



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2019 - Año de la Exportación

Resolución Reservada de Firma Conjunta

Número:

Referencia: Expediente N° 2003/2013 caratulado “INVESTIGACIÓN S/OPERACIONES EN TVPY – DEBURSA SOCIEDAD DE BOLSA S.A.”

VISTO el Expediente N° 2003/2013 caratulado “INVESTIGACIÓN S/OPERACIONES EN TVPY – DEBURSA SOCIEDAD DE BOLSA S.A.”, lo dictaminado por la Subgerencia de Monitoreo de Mercados a fs. 17/18, por la entonces Subgerencia de Fiscalización Contable a fs. 115/116, por la Subgerencia de Investigaciones a fs. 128 y por la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones a fs. 138; y

CONSIDERANDO:

I.- Antecedentes:

Que las presentes actuaciones fueron iniciadas en el ámbito de la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones de esta COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (en adelante, “CNV” o “el Organismo”), en base al Memorando N° 1485/2013 de fecha 23/07/2013 de la Subgerencia de Monitoreo de Mercados (fs. 1/4).

Que se detectaron operaciones llamativas realizadas por la entonces DEBURSA SOCIEDAD DE BOLSA S.A., hoy denominada DEBURSA ALyC S.A. (en adelante “DEBURSA”), en la especie TVPY, los días 04/07/2013, 05/07/2013, 08/07/2013 y 11/07/2013, en el MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A.

Que, concretamente, se observó que DEBURSA compraba la especie en el Sistema Integrado de Negociación Asistido por Computadoras (“SINAC”) para cartera propia y vendía dicha especie en la Sesión Continua de Negociación (“SCN”) a sus clientes.

Que el día 04/07/2013 DEBURSA compró un total de 200.000 títulos de la especie TVPY para cartera propia en la rueda SINAC, a un precio promedio de \$ 0,571, y vendió igual cantidad de títulos a sus clientes en la rueda SCN a un precio promedio de \$ 0,594, es decir, un 4,02% mayor (fs. 1/2).

Que, en otro caso, el día 05/07/2013 DEBURSA compró un total de 472.000 títulos de la especie TVPY para cartera propia en la rueda SINAC, a un precio promedio de \$ 0,573, y vendió igual cantidad de títulos a sus clientes en la rueda SCN a un precio promedio de \$ 0,595, es decir, un 3,84% mayor (fs. 2).

Que este tipo de operaciones se repitieron entre los días 08/07/2013, 10/07/2013 y 11/07/2013 (fs. 20/23), lo que denotaría una habitualidad en la conducta de DEBURSA.

Que en la mayoría de los casos se detectó una diferencia entre el 3% y el 4%, aproximadamente, entre el precio de compra de la rueda SCN y de la rueda SINAC, que representaba una comisión implícita percibida por DEBURSA.

Que, en el ámbito de la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones, se le solicitó a DEBURSA que informara la causa de la compra de los valores en la rueda SINAC a un precio más bajo al que vendía a sus clientes en la rueda SCN.

Que DEBURSA contestó de manera escueta informando que las normas vigentes a esas fechas definían a Piso (SINAC) y a SCN como dos canales de operaciones diferentes; que las compras se habían realizado a través de SINAC y las ventas a través de SCN; y que el canal SCN estaba determinado y acotado a valores de referencia asignados por el MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A., en relación a los precios operados en esos momentos (fs. 106).

II.- Presuntos incumplimientos:

a.- Deber de lealtad y diligencia.

Que, en esta instancia, resulta conveniente explicitar el funcionamiento de las ruedas de negociación al momento de los hechos analizados.

Que existen principalmente DOS (2) modalidades de negociación:

i) Rueda Tradicional (Piso/Mercado de Concurrencias o SINAC/Rueda Continua), segmento de negociación en donde existe la prioridad precio/tiempo; es decir, donde las ofertas por una especie confluyen y se ordenan con un criterio de prioridad precio/tiempo y, ante la compatibilidad de precios, se generan en su caso operaciones automáticamente; y

ii) Rueda Bilateral (SCN), segmento de negociación en donde no existe puja entre intermediarios, debido a que no intervienen diversos Agentes en la formación del precio; es decir, donde las operaciones se llevan a cabo en forma bilateral entre un agente y su cliente (o entre agentes), sin la concurrencia de otras ofertas.

Que no debe soslayarse el hecho de que la rueda SCN, por su carácter bilateral, brinda mayores libertades al momento de fijar el precio y la cantidad negociada. Por lo tanto, de no existir algún sistema de precios de referencia, los agentes tienen menos condicionamientos al momento de fijar el precio de los títulos, sin tener en cuenta el valor asignado por el resto de los inversores en el mercado, lo que puede derivar en un eventual perjuicio para sus clientes.

Que, asimismo, la rueda bilateral se diferencia de la tradicional en que, en esta última, se genera un boleto por cada operación realizada, en donde figura claramente consignado el importe correspondiente a la comisión del agente; mientras que en la rueda bilateral la comisión se encuentra incluida dentro del precio total abonado por el cliente al realizar la operación. Por lo tanto, en este último caso, el agente procede a fijar las comisiones por sus operaciones de manera implícita en el precio final de los títulos transados.

Que resultarían cuando menos inconvenientes las operaciones realizadas por DEBURSA para sus clientes a través de la rueda SCN; ya que podría haber adquirido dichos títulos en rueda SINAC, como lo hizo para su cartera propia. En efecto, no existirían impedimentos para que DEBURSA adquiriese los títulos para sus clientes directamente en la rueda SINAC, cobrándoles una comisión explícita sobre el precio negociado.

Que cabe tener presente que al momento de los hechos regía lo dispuesto por el artículo 18 del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), que disponía que “[l]os intermediarios en la oferta pública de valores negociables y de contratos de futuros y opciones, negociados en entidades autorreguladas deberán, de acuerdo con las modalidades operativas, el correspondiente ámbito de actuación y las adecuaciones que resulten pertinentes, observar una conducta ejemplar, actuando en todo momento en forma leal y diligente con sus clientes y demás participantes en el mercado”. En el mismo sentido, el inciso a.1.8) del

mismo artículo prescribía que los agentes debían “[o]rgar absoluta prioridad al interés de sus clientes, absteniéndose de multiplicar transacciones en forma innecesaria y sin beneficio para ellos, y/o de incurrir en conflicto de intereses. En caso de existir conflicto de intereses entre distintos clientes evitarán privilegiar a cualquiera de ellos en particular”.

Que, a tenor de lo analizado hasta aquí, DEBURSA habría incumplido con la normativa precedentemente citada, ya que las operaciones verificadas demostrarían *prima facie* que DEBURSA no habría adecuado su conducta a los estándares y lineamientos éticos y profesionales dispuestos normativamente, en tanto no procuró las mejores condiciones de mercado que redundaran en un beneficio para sus clientes, sino que las operaciones se realizaron a un precio superior al registrado en el mercado, lo que implicó que sus clientes se vieran patrimonialmente perjudicados.

b.- Responsabilidad de autoridades.

Que corresponde especificar la responsabilidad de los Directores titulares de DEBURSA, atento a un posible apartamiento al deber de actuar con la diligencia del buen hombre de negocios, principio consagrado en el artículo 59 de la Ley N° 19.550. En efecto, dicho artículo prescribe que “[l]os 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”.

Este estándar denota un elemento de conocimiento y destreza en cuestiones vinculadas a la actividad comercial (VITOLLO, Daniel Roque, “Responsabilidad Civil Doctrinas Esenciales”, La Ley 2007 E, 1313, Tomo VI, pág. 1077). Por lo tanto, los potenciales incumplimientos normativos del agente mencionado reflejan un actuar que se apartaría de la debida diligencia del buen hombre de negocios.

Que, a su vez, también resulta cuestionable la actitud asumida por el Síndico de DEBURSA al momento de los hechos, toda vez que el artículo 294 en su inciso 9°) de la Ley General de Sociedades N° 19.550 dispone que “[s]on atribuciones y deberes del síndico, sin perjuicio de los demás que esta ley determina y los que le confiera el estatuto: (...) Vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones asamblearias”.

III.- Conclusión:

Que, por todo lo expuesto, se considera pertinente instruir sumario a DEBURSA y a sus Directores titulares, al momento de los hechos analizados, por posible incumplimiento a lo dispuesto por los artículos 18 y 18 inciso a.1.8) del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), y por el artículo 59 de la Ley N° 19.550, vigentes al momento de los hechos analizados. Asimismo, corresponde instruir sumario a los integrantes de la Comisión Fiscalizadora de DEBURSA, al momento de los hechos analizados, por posible incumplimiento a lo dispuesto en el inciso 9° del artículo 294 de la Ley N° 19.550, vigente al momento de los hechos analizados.

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, asegurando el derecho de defensa de los sumariados.

Que se deja expresa constancia que las posibles infracciones reciben un encuadramiento legal meramente provisorio, de conformidad con lo previsto en 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 de Mercado de Capitales N° 26.831 y modificatorias, por el Decreto N° 471/2018 y por las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Instruir sumario a DEBURSA ALyC S.A. –Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio N° 159- y a sus Directores titulares al momento de los hechos analizados, señores Julio Gonzalo LONGUEIRA (DNI N° 93.336.000) y Alberto Ignacio PORTNOI (LE N° 4.407.409), por posible incumplimiento a lo dispuesto por los artículos 18 y 18 incisoa.1.8) del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) y 59 de la Ley N° 19.550, todos ellos vigentes al momento de los hechos analizados.

ARTÍCULO 2°.- Instruir sumario al Síndico titular de DEBURSA ALyC S.A. –Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio N° 159- a la fecha de los hechos investigados, señor Carlos Mariano VILLARES (DNI N° 5.056.179), por la presunta infracción a las disposiciones emanadas del artículo 294 inciso 9° de la Ley N° 19.550; vigente a la época de los hechos analizados.

ARTÍCULO 3°.- A los fines previstos por los artículos 138, último párrafo de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 y 8° inciso b. 1) del Capítulo II del Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) se fija audiencia preliminar para el día 14 de agosto de 2019 a las 11:00 hs.

ARTÍCULO 4°.- Designar Conductor del Sumario a la Dra. María Cynthia PASTOR, Subgerente a cargo de la Subgerencia de Sumarios por Incumplimientos Normativos.

ARTÍCULO 5°.- Encomendar a la Subgerencia de Sumarios a cargo de las presentes actuaciones, la designación del profesional de apoyo dentro de los TRES (3) días de la presente Resolución (conf. artículo 8° inciso b. 2) del Capítulo II del Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)).

ARTÍCULO 6°.- Correr traslado de los cargos a los sumariados por el término y bajo apercibimiento de ley, con copia autenticada de la presente Resolución.

ARTÍCULO 7°.- Regístrese y notifíquese a la Gerencia de Agentes y Mercados y a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. a los efectos de la publicación en su Boletín Diario e incorpórese en el sitio web del Organismo www.cnv.gov.ar.