



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2020 - Año del General Manuel Belgrano

Resolución Reservada de Firma Conjunta

Número:

Referencia: Expte. N° 3248/2014 "INVESTIGACIÓN S/ TRIANGULACIÓN DE OPERACIONES ENTRE AGENTES DEL M.A.E.".

VISTO el Expediente N° 3248/2014 caratulado "INVESTIGACIÓN S/ TRIANGULACIÓN DE OPERACIONES ENTRE AGENTES DEL M.A.E.", lo dictaminado por la entonces Subgerencia de Fiscalización Contable a fs. 367/368, por la Subgerencia de Análisis a fs. 369/371 y fs. 372/373 y por la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones a fs. 376/379, y

CONSIDERANDO:

Que las presentes actuaciones se iniciaron en virtud del Memorando N° 3535/2014 remitido por la Subgerencia de Monitoreo de Mercados en el cual se alertó de la probable existencia de maniobras de triangulación de operaciones efectuadas en el ámbito de negociación del MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO S.A. ("MAE"), entre los agentes SBS TRADE S.A. (en adelante "SBS"), BANCO CMF S.A. (en adelante "CMF") y BANCO HIPOTECARIO S.A. (en adelante "BH") o BANCO FINANSUR S.A. (en adelante "BF"), entre los meses de julio y agosto de 2014.

Que conforme a lo investigado en autos, se constató que las operaciones referidas gozaban de ciertas características, por lo que cada uno de los agentes jugaba un rol determinado, obteniendo siempre los mismos resultados.

Que de ese modo, la operatoria detectada consistía en el intercambio recíproco de una determinada cantidad de títulos durante una misma rueda, de forma tal que al final del día todos hacían *trading* en la especie, obteniendo los agentes de la compra y de la venta un determinado resultado económico, donde SBS obtenía ganancias, BH o BF alcanzaban una ganancia mínima, a la vez que actuaban como facilitadores de las transacciones y CMF resultaba perdedor por montos relativamente significativos.

Que, asimismo, se detectó que las operaciones concertadas correspondían -en general- para la cartera propia de los agentes involucrados.

Que oportunamente, la Subgerencia de Monitoreo de Mercados señaló -a fs. 3-, que "*...la existencia de un patrón, de una serie de operaciones que se realizan en forma recurrente cuya finalidad sería generar un resultado económico determinado entre las partes...*" es decir, ganancia para SBS y pérdida para CMF, mientras que "*...la incorporación de un tercer agente participante, tendría como finalidad hacer a la operatoria menos detectable para los reguladores...*".

Que además, precisó que "*...en términos de precio las operaciones no resultaron llamativas puesto que se pactaron a los precios de mercado vigentes en cada jornada. Sin embargo las operaciones tuvieron un alto impacto en el volumen del día en el respectivo mercado...*".

Que a su vez agregó que "*...al respecto podría considerarse que las operaciones son ficticias o simuladas, dado que tendrían por objeto la transferencia de un resultado económico entre los participantes y no el intercambio de títulos en sí mismo. Por lo tanto el volumen del mercado se habría visto magnificado por la operatoria descripta en cada uno de esos días...*".

Que a su turno, la entonces Subgerencia de Fiscalización Contable dictaminó que "*...en cada día de negociación analizado, las transacciones conforman un círculo quedando las partes compensadas internamente en títulos pero con saldos en pesos a cancelar*" (v. fs. 367).

Que asimismo, añadió en lo que atañe a la estructura circular del flujo de fondos descripta, que "*... sin perjuicio de la coincidencia de cantidades en el intercambio de títulos, que en definitiva genera saldos nulos, los precios a los que se realizan las operaciones registradas en cada estructura analizada, producen resultados financieros para los intervinientes. Como destaca Monitoreo de Mercados, esos resultados en todos los casos tienen el mismo signo para cada participante*".

Que en ese sentido, concluyó que "*...el volumen negociado en las especies involucradas se ve incrementado artificialmente con la registración de transacciones que conforman un bloque de operaciones preestablecido entre las partes. Es decir, no se originarían en el encuentro natural de la oferta y la demanda tal como debe ocurrir en los mercados de negociación transparentes...*" (v. fs. 368).

Que a su vez, cabe indicar que del análisis efectuado por la Subgerencia de Monitoreo de Mercados, durante el período examinado entre los meses de Julio y Agosto de 2014, y en particular en las jornadas del 23/07/2014, 15/08/2014 y 29/08/2014, se verificó la detección de tres estructuras similares que involucraron a SBS y a CMF, en las cuales, la última perdió \$782.000 y la primera ganó \$ 775.300, quedando la diferencia resultante como ganancia para BH o BF, quienes únicamente habrían actuado como liquidadores de esas estructuras.

Que en el mismo orden de ideas, la operatoria circular de los fondos descubierta, conlleva la inexistencia de una transferencia real de los valores negociables debido al saldo neutro en títulos que producen.

Que a la par, esas estructuras de negociación, llevadas adelante reiterativamente en el tiempo, gozaron de carácter habitual entre los intervinientes y siempre se dieron con el mismo signo para cada uno de ellos.

Que de esta forma, el volumen negociado en las especies involucradas resultó incrementado artificialmente a través de la registración de transacciones que conformaron un bloque de operaciones probablemente predeterminado entre las partes.

Que esto significa que no se habrían originado en el natural encuentro de la oferta y la demanda tal como debe ocurrir en los mercados de negociación transparentes.

Que en el mismo orden de ideas, las operaciones analizadas podrían constituir prácticas ficticias o simuladas que permitirían la manipulación del volumen negociado en las especies involucradas, alterando de esta manera el normal desenvolvimiento de la oferta y la demanda.

Que de conformidad con lo aquí investigado, cabe resaltar que los circuitos de operaciones preestablecidos entre los agentes implicados realizados en forma habitual, que no se correspondieron con una efectiva transferencia de la propiedad de los valores negociables -debido al saldo neutro en títulos que produjeron- y que incrementaron artificialmente el volumen negociado en las especies vulneraría lo dispuesto por los artículos 117, inciso b) de la Ley N° 26.831; 2°, incisos a) y b) del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y 4° y 16, inciso 1° del Reglamento Operativo del MAE.

Que las conductas antes descriptas resultarían contrarias a la transparencia que debe primar antes, durante y luego de cada negociación en los mercados.

Que consecuentemente, la normativa apuntada entraña un deber de abstención de las conductas descriptas, que recae sobre los sujetos involucrados.

Que las conductas antes descriptas resultarían contrarias a la transparencia que debe primar antes, durante y luego de cada negociación en los mercados.

Que al mismo tiempo, comportamientos como los aquí detallados podrían vulnerar la confianza del público inversor, habida cuenta de que la negociación de operaciones "ficticias" podría inducir a error a otros participantes en el mercado.

Que para mayor abundamiento, corresponde indicar que los mecanismos naturales de oferta y demanda fijan los precios en el mercado, por tanto en el caso de producirse una distorsión por la intervención intencional de un sujeto con el objetivo de obtener un resultado distinto al que se produciría naturalmente, se estaría produciendo una manipulación de dicho mercado.

Que a su vez, debe considerarse que la transparencia, como valor jurídico que representa, constituye una condición necesaria para generar confianza y seguridad en el público inversor.

Que conforme a lo manifestado y a tenor de las circunstancias y los hechos que aquí se analizan, se impone evaluar la actuación de los administradores de SBS y CMF -la cual debe desarrollarse conforme al artículo 59 de la Ley N° 19.550-, de quienes se espera un desempeño acorde con su especialización y experiencia.

Que en materia de responsabilidad de los directores, la Jurisprudencia ha resuelto que *"la responsabilidad del directorio de una sociedad anónima nace de la sola circunstancia de integrar el órgano de gobierno, de manera que cualesquiera fueran las funciones que efectivamente cumpla un director, su conducta debe ser calificada en función de la actividad obrada por el órgano aun cuando el sujeto no haya actuado directamente en los hechos que motivan el encuadramiento, pues es función de cualquier integrante del órgano de administración la de controlar la calidad de la gestión empresarial, dando lugar su incumplimiento a una suerte de culpa in vigilando"*. (CCom, Sala B, 26-3-91, "Only Plastic S.A. s/ Quiebra s/ Incidente de calificación de conducta", del dictamen del fiscal de Cámara 63682).

Que en esa dirección, SBS y CMF y sus Directores Titulares a la época de los hechos analizados, habrían transgredido los estándares de conducta básicos previstos por el artículo 59 de la Ley N° 19.550.

Que de igual medida, la conducta leal y diligente exigida a los directores también es exigible del órgano de fiscalización de la sociedad, quien debe obrar de igual modo en el ejercicio de sus funciones por aplicación del artículo 294 incisos 1° y 9° de la Ley N° 19.550.

Que en esa línea, cuando se advierte que una sociedad no se encontraría cumpliendo con las disposiciones normativas vigentes, dicho acto debe ser inexcusablemente señalado por el órgano de fiscalización interna al tomar conocimiento de ello.

Que pesa sobre los integrantes del órgano de fiscalización de las sociedades anónimas un riguroso deber de vigilancia sobre la actuación de los directores.

Que también, es oportuno recordar la doctrina de la Corte Suprema de Justicia de la Nación, en autos "Soto, José Julián s/ sumario CNV" (Fallos, 311:320/323), donde afirmó: "*...La conducta del agente de bolsa debe ser juzgada con severidad, teniendo en consideración el deber de sacrificar su interés y el de sus allegados frente al de sus comitentes, y la realidad objetiva de que el sistema pone a su disposición preparar los medios de prueba para demostrar que las operaciones en que interviene se realizan dentro de esas pautas*".

Que por todo lo expuesto y considerado en esta actuación y por los fundamentos aquí desarrollados, corresponde instruir sumario a SBS TRADING S.A., continuadora de SBS TRADE S.A. y a BANCO CMF S.A., sus Directores y Síndicos Titulares a la época de los hechos analizados.

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

Que se deja expresa constancia que las posibles infracciones reciben un encuadramiento legal meramente provisorio (conf. a lo dispuesto por el artículo 8° inciso a) de la Sección II del Capítulo II del Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)).

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

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Instruir sumario a SBS TRADING S.A., en su carácter de Agente de Liquidación y Compensación Integral (ALyC), y a sus Directores Titulares al momento de los hechos analizados, Sres. Marcelo Adrián MENÉNDEZ (D.N.I. N° 16.490.343), Marcelo Rodolfo GÓMEZ PRIETO (D.N.I. N° 12.600.730), Jorge Alberto MITEFF (D.N.I. N° 18.160.830) y Guillermo Javier PÉREZ (D.N.I. N° 22.470.680), por el posible incumplimiento de lo dispuesto por los artículos 117, inciso b) de la Ley N° 26.831; 2°, incisos a) y b) del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 4° y 16, inciso 1° del Reglamento Operativo del MAE y 59 de la Ley N° 19.550, todos ellos vigentes al momento de los hechos analizados.

ARTÍCULO 2°.- Instruir sumario a BANCO CMF S.A., en su carácter de Agente de Liquidación y Compensación Integral (ALyC), y a sus Directores Titulares al momento de los hechos analizados, Sres. José Alberto BENEGAS LYNCH (D.N.I. N° 10.689.597), Miguel TIPHAINE (D.N.I. N° 4.981.832), Ricardo Juan ORGOROSO (D.N.I. N° 8.442.198) y Alberto LLAMBÍ CAMPBELL (D.N.I. N° 4.703.988), por el posible incumplimiento de lo dispuesto por los artículos 117, inciso b) de la Ley N° 26.831; 2°, incisos a) y b) del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 4° y 16, inciso 1° del Reglamento Operativo del MAE y 59 de la Ley N° 19.550, todos ellos vigentes al momento de los hechos analizados.

ARTÍCULO 3°.- Instruir sumario al Síndico Titular de SBS TRADING S.A., en su carácter de Agente de Liquidación y Compensación Integral (ALyC), al momento de los hechos analizados, Sr. Miguel Juan FALCÓN (D.N.I. N° 4.515.097), por el posible incumplimiento de lo dispuesto por el artículo 294 incisos 1° y 9° de la Ley N° 19.550.

ARTÍCULO 4°.- Instruir sumario a los miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora de BANCO CMF S.A., en su carácter de Agente de Liquidación y Compensación Integral (ALyC), al momento de los hechos analizados, Sres. Gabriel Horacio GAMBACORTA (D.N.I. N° 14.462.531), Natalia GONZÁLEZ y Roberto Mauricio MARTÍN (D.N.I. N° 10.498.525), por el posible incumplimiento de lo dispuesto por el artículo 294 incisos 1° y 9° de la Ley N° 19.550.

ARTÍCULO 5°.- A los fines previstos en el artículo 138, último párrafo, de la Ley N° 26.831 y artículo 8° inciso b.1) de la Sección II del Capítulo II del Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), se fija audiencia preliminar para el día 4 de noviembre de 2020 a las 11:00 horas.

ARTÍCULO 6°.- Designar Conductora del sumario a la Dra. Jennifer IBAÑEZ, Subgerente a cargo de la Subgerencia de Sumarios a Intervinientes en la Oferta Pública.

ARTÍCULO 7°.- Encomendar a la Subgerencia de Sumarios a cargo de estos autos, la designación del profesional de apoyo dentro de los TRES (3) días de la presente Resolución (conforme lo dispuesto por el artículo 8° inciso b.2) del Capítulo II del Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)).

ARTÍCULO 8°.- Correr traslado de los cargos a los sumariados por el término y bajo apercibimiento de ley, con copia autenticada de la presente Resolución.

ARTÍCULO 9°.- Regístrese y notifíquese a la GERENCIA DE AGENTES Y MERCADOS y a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. a los fines de su publicación en su Boletín Diario, e incorpórese la misma en el sitio web del Organismo www.cnv.gov.ar.

