales*” (fs. 152/153), implicaría expedirse de modo anticipado sobre el fondo de autos y, por consiguiente, no puede ser considerado como causal de nulidad de la Resolución de Apertura.

Que, sin perjuicio del tratamiento desplegado hasta aquí, se verifica que la Resolución de Apertura, ha respetado los elementos constitutivos del acto administrativo, de conformidad con lo previsto por el artículo 7° de la Ley N° 19.549: competencia, causa, objeto, procedimiento, motivación y finalidad.

Que a tal efecto, la Resolución atacada: (i) ha sido dictado por autoridad competente (Directorio de esta CNV); (ii) se sustenta en los hechos y antecedentes que le sirvieron de causa, tales como los dictámenes jurídicos precedentes (fs. 34/35; fs. 36/44; fs. 46/47vta.; fs. 48/49vta.; fs. 77/80vta; fs. 81/82vta; fs. 98/102); (iii) posee objeto cierto (se dispuso la apertura del sumario a fin de verificar si los hechos advertidos han configurado o no un quebranto a las normas por parte de los sujetos individualizados); (iv) antes de su emisión se cumplieron los procedimientos esenciales y sustanciales en cuanto a los actos de trámite y preparatorios que le precedieron; (v) ha sido motivado por haberse expresado en forma concreta las razones que indujeron a emitirlo, para cumplir con la finalidad que resulta de las normas que otorgan las facultades pertinentes del órgano emisor siendo lo medular de la competencia de esta CNV la función de fiscalización y control de quienes intervengan en el mercado de capitales, por lo que corresponde al Organismo fiscalizar el cumplimiento de las normas legales y reglamentarias aplicables

Que, verificada la existencia de todos los elementos esenciales y constitutivos de la resolución, en virtud de su naturaleza jurídica, como acto administrativo que es, se presume su legitimidad, no obstante, dicha presunción es *iuris tantum* “(...) pues el interesado puede demostrar que el acto viola el ordenamiento jurídico. Por lo tanto, no es un valor absoluto ‘iuris et de iure’, sino que es un ‘juicio hipotético’ que puede ser invertido acreditando que el acto tiene ilegitimidad (...)” (DROMI Roberto, “Acto Administrativo, Ed. Ciudad Argentina, Buenos Aires, agosto de 2008, págs. 121/122).

Que por este motivo, los sumariados en su carácter de administrados, poseían la carga de demostrar los vicios del acto cuya nulidad fue solicitada, la que en virtud del análisis desplegado no puede prosperar.

#### iv.2.- Nulidad invocada con sustento en una presunta arbitrariedad

Que, sin menoscabo de lo anterior, a todo evento y, por amplitud del derecho de defensa que asiste a los sumariados, corresponde analizar la causal de “arbitrariedad” mencionada en el descargo.

Que según han expuesto “(...) resulta inadmisibles y arbitrario que vuestra institución la Comisión Nacional de Valores haya valorado erróneamente denuncias maliciosas”. (fs. 155).

Que, en primer lugar, no se individualizan las “denuncias” a las que se alude y, en el supuesto de que ellas refieran a las publicadas en medios de comunicación (fs. 154), no surgen antecedentes de autos vinculados a tal extremo, por lo que toda manifestación inherente a este aspecto –como ya fuera señalado- resulta ajena a estos obrados. Ahora bien, si las denuncias que presuntamente fueron valoradas “arbitrariamente”, responden a las detalladas en la Resolución de Apertura (N° 2511, N° 2512, N° 2526, N° 2532 y N° 2583), éstas contienen elementos que integrados con los restantes antecedentes de autos instaron a emitir los dictámenes jurídicos que consolidaron la base a partir de la cual se ordenó instruir sumario.

Que lo antedicho se justifica en tanto el sumario, tiene por finalidad precisar todas las circunstancias y reunir los elementos de prueba tendientes a esclarecer en su caso la comisión de irregularidades e individualizar a los responsables, para en caso de corresponder proponer las sanciones pertinentes.

Que ante la existencia de “elementos y/o indicios” suficientes para inferir que los hechos observados podrían haber configurado un posible quebranto al régimen de la Ley N° 26.831 y las normas, se destierra toda posible connotación de arbitrariedad en el dictado de la resolución atacada.

#### iv.3.- Corolario del planteo de nulidad

Que, en virtud del análisis desarrollado y los fundamentos aquí desplegados, los sumariados no han acreditado la existencia de vicios en el acto administrativo, por lo que se rechaza en su totalidad el planteo de nulidad introducido.

## V.- ANÁLISIS DE LOS CARGOS

v.a.- Cargos formulados a las Sociedades y al director titular de ambas, por posible infracción a los artículos 47, 82 y 117 inc. c) de la Ley N° 26.831 (y mod.) y; 3° de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las Normas (N.T. 2013 y mod.)

Que en alusión a la intimación al cese dispuesta por Resolución RESFC-2021-21460-APN-DIR#CNV de fecha 21.10.2021, la Resolución de Apertura precisó que “(...) *continúa habiendo una invitación pública a invertir en valores negociables (esto es realizar cualquier acto jurídico con ellos), al mismo tiempo que esa invitación viene acompañada de un ofrecimiento de asesoramiento financiero en materia de mercado de capitales, actividades todas propias y típicas de cualquier agente registrado ante la CNV.*”, fundamento por el cual, los sumariados habrían incurrido en un presunto incumplimiento con lo previsto por los artículos 47, 82, 177 inc. c) de la Ley N° 26.831 (y mod.) y; 3° de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las Normas (N.T. 2013 y mod.).

Que las reglas legales precedentes configuran una regulación integral y complementaria en la materia, por lo que se procederá conjuntamente a su estudio.

Que de la compulsión de estos obrados, se observa que durante la etapa de investigación se incorporaron diversas piezas de análisis (fs. 1/2; fs. 6; fs. 8/33; fs. 40/41; fs. 62/66; fs. 67/70vta.; fs. 74/76) y, en oportunidad de emitirse los dictámenes jurídicos correspondientes (fs. 34/35; fs. 36/44; fs. 46/47vta.; fs. 48/49vta.; fs. 77/80vta.; fs. 81/82vta.; fs. 98/102) fueron detallados links de sitios web y perfiles de redes sociales que *prima facie* estarían vinculados con los sumariados, quienes por su parte, en oportunidad de presentar su descargo, aportaron determinadas piezas en concepto de prueba documental (fs. 149/150).

Que sumado a ello y, con basamento en el principio de la verdad material, en la etapa sumarial fueron incorporadas las constancias que obran a fs. 223/303, las que –junto con los restantes elementos y antecedentes de autos– motivaron la producción de medidas para mejor proveer (Disposición obrante a fs. 309/317), cuya efectiva producción obra a: fs. 354/360; fs. 361/371; fs. 373/374; fs. 375/375vta.; fs. 385/451vta.; fs. 453/453vta.; fs. 454/461.

Que al respecto “(...) *la Administración, dejando de lado el panorama que pretende ofrecerle el administrado, debe esclarecer los hechos, circunstancias y condiciones, tratando, por todos los medios admisibles, de precisarlos en su real configuración, para luego, sobre ellos, poder fundar una efectiva decisión. La verdad material debe predominar, con exclusión de cualquier consideración.*” (COMADIRA Julio Rodolfo, *Procedimientos Administrativos – Ley Nacional de Procedimientos Administrativos, Anotada y Comentada- Ed. La Ley, Buenos Aires 2003, Tomo I, págs. 53/55*).

Que conjugado al principio mencionado “(...) *la apreciación administrativa de los hechos debe a todo evento ser razonable, no pudiéndose desconocer arbitrariamente las pruebas aportadas al expediente.*” (GORDILLO Agustín, *Tratado de Derecho Administrativo y Obras Selectas, 11ª ed., ahora como 1ª ed. del Tratado de derecho administrativo y obras selectas, Buenos Aires, F.D.A., 2016, Tomo 4, Cap. 7, pág. 375*).

Que, en este lineamiento, también es preciso recordar “(...) *la apreciación de la prueba consiste en la actividad intelectual que realiza el juez para determinar la fuerza probatoria que cabe atribuir a los medios utilizados*”



(conf., HIGHTON, Elena y AREÁN, Beatriz, “Código Procesal Civil y Comercial de la Nación Concordado con los códigos provinciales. Análisis doctrinal y jurisprudencial”, 1era. Edición, Buenos Aires, Hammurabi, T. VII, págs. 480 y ss.). (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil y Comercial Federal, Sala II, Expte. N° 673/2011 – “GIUNTA VICTOR MARIO Y OTROS c/ EDENOR SA Y OTROS s/RESPONSABILIDAD POR DAÑOS” - 19.09.2023).

Que, bajo estos parámetros y directrices, se procederá al análisis de los cargos.

v.a.1.- Que en lo atinente al cargo formulado sobre la base de un presunto “asesoramiento en materia de mercado de capitales”, el Sr. COSITORTO y GENERACIÓN ZOE S.A., sostuvieron *“Esta parte rechaza que haya realizado alguna invitación pública, o haya ofrecido asesoramiento financiero en materia de mercado de capitales, teniendo en cuenta que las monedas virtuales, desde un punto de vista jurídico, son bienes muebles inmateriales”* (fs. 152).

Que en este punto, resulta oportuno mencionar que el asesoramiento se trata de una actividad habilitada para los agentes que se encuentran inscriptos ante esta CNV, conforme surge de las distintas categorías previstas en el Título VII de las Normas N.T. 2013 (y mod.) y, dentro de sus aspectos regulatorios, la normativa les impone –entre otras cuestiones- el deber de brindar información adecuada a los fines de garantizar la comprensión por parte de los clientes de los riesgos y características de los valores negociables que se difunde, promociona y/o asesora; asegurarse que el consejo o sugerencia personalizada sea razonable para el cliente [(conf. artículos 12 incisos c) y k) del Capítulo I; 16 incisos c) y k) del Capítulo II; 4° incisos b) y d) del Capítulo IV y; 5°, incisos d) y e) del Capítulo V, del Título VII de las Normas N.T. 2013 (y mod.)].

Que de ello se desprende que la actividad de asesoramiento implique tener un conocimiento pormenorizado del perfil de riesgo del inversor, quien según su conveniencia específica recibirá por parte del agente sugerencias y/o recomendaciones de inversión en valores negociables afines a su particular situación.

Que efectuado un minucioso estudio de los elementos que instaron a la instrucción de sumario (fs. 12; fs. 23; fs. 62), junto con las aclaraciones vertidas en el descargo (fs. 151/156) y su valoración a la luz de las restantes probanzas de autos (fs. 223/303; fs. 354/360; fs. 361/371; fs. 373/374; fs. 375/375vta.; fs. 385/451vta.; fs. 453/453vta.; fs. 454/461), se colige que el presupuesto fáctico descrito por la norma no se ha configurado.

Que, como corolario de lo expuesto, no se encuentra acreditada la infracción a los artículos 47, 177 inc. c) de la Ley N° 26.831 (y mod.) y; 3° de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las Normas (N.T. 2013 y mod.) por parte del Sr. Leonardo Nelson COSITORTO, GENERACIÓN ZOE S.A. y UNIVERSIDAD DEL TRADING S.A, correspondiendo su absolucón.

v.a.2.- Que respecto al cargo formulado en virtud de un posible “ofrecimiento de actos jurídicos con valores negociables sin la autorización debida”, los sumariados sostuvieron en su descargo: *“Esta parte rechaza que haya realizado alguna invitación pública, o haya ofrecido asesoramiento financiero en materia de mercado de capitales, teniendo en cuenta que las monedas virtuales, desde un punto de vista jurídico son bienes muebles inmateriales, no se consideran dinero, como tampoco dinero electrónico (...); tampoco puede equiparse a inversiones como acciones, títulos etc. ya que estas no cotizan o pagan un interés establecido de antemano, si no que su valor esta dado por el mercado y las transacciones como sucede con las divisas en el mercado cambiario, de modo que su naturaleza jurídica y régimen legal aplicable es el de un bien mueble inmaterial (...).”* (SIC- fs. 153/154).

Que asimismo indicaron *“(...)resulta atípico además el hecho atribuido con la adquisición una Alyc, la cual es*

*real, donde el señor Leonardo Cositorto realizo la compra mayoritaria de acciones, demostrándolo con documentos que demuestran la veracidad de los dichos; donde restaba realizar actividades previas de inscripción como así también realizar la comunicación al a CNV de las nuevas autoridades (...)*” (SIC- fs. 155).

Que en este contexto de análisis, importa destacar que desde el aspecto regulatorio el artículo 2° de la Ley N° 26.831 (y mod.) estipula que la oferta pública consiste en la “(...) *Invitación que se hace a personas en general o a sectores o a grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con valores negociables, efectuada por los emisores, por sus tenedores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquéllos, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periodísticas, transmisiones radiotelefónicas, telefónicas o de televisión, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches, letreros o carteles, programas, medios electrónicos incluyendo el uso de correo electrónico y redes sociales, circulares y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión.*”

Que, de este modo, sus elementos integrativos son: 1) invitación efectuada a personas en general; 2) para realizar actos jurídicos con valores negociables; 3) por cualquier procedimiento de difusión (ver RRFCO-2023-238-APN-DIR#CNV). Y lógicamente, esta será “regular”, en la medida de que su proponente se encuentre debidamente inscripto ante este Organismo.

Que por su parte la acepción “valores negociables”, está definida en el artículo 2° de la Ley N° 26.831 (y mod.) como: “(...) *Títulos valores emitidos tanto en forma cartular así como a todos aquellos valores incorporados a un registro de anotaciones en cuenta incluyendo, en particular, los valores de crédito o representativos de derechos creditorios, las acciones, las cuotas partes de fondos comunes de inversión, los títulos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros o de otros vehículos de inversión colectiva y, en general, cualquier valor o contrato de inversión o derechos de crédito homogéneos y fungibles, emitidos o agrupados en serie y negociables en igual forma y con efectos similares a los títulos valores; que por su configuración y régimen de transmisión sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en los mercados financieros. Asimismo, quedan comprendidos dentro de este concepto, los contratos de futuros, los contratos de opciones y los contratos de derivados en general que se registren conforme la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, y los cheques de pago diferido, certificados de depósitos de plazo fijo admisibles, facturas de crédito, certificados de depósito y warrants, pagarés, letras de cambio, letras hipotecarias y todos aquellos títulos susceptibles de negociación secundaria en mercados.*”

Que la falta de registración ante este Organismo por parte de los sumariados no se encuentra controvertida, de modo que resta verificar si en los hechos el público inversor recibió una propuesta en los términos previstos por la regla legal.

Que si bien de la compulsa de autos surgen menciones y referencias vinculadas con la noción de “inversión/ganancia/negocios financieros” (fs. 16/23; fs. 40/41; fs. 65; fs. 68/70; fs. 74/75) dirigidas al público en general, a través de medios masivos de difusión (sitios web/redes sociales) su valoración al cariz de las pruebas producidas durante la etapa sumarial (fs. 354/360; fs. 361/371; fs. 373/374; fs. 375/375vta.; fs. 385/451vta.; fs. 453/453vta.; fs. 454/461) junto con las aclaraciones conferidas en el descargo (fs. 151/156) permiten concluir en la falta de elementos que prueben la existencia de propuestas o invitaciones que versaran sobre valores negociables.

Que, como corolario del análisis desplegado, no se encuentra acredita la infracción a los artículos 47, 82 y 117 inc. c) de la Ley N° 26.831 (y mod.) y; 3° de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las Normas (N.T. 2013 y mod.) por parte del Sr. Leonardo Nelson COSITORTO, GENERACIÓN ZOE S.A. y UNIVERSIDAD

DEL TRADING S.A., correspondiendo su absolución.

v.b.- Cargo formulado al Sr. Leonardo Nelson COSITORTO en su carácter de director de las Sociedades al momento de los hechos observados por posible infracción al artículo 59 de la Ley N° 19.550 (y mod.)

Que no habiendo quedado acreditado que las personas jurídicas sumariadas hayan incurrido en infracción a las normas regulatorias del Mercado de Capitales, no corresponde analizar la conducta de su presidente con relación al artículo bajo análisis, correspondiendo en consecuencia, decretar su absolución.

#### VI.- CONSIDERACIÓN FINAL

Que, para culminar, corresponde señalar que *prima facie* el material recabado previo a la intimación al cese y a la subsecuente instrucción de sumario, daba indicios de una posible captación de ahorro público a través de elementos y mecanismos cuyo control y regulación reposan sobre esta CNV.

Que, no obstante, a raíz de un exhaustivo accionar, acorde con las circunstancias de autos y, finalizada la tramitación sumarial a través de la búsqueda de la verdad material que siempre ha de primar en todo procedimiento administrativo, se concluyó que la conducta observada no configuró un obrar contrario a las normas en lo que hace al marco de competencia del Organismo.

Que, en este andamio, siendo de notorio y público conocimiento el hecho de que los aquí sumariados afrontan procesos judiciales (fs. 484/487; fs. 513/513vta.), la presente Resolución se dicta sin perjuicio de la responsabilidad que pudiera comprenderles en los restantes ámbitos y, por lo tanto, en nada obsta a que quienes así lo consideren ejerzan en el marco de los mismos, sus respectivos derechos.

#### VII.- CONCLUSIÓN

Que en virtud del análisis que antecede, no se encuentran acreditados los cargos, procediendo la absolución de los sumariados.

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

Por ello,

### LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

#### RESUELVE:

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

ARTÍCULO 2°.- ABSOLVER a GENERACIÓN ZOE S.A., UNIVERSIDAD DEL TRADING S.A. y al único director de ambas al momento de los hechos, Sr. Leonardo Nelson COSITORTO, de los cargos formulados por posible incumplimiento a lo dispuesto por los artículos 47, 82 y 117, inc. c) de la Ley N° 26.831 (y mod.); 3° del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y; 59 de la Ley N° 19.550 (y mod.).

ARTÍCULO 3°.- Notificar a todos los sumariados con copia autenticada de la presente Resolución.

ARTÍCULO 4°.- Notificar con copia autenticada de la presente Resolución a la Gerencia de Agentes y Mercados, a la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones y, a Bolsas y Mercados Argentinos S.A., a los efectos de su publicación en su Boletín Diario e incorporar la misma en el sitio web del Organismo [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv).