



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2021 - Año de Homenaje al Premio Nobel de Medicina Dr. César Milstein

**Resolución Reservada de Firma Conjunta**

**Número:**

**Referencia:** Expediente N° 1816/2013 “DENUNCIA S/ POSIBLE O.P E INTERMEDIACIÓN IRREGULAR POR IRON FX”

---

VISTO el Expediente N° 1816/2013 caratulado “DENUNCIA S/ POSIBLE O.P E INTERMEDIACIÓN IRREGULAR POR IRON FX”, lo dictaminado por la Subgerencia de Sumarios por Incumplimientos Normativos a fs. 548/555, 561/565 y la intervención de la Gerencia de Sumarios a fs. 569/569 vta., y

CONSIDERANDO:

I.- ANTECEDENTES

Que las presentes actuaciones se originaron por una denuncia formulada por correo electrónico de fecha 20/07/2013, remitida por el señor Esteban Nicodemo, en el cual explicaba que había asistido a una conferencia de inversiones realizada por “... *el supuesto broker Iron fx de Chipre, www.ironfx.com...*” en la cual se invitaba a invertir en acciones y futuros.

Que la denuncia informaba que la conferencia se realizó en un hotel de Recoleta, Palacio Duhau –adjuntando fotos que manifestaron haber sido tomadas en dicha oportunidad- y habría sido organizada por la señora Svetla NAKOVA y el señor Markos KASHIOURIS.

Que denunció asimismo que había invertido U\$S 3000 y que cuando quiso retirar el dinero se le negó el retiro.

Que luego de realizarse la pertinente investigación, si bien el denunciante no ratificó la denuncia habiendo sido invitado a hacerlo (fs. 9/11), se pudo constatar que IRONFX GLOBAL LIMITED era el organizador registrante del sitio web [www.ironfx.com](http://www.ironfx.com); que por medio de dicho sitio se informaba la existencia de oficinas en Buenos Aires –con sus respectivos datos de contacto-, se permitía la apertura de cuentas a inversores desde la República Argentina y que ni la sociedad ni las personas humanas denunciadas se encontraban autorizadas por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (“C.N.V.”). para realizar oferta y/o intermediación pública en el país.

Que en consecuencia, por Resolución C.N.V. N° 17.781 de fecha 21/08/2015 (fs. 144/147), se ordenó a la sociedad denunciada –entre otras medidas- el cese inmediato de la oferta pública en todo el territorio de la República Argentina como así también restringir toda opción de registración y/o contacto en el sitio web [www.ironfx.com](http://www.ironfx.com) desde la República Argentina y la incorporación de una leyenda en ese sitio que advirtiera acerca de que los servicios que prestaba no regían para este país.

Que posteriormente, por Resolución C.N.V. N° 18.665 de fecha 10/05/2017, se concluyó que IRONFX FINANCIAL SERVICES LIMITED, IRONFX GLOBAL LIMITED (en adelante indistintamente “IRONFX”), y los señores Demetris KYRIACOU, Markos KASHIOURIS y Svetla NAKOVA, “... hicieron y estarían haciendo a la fecha oferta pública y/o intermediación respecto de servicios financieros –relacionados con futuros, acciones, metales y divisas, entre otros- sin contar con las debidas y pertinentes inscripciones/registraciones por ante la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES; lo cual indicaría prima facie el ejercicio de oferta pública y/o intermediación irregulares, circunstancias que ameritan la instrucción de sumario administrativo...”, motivo por el cual se procedió a la apertura del presente sumario.

## II.- CARGOS. NORMATIVA IMPUTADA

Que los cargos formulados en las presentes actuaciones se sustentan en las Normas, que en su parte pertinente, se transcriben a continuación:

Artículo 2° de la Ley N° 26.831.- “Definiciones. En esta ley y sus disposiciones reglamentarias, se entenderá por (...)

*Oferta pública: 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”.*

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 81 (2do párrafo) de la Ley N° 26.831.- “... Toda negociación de instrumentos que, a criterio de la Comisión Nacional de Valores, comprenda características semejantes a la oferta pública definida en la presente ley se considerará como tal y se someterá a las normas de la Comisión Nacional de Valores”.

Artículo 82 (2do párrafo) de la Ley N° 26.831.- “... 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 ...”.

Artículo 117 inciso c) Ley N° 26831.- “... 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 8° del Capítulo XVII de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.). - *“Sólo podrán realizar oferta pública de: a) Valores negociables o b) Contratos a término o c) Contratos de futuros u opciones los intermediarios registrados en entidades autorreguladas. Quienes realicen oferta pública fuera del ámbito previsto en los artículos 28 y siguientes de la Ley N° 17.811, deberán pertenecer a una entidad autorregulada autorizada a funcionar como tal por la Comisión y sujeta a las condiciones que esta determine”.*

Artículo 1° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).- *“Está prohibido todo acto u omisión, de cualquier naturaleza, que afecte o pueda afectar la transparencia en el ámbito de la oferta pública”.*

Artículo 29 del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).- *“Las siguientes personas físicas y/o jurídicas: a.1) Emisoras a.2) Intermediarios a.3) Inversores y a.4) Cualquier otro interviniente en los mercados de valores negociables, de futuros o de opciones, deberán adecuar su accionar a las normas que al respecto fije la Comisión y, en su caso, la entidad autorregulada competente. Con ese propósito deberán especialmente abstenerse de: b.1) Intervenir en la oferta pública en cualquier calidad que requiera autorización previa, de no contar con ella. b.2) Ofrecer, comprar, vender o realizar cualquier tipo de operación sobre valores negociables, futuros u opciones que por sus características debieran contar con autorización de oferta pública y no la hubieran obtenido al momento de la operación. b.3) Realizar operaciones no autorizadas expresamente por la Comisión y la entidad autorregulada competente sobre valores negociables, futuros u opciones”.*

Artículo 23 de la Sección IX del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mods.).- *“Toda negociación de instrumentos que, a criterio de la Comisión, comprenda características semejantes a los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre Futuros, se considerará como tal y se someterá a las normas de la Comisión”.*

Artículo 1° de la Sección I del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mods.).- *“Está prohibido todo acto u omisión, de cualquier naturaleza, que afecte o pueda afectar la transparencia en el ámbito de la oferta pública”.*

Artículo 3° de la Sección III del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mods.).- *“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”.*

### III.- SUSTANCIACIÓN SUMARIAL

#### a. Notificaciones.

Que de conformidad con lo informado por la Gerencia de Asuntos Internacionales y las constancias obrantes en

autos a fs. 395/396 y fs. 452/472, todos los sumariados fueron debidamente notificados del presente proceso sumarial.

Que a fs. 478/481 se resolvió tener a la señora Svetla NAKOVA, por notificada de las Disposiciones y Resoluciones que se dictasen en el marco de las presentes actuaciones, en la sede de esta C.N.V., el siguiente día hábil de que se dicten las mismas.

b. Descargos.

Que, por Nota Cargo CNV N° 24398, obrante a fs. 442/447, los sumariados NOTESCO FINANCIAL SERVICES LIMITED (ex IRON FX GLOBAL LIMITED) y los señores Marcos KASHIOURIS y Demetris KYRIACOU, por medio de apoderado (cuyos poderes obran agregados a fs. 409/433) presentaron descargo en legal tiempo y forma, acompañando prueba documental, la cual fue agregada a fs. 408/441.

Que, en cuanto a la sumariada señora Svetla NAKOVA, se deja constancia que la misma no presentó descargo.

Que al presentar su escrito de descargo los sumariados manifestaron que las presentes actuaciones se iniciaron por una denuncia recibida vía mail en fecha 20/07/2013, y que el denunciante no se presentó a ratificar dicha denuncia a pesar de que la C.N.V. así lo solicitó.

Que el denunciante no era, ni había sido cliente de IRONFX.

Que IRONFX nunca organizó un evento en Buenos Aires y que las fotos que se acompañaron a las presentes actuaciones fueron tomadas en la inauguración de un espacio de oficinas en Montevideo y no en un evento en Buenos Aires.

Que IRONFX no ha tenido una representación física, ni ha realizado operaciones de captación en la República Argentina.

Que en cuanto al domicilio de IRONFX en la República Argentina, se remitieron a lo informado a fs. 72/76, de donde sostuvieron se podía concluir que en ese lugar solamente se prestaban servicios de receptoría.

Que el teléfono ofrecido en la República Argentina no había sido utilizado para realizar operaciones de captación, sino que servía para atender consultas de clientes ya obtenidos previamente, de manera lícita y fuera de la jurisdicción de este Organismo.

Que dicho número telefónico era parte del sistema de cobertura global de IRONFX, pensado para facilitar a los clientes acceso a la información y permitirles realizar operaciones con celeridad en cualquier parte del mundo.

Que la página web de IRONFX no estaba dirigida a residentes argentinos, sino que apuntaba a jurisdicciones en donde la empresa estaba autorizada a funcionar como intermediario.

Que el *disclaimer* traído a colación por la C.N.V. que aparecía en la página web de IRONFX diciendo que “IronFX no ofrece sus servicios a residentes de ciertas jurisdicciones como EE.UU., Irán, Cuba, Sudán, Siria y Corea del Norte” de ninguna manera podía ser interpretado como una conducta que buscaba alentar las inversiones en los países no enumerados.

Que la posibilidad que ofrecía la página de IRONFX de seleccionar la República Argentina al momento de registrarse, servía a los fines de la apropiada individualización de los clientes por lo que de ninguna forma

revestía suficiente entidad para constituir un esfuerzo de captación.

Que a pesar de lo expuesto, IRONFX había retirado la opción para seleccionar la República Argentina, una vez notificado del sumario aquí instruido, como muestra de fe y colaboración con la C.N.V.

Que se determinó la inexistencia de delito en el proceso penal.

Que el tipo penal contenía la misma conducta reprochada por la C.N.V. y la exhaustiva investigación de la fiscalía concluyó la inexistencia de captación de ahorro público.

Que el proceso penal fue instaurado debido a una denuncia que realizó la C.N.V. en los términos del artículo 310 del Código Penal.

Que, al no haber ningún hecho de intermediación puntual, debidamente probado, el presente sumario resultaba sumamente amplio y ambiguo, lo que afectaba su derecho de defensa y era contrario a la normativa rectora de la CNV.

#### c. Audiencia Preliminar.

Que en fecha 21/11/2018 se llevó a cabo la audiencia preliminar (fs. 493/494), de conformidad con lo resuelto por el artículo 2° de la Resolución C.N.V. N° 18.665 de fecha 10/05/2017 (fs. 279/286).

Que en dicho acto el apoderado de los sumariados acompañó copia simple (en idioma inglés) de la certificación del cambio de nombre de la empresa, la cual fue agregada a fs. 488/492, al tiempo que manifestó que “... *las dos sociedades sumariadas son denominaciones – una anterior y otra actual – de la misma empresa, (...) que la denuncia no fue ratificada en sede penal, que el evento al cual hace referencia la denuncia no se llevó a cabo en Park Hyatt sino en Montevideo con razón de la inauguración de la oficina de Montevideo. El objeto no fue invitar a invertir, sino que el evento se realizó por la inauguración de la oficina de Montevideo. Ninguno de mis representados tuvo oficina en Buenos Aires y/o establecimiento en Argentina. Básicamente, respecto de la Web, no estaba específicamente destinada a inversores argentinos, sino que era general respecto de los servicios de IRON –FX. Lo que deseo destacar es que no hay constancias de algún tipo de ofrecimiento y/o colocación en Argentina.*

*Respecto de la denuncia, la misma ha sido negada en la justicia. El denunciante en el expediente penal se desliga de toda actuación”.*

#### d. Apertura a prueba.

Que al presentar descargo, los sumarios acompañaron prueba documental (fs. 408/441) y solicitaron se proveyera la prueba informativa al hotel Park Hyatt a los fines de que informe si alguno de los sumariados ha reservado o pagado un salón de eventos o salas de conferencia.

Que a fs. 518/519, por Disposición de fecha 07/01/2019, se resolvió abrir las actuaciones a prueba por el término de cuarenta (40) días, proveyéndose la prueba informativa requerida por los sumariados al presentar escrito de descargo y dictándose como medida para mejor proveer: (i) librar oficio a la DIRECCIÓN NACIONAL DE MIGRACIONES, a los fines de que informara acerca de los ingresos al país y egresos del mismo de los señores Markos KASHIOURIS y Svetla NAKOVA durante los años 2012, 2013 y 2014 y (ii) librar oficio al Juzgado Nacional en lo Penal Económico N° 9 a los fines de que enviara copia certificada de la causa CCC 17353/2017.

Que a fs. 526/527 se encuentran agregadas las constancias de los oficios remitidos a la DIRECCIÓN NACIONAL DE MIGRACIONES y al Juzgado Nacional en lo Penal Económico N° 9.

Que a fs. 528 y fs. 531/533 constan las respuestas remitidas a esta C.N.V. por los organismos indicados en el párrafo anterior.

Que a fs. 537/539, por Disposición de fecha 23/04/2019, habiéndose cumplido el plazo para la producción de prueba, sin que los sumariados hayan dado cumplimiento a la producción de la prueba requerida y proveída, se resolvió: (i) tener por desistida la prueba de informes requerida por los sumariados, (ii) tener por producida la prueba de informes resuelta como medida para mejor proveer, y (iii) correr traslado a los sumariados por el término de diez (10) días a los fines de que presenten memorial de lo actuado, de conformidad con lo dispuesto por los artículos 12 inciso k) y 17 inciso n) de la Sección II Capítulo II del Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mods.).

#### e. Memoriales.

Que en fecha 10/05/2019 (fs. 542/545) los sumariados presentaron memorial de lo actuado.

#### IV.- VIGENCIA TEMPORAL DE LAS LEYES

Que resulta oportuno aquí recordar lo dictaminado por la PROCURACIÓN DEL TESORO DE LA NACIÓN, a saber: *“De acuerdo con el principio de derecho privado y público contenido en el artículo 3° del Código Civil, las leyes rigen ex nunc para el futuro y excepcionalmente pueden regir para el pasado, es decir, pueden tener efecto retroactivo ex tunc. Más la intención del legislador de dar efecto retroactivo a una ley debe resultar de una declaración expresa o de otra forma inequívoca, pues la regla es la irretroactividad”* (Conf. Dict. 279:228; 236:315; 242:48 –y ctes.-).

Que al respecto es dable destacar que por medio de la Ley N° 26.994 se aprobó el Código Civil y Comercial de la Nación, derogándose el Código Civil aprobado por la Ley N° 340, y el Código de Comercio aprobado por las leyes N° 15 y 2.637 (a excepción de sus artículos 891, 892, 907, 919, 926, 984, 999 a 1003 y 1006 a 1017/5, que se incorporaron como artículos 631 a 678 de la ley 20.094), disponiéndose su entrada en vigencia a partir del 01/08/2015 (texto sustituido por artículo 1° de la Ley N° 27.007, BO 19/12/2014), encontrándose actualmente receptado el principio indicado en el párrafo precedente en el artículo 7° del Código Civil y Comercial de la Nación.

Que dar efecto retroactivo a una ley equivale a destruir la confianza y seguridad que se tiene en las normas jurídicas.

Que por lo tanto, los hechos objeto de análisis, como así también la sanción aplicable, deben ser ponderados a la luz de la normativa vigente a la época de los hechos investigados.

#### V.- ANÁLISIS DEL CASO Y DEFENSAS ESGRIMIDAS

##### i) EN CUANTO A LA OFERTA PÚBLICA IRREGULAR

Que, se imputa a los sumariados haber realizado presunta oferta pública irregular con base en que los señores Markos KASHIOURIS, Demetris KYRIACOU y Svetla NAKOVA, en representación de IRONFX, en marzo de 2013 habrían realizado una conferencia informativa, invitando al público presente a invertir en valores negociables y que su sitio web ([www.ironfx.com](http://www.ironfx.com)) indicaba tener una oficina en la Ciudad de Buenos Aires, consignándose asimismo un número telefónico de atención al cliente, no mencionándose, sin embargo, en dicha página a la República Argentina como jurisdicción en la cual IRONFX no ofrecía sus servicios.

Que ni los sujetos indicados ni tampoco su representado cuentan con la debida autorización, a tales fines, por parte de esta C.N.V.

Que, en línea con lo indicado, el artículo 2° de la Ley N° 26.831 y mods. define a la Oferta Pública como *“la invitación que se hace a personas en general o 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 aquellos, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periódicas, 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, el citado artículo enumera como características definatorias de la oferta pública de valores negociables las siguientes: a) invitación a personas en general o a sectores o grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con valores negociables; b) efectuada por los emisores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquellos; y c) por los medios o procedimientos de difusión ejemplificados en la normativa.

Que en sentido similar, el artículo 16 de la Ley N° 17.811 enumeraba como características de la oferta pública de títulos valores las siguientes: a) una invitación a personas en general o a sectores o grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con títulos valores; b) efectuada por los emisores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquéllos, y c) por los medios o procedimientos de difusión que la norma ejemplificaba.

Que, sobre el tema, la jurisprudencia ha dicho *“...la característica mencionada en el punto b) no resulta definatoria del concepto de oferta pública de títulos valores, pues admitir lo contrario equivaldría a excluir del ámbito de aplicación de la ley a quienes sin cumplir los requisitos enumerados, realizaren los actos descriptos en los puntos a) y c), lo cual frustraría el control instituido por la ley, tendiente –entre otras fines-, a fiscalizar a los sujetos que no siendo emisores no personas dedicadas en forma parcial o exclusiva al comercio de títulos valores, efectúen invitaciones a realizar actos jurídicos con dichos títulos, mediante procedimientos de difusión masiva”* (CSJN, *“Selva Alicia Small de Bello c/ Comisión Nacional de Valores s/ Comisión Nacional de Valores –facultades de fiscalización y discrecionales”*, sentencia del 03/10/1985).

Que, en lo referente al sujeto destinatario de la oferta, la caracterización legal hace referencia a un aspecto decisivo para la aplicación del concepto cuando indica que la oferta pública es la que se realiza *“a personas en general o a sectores o grupos determinados”* (conf. Diego Serrano REDONNET y María Gabriela GRIGIONI, *“Cuándo existe oferta pública de valores negociables”*, elDial.com, Suplemento Económico, 18/06/2004).

Que, a los fines de verificar la existencia del primero de los requisitos anteriormente indicados, corresponde verificar si el ofrecimiento es dirigido a una pluralidad indeterminada de destinatarios.

Que de las constancias obrantes a fs. 53, 54, 62, 100 se observa que IRONFX en su sitio web refería que poseía oficinas en Buenos Aires, con indicación de dirección y número de contacto, como así también un número de atención al cliente durante los 7 días de la semana, las 24 horas.

Que por su parte, al llevarse a cabo la inspección realizada en la dirección que se indicaba como domicilio físico de las oficinas de IRONFX en Buenos Aires, se pudo constatar que en dicho domicilio funcionaba una oficina virtual de la empresa, en la cual se prestaba un servicio de intermediación en las comunicaciones entre los clientes e IRONFX y que toda información era remitida a la dirección de correo electrónico buenosaires@ironfx.com.

Que los sumariados manifestaron en su escrito de descargo que *“Iron Fx nunca ha tenido empleados en Argentina, ni ha alquilado espacios físicos de oficina en nuestro país. En cuanto al domicilio de Iron Fx en Argentina (...) en ese lugar solamente se prestaban servicios de receptoría (...) el teléfono libre de cargo ofrecido en Argentina no ha sido utilizado para realizar operaciones de captación, sino que servía para atender consultas de clientes ya obtenidos previamente, de manera lícita y fuera de la jurisdicción de este organismo de contralor”*.

Que asimismo, de las impresiones del sitio web de IRONFX que constan en autos, destacan que *“IronFX no ofrece servicios a residentes de ciertas jurisdicciones como EE.UU., Irán, Cuba, Sudán, Siria y Corea del Norte”*

Que sin embargo, no consta en dicho sitio web alguna limitación o advertencia en cuanto a la negociación en la República Argentina, por el contrario, al informar la existencia de oficinas en la República Argentina, dimensiona su ofrecimiento a todo residente en el país, poniendo a disposición del público números gratuitos que facilitan las consultas y permite, a través de su sitio web, la apertura de cuentas a inversores de la República Argentina, facilitándose toda la información necesaria para ello.

Que bien es sabido, conforme lo dispuesto por el artículo 1° de la Ley N° 26.831 y mods., que la C.N.V. tiene jurisdicción para intervenir en los casos donde se encuentre afectado el mercado de capitales o el público inversor en la República Argentina.

Que las constancias en autos permiten observar que si bien IRONFX realiza un ofrecimiento con el propósito de que los potenciales clientes operen en el mercado extranjero, la invitación se dirige, entre otros, al público inversor radicado en la República Argentina, quedando ello demostrado con la necesidad de la empresa de marcar su presencia en el territorio del país por medio de la constitución de un domicilio físico en la República Argentina, aunque en el mismo funcione como un sistema de receptoría, que así IRONFX resulta ser un sujeto que promociona valores negociables al público en general en la República Argentina, quedando inevitablemente sujeto al control y fiscalización de esta C.N.V, debiendo en consecuencia cumplir las disposiciones de los artículos 47, 81 y 82 de la Ley 26.831 y mods.

Que resulta oportuno recordar lo dispuesto por el artículo 137 de la Ley N° 26.831, en cuanto dispone que *“La existencia de causas ante la justicia con competencia en lo criminal con respecto a conductas descriptas en la presente ley y que pudieren también dar lugar a condenas en esa sede, no obstará a la prosecución y conclusión del trámite de los sumarios respectivos en la Comisión Nacional de Valores”*.

Que, ya ha dicho la CORTE SUPREMA DE JUSTICIA DE LA NACIÓN (“CSJN”) que el régimen disciplinario que establece esta C.N.V. no aplica penas por delitos, sino sanciones por infracciones a normas de policía (Bolsa de Comercio de Tucumán, Fallos 305:1125) y que las sanciones que se imponen tienen efecto disuasivo o preventivo y no importan el ejercicio de la jurisdicción criminal propiamente dicha ni el poder

ordinario de imponer principios del derecho penal (Terrabusi, 2007, Fallos 303:1855).

Que el máximo Tribunal de la Nación tiene dicho que “... *la circunstancia de haberse sobreseído en sede penal a los actores no constituye obstáculo para la determinación de su responsabilidad disciplinaria, ya que el pronunciamiento administrativo es independiente del judicial en razón de ser distintas finalidades perseguidas y los bienes jurídicos tutelados en cada uno de ellos, así como también son diferentes los principios que se aplican en uno y en otro sector y fundamentalmente diversos los valores en juego*” (Fallos 305:102).

Que, según Alejandro NIETO, a diferencia del derecho penal, en el derecho administrativo sancionador la regla es la de los “*ilícitos de riesgo*”, la infracción de la norma constituye cabalmente la esencia de la infracción (“Derecho Administrativo Sancionador”, Tecnos, Madrid, págs. 37/38), es decir que no se trata de evitar la lesión, sino de prevenir que se produzca (riesgo abstracto).

Que, en definitiva, la incorporación en autos de diversas resoluciones judiciales, incluso las que tienen carácter de sentencias definitivas con autoridad de cosa juzgada, son elementos de consideración en las actuaciones, en cuanto evalúan las conductas de acuerdo a los tipos previstos en el ordenamiento penal, y cuyos hechos y probanzas se dirigen a reconstruir los hechos en un sentido particular; no obstante lo cual, su valoración en sede administrativa no tiene porqué ser similar, ni tener idéntico resultado.

Que, por último, no debe soslayarse que la CSJN ha afirmado que “... *entre la represión penal y disciplinaria existen relaciones y diferencias; y circunstancias que resultan irrelevantes en la instancia penal, no lo son en sede administrativa. Así es que, por más que los indicios reunidos sean insuficientes para condenar penalmente, pueden contribuir, no obstante, a formar razonable convicción de que los empleados son responsables del hecho que se denunció.*” (Fallos 301:735).

Que, por su parte, la norma administrativa tutela la transparencia de los mercados, prohibiendo “...*todo acto u omisión, de cualquier naturaleza, que afecte o pueda afectar la transparencia en el ámbito de la oferta pública*” (artículo 1º del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), vigente a la época de los hechos).

Que así, el artículo 117 inciso c) de la Ley N° 26.831 establece “... *c) Prohibición de intervenir u ofrecer en la oferta pública en forma no autorizada. Toda persona física 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*”.

Que en jurisprudencia se considera que la intervención estatal en materia de oferta pública de valores negociables se orienta a la protección del público inversor, especialmente a los que forman el medio común de los habitantes y que por carecer de la información necesaria pueden padecer en mayor grado la actividad de empresas improvisadas o carentes de la solidez exigida para un seguro y productivo destino del ahorro público (CNCom, Sala B, “*Comisión Nacional de Valores c/Nougues Hermanos S.A.*”).

Que en el mismo sentido, la Sala B de la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza sostuvo que: “...*dados los intereses en juego y las modalidades propias del ámbito que se regula, es lógico la exigencia de múltiples recaudos, establecidos a veces por la misma ley, y otras en las reglamentaciones de la CNV, y que tienden al control, eficacia, seguridad y transparencia de los mercados. Ello hace que el incumplimiento de los mismos se configuren como infracciones (artículo 10 de la Ley N° 17.811), más allá de las efectivas consecuencias que puedan aparejar; ya que el sistema necesita de su cumplimiento formal. En otras palabras, la existencia de infracciones de este tipo se encuentra justificada por la importancia de los intereses en juego, circunstancia ésta*

*que hace necesario extremar el cumplimiento de los recaudos que posibilitan tanto su correcto funcionamiento como su debido control...*” (Bolsa de Comercio de San Juan s/verificación 28/08/1995).

Que en este sentido, la C.N.V. ha establecido en forma terminante que “(...) *la sola aptitud de generar perjuicio de cualquier naturaleza que éste fuera, por el incumplimiento de la normativa de la CNV, configura la infracción*” (cfr. Resolución C.N.V. N° 14.652 del 09/10/2003).

Que la Ley de Mercado de Capitales asignó a la C.N.V. la función de ejercer el poder de policía sobre la oferta pública de valores negociables, como modo de resguardar los intereses de los inversores mediante la protección de la transparencia de las operaciones, necesario para mantener las condiciones de seguridad y confianza que impulsan la difusión de la propiedad de valores negociables. (Tratado de Sociedades Anónimas, Alberto Hugo VERON, “*El poder de policía de la CNV*”, Ed. La Ley, Tomo III, Cap. III, p.7).

Que así, toda sociedad que intervenga en el mercado de capitales debe cumplir con los requisitos impuestos normativamente por esta C.N.V., respecto de la Transparencia en el Ámbito de la Oferta Pública.

Que, de la impresión de la página web de nic.com (fs. 77/78) surge que la entidad titular del dominio ironfx.com (creado en 2008) era IRONFX GLOBAL LIMITED, lo que no ha sido desconocido por los sumariados, los que manifestaron que la misma no estaba dirigida a residentes argentinos (descargo de los sumariados; fs. 444 vta.).

Que asimismo, de las impresiones de la página web www.ironfx.com agregadas en la etapa de investigación surge que IRONFX se presenta como “... *el galardonado Líder en Trading Online, con 15 plataformas para negociar más de 200 instrumentos financieros en forex, metales, acciones y futuros...*” (fs. 80).

Que, de la impresión de fs. 60 surge que IRONFX ofrecía negociar -entre otros productos- “*acciones y futuros instantáneamente*”; en esa misma impresión puede leerse la invitación a experimentar con más de 200 instrumentos ofrecidos y una “... *única oportunidad de operar CFDs en acciones de USA y UK a través de nuestras plataformas reales*”.

Que a fs. 51 y 53 puede observarse que de la página web en cuestión surgía que IRONFX tenía oficinas en la ciudad de Buenos Aires.

Que a fs. 62 se agregó impresión de la página web de donde surge la “*Atención al Cliente 24/7*” y se consigna una opción de contacto telefónico en la República Argentina al teléfono 0800-999-0142, aclarándose que se trata de un número gratuito.

Que, por otro lado, debe destacarse la existencia en el sitio de Internet (fs. 56) de la leyenda que expresaba que “*IronFX no ofrece sus servicios a residentes de ciertas jurisdicciones como EE.UU., Irán, Cuba, Sudán, Siria y Corea del Norte*”, leyenda en la cual no fue incluida la República Argentina.

Que, con fecha 30/07/2013, la Subgerencia de Fideicomisos Financieros informó que los sumariados IRONFX y KASHIOURIS no se encontraban registrados ante la C.N.V. en el ámbito de competencia de la entonces Subgerencia indicada (fs. 15); en el mismo sentido aportó su informe con fecha 29/07/2013 la entonces Subgerencia de Fondos Comunes de Inversión (fs. 17); con fecha 21/08/2013 la entonces Gerencia de Intermediarios, Bolsas y Mercados informó que de los registros obrantes en esa Gerencia no surgía que dichos sumariados fueran intermediarios autorizados en ningún mercado autorizado por esta Comisión, y tampoco se encontraban inscriptos en el Registro Transitorio de Corredores, o incorporados como Productores u Operadores SINAC (fs. 18).

Que, en igual sentido, la entonces Gerencia de Productos de Inversión Colectiva informó con fecha 13/01/2015 que se verificó en su sistema de registros que IRONFX no figuraba como Agente registrado en ninguna de las categorías fiscalizadas por la Subgerencia de Fondos Comunes de Inversión (fs. 70); con fecha 14/01/2015 informó que IRONFX no se encontraba inscripta en el Registro de Fiduciarios Financieros y/o Fiduciarios No Financieros de esta C.N.V., como así tampoco constaba en las Subgerencias de Fideicomisos Financieros de Consumo y de Inversión actuación alguna sobre trámite de inscripción (fs. 69).

Que, con fecha 23/01/2015, la Gerencia de Agentes y Mercados informó que IRONFX no se encontraba inscripta en ninguna categoría del ámbito regulado por esa Gerencia.

Que, por otro lado, la inspección realizada en la dirección que se indicaba como domicilio físico de las oficinas de IRONFX en Buenos Aires -donde se constató que en dicho domicilio funcionaba una oficina virtual de la empresa-, en el cual se prestaba un servicio de intermediación en las comunicaciones entre los clientes e IRONFX y que toda información era remitida a la dirección de correo electrónico buenosaires@ironfx.com- lo que se encuentra acreditado a fs. 73.

Que de lo expuesto surge acreditado que IRONFX a través de su página web -medio de difusión masivo- ofreció a personas en general realizar actos jurídicos con valores negociables. Que dicha oferta incluía sujetos radicados en la República Argentina.

Que dicho ofrecimiento resultó irregular, ya que IRONFX realizó dichas invitaciones sin encontrarse autorizado por la CNV.

Que, las infracciones acreditadas, más allá de importar el incumplimiento de normas legales que imponen una conducta objetiva que debe ser respetada, bajo apercibimiento de sanciones, afectan la transparencia exigida a todos aquellos que intervienen en el ámbito de la oferta pública, a fin de asegurar la integridad del sistema y proteger a los inversores, redundando en la afectación de la confianza del público inversor.

Que por todo lo expuesto, corresponde concluir que se encuentra acreditada la infracción a los artículos 2° (párrafo referido a la oferta pública), 47, 82 segundo párrafo y 117 inciso c) de la Ley N° 26.831; 8° del Capítulo XVII, 1° y 29 incisos b.1) y b.2) del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.); 1° de la Sección I del Capítulo I y 3° incisos a) y b) de la Sección III del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), todos ellos vigentes al momento de los hechos analizados.

## ii) EN CUANTO A LA INTERMEDIACIÓN EN LA OFERTA PÚBLICA

Que, el inciso b.3) del artículo 29 del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) establecía que las Emisoras, los Intermediarios, los Inversores y cualquier otro interviniente en los mercados de valores negociables, de futuros o de opciones, deberían abstenerse de realizar operaciones no autorizadas expresamente “... *por la Comisión y la entidad autorregulada competente sobre valores negociables, futuros u opciones*”.

Que, en sentido similar el inciso c) del artículo 3° de la Sección III del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) dispone que “*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 toda 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: ... c) Realizar operaciones no autorizadas expresamente*

*por la Comisión”.*

Que, de acuerdo a las constancias de autos, de la denuncia que originó las presentes actuaciones surgía que podría haber existido intermediación en la oferta pública de manera irregular por parte de la sociedad sumariada, al supuestamente captar los ahorros del denunciante -y dos amigos- para su inversión aparentemente en acciones y futuros.

Que, sin embargo, tal como surge de la causa penal agregada en dos Anexos al presente expediente el denunciante desconoció haber realizado la denuncia (fs. 78/78 vta. del Anexo I).

Que, en consecuencia, corresponde concluir que no se encuentran acreditadas las infracciones al artículo 23 Sección IX del Capítulo V del Título VI y al inciso b.3) del artículo 29 del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), al inciso c) del artículo 3° de la Sección III del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), y al segundo párrafo del artículo 81 de la Ley 26.831.

## VI.- ACLARACIONES FINALES

### i) IRONFX FINANCIAL SERVICES LIMITED e IRONFX GLOBAL LIMITED

Que de acuerdo a las constancias de autos corresponde realizar algunas aclaraciones respecto a las sociedades sumariadas.

Que a fs. 493/494 y 512 los sumariados aclararon que IRONFX FINANCIAL SERVICES LIMITED e IRONFX GLOBAL LIMITED son anteriores denominaciones de la misma sociedad, la cual actualmente se denomina NOTESCO FINANCIAL SERVICES LIMITED, acompañando la documentación que obra agregada a fs. 507/511 consistente en el certificado de registro de IRONFOREX LIMITED -bajo la Ley de Sociedades, Cap. 113- como una sociedad de responsabilidad limitada en el Registro de Empresas de Nicosia, República de Chipre con fecha 12/01/2010 y certificados de cambio de denominación inscriptos en el mismo Registro de donde surge que con fecha 19/04/2011 IRONFOREX LIMITED cambió su nombre a IRONFX FINANCIAL SERVICES LIMITED, con fecha 22/07/2013 cambió su nombre a IRONFX LIMITED, con fecha 02/09/2013 cambió su nombre a IRONFX GLOBAL LIMITED y con fecha 12/01/2018 cambió su nombre a NOTESCO FINANCIAL SERVICES LIMITED.

### ii) Svetla NAKOVA

Que, respecto a la señora Svetla NAKOVA, de la lectura del sumario se advierte que la misma fue sumariada en atención a que el supuesto denunciante, señor Esteban Nicodemo, se refirió a ella como una de las organizadoras de una conferencia que habría sido realizada en nuestro país en marzo de 2013.

Que de acuerdo a lo que surge de la Causa Penal agregada en copia certificada a las actuaciones, como Anexo en dos cuerpos, el señor Nicodemo negó haber realizado la denuncia que originó el presente expediente ante la C.N.V.

Que, por lo expresado, no encontrándose acreditados ni ratificados los extremos manifestados en la denuncia respecto a la señora Svetla NAKOVA, corresponde su absolució.

### iii) Demetris KYRIACOU

Que de acuerdo a lo que surge a fs. 74 el contrato de alquiler de una oficina virtual en Buenos Aires, a través de la cual los residentes argentinos podían contactar a IRONFX, fue firmado por el Sr. Demetris KYRIACOU (a fs. 74 se refiere a él como “Gerente General”; también surge como “Director General” y “Gerente de Cumplimiento” a fs. 82).

Que, corresponde destacar que ello fue reconocido por los sumariados al expresar en su descargo que el “... *contrato fue firmado a distancia por Demetris Kyriacou...*”.

iv) Markos KASHIOURIS

Que, respecto al señor KASHIOURIS corresponde aclarar que, de acuerdo a las constancias acompañadas por los propios sumariados, el mismo era al momento de los hechos Presidente del Consejo de Directores (fs. 435/440 y 82).

Que asimismo, surge a fs. 426/433 que el poder conferido al Dr. MAYORA –entre otros- para representar a NOTESCO FINANCIAL SERVICES LIMITED fue conferido por el señor KASHIOURIS en su carácter de “*autorizado e inscripto*” de la sociedad.

Que, cabe recordar, tal como se ha expuesto con anterioridad en otros sumarios, que la sociedad actúa a través de sus representantes.

## VII.- GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN

Que, respecto a la graduación de la sanción, corresponde agregar que en el ámbito sancionador, el principio de razonabilidad constituye el límite al ejercicio de la potestad sancionadora (MALJAR, Daniel E., “El Derecho Administrativo Sancionador”, Ed. AD-Hoc, página 383).

Que una de las funciones de esta C.N.V. es justamente fiscalizar aquellas sociedades que realizan oferta o intermediación pública en la República Argentina, a cuyo fin deben estar registradas y cumplir con todas las exigencias de las normas de aplicación con el objeto de asegurar que se adopten recaudos en protección del público inversor.

Que la aplicación de sanciones, así como su graduación, tiene como correlato la finalidad de brindar confianza y seguridad -en cuanto al debido funcionamiento del sistema- a los inversores, principios fundamentales para el desarrollo y desenvolvimiento del Mercado de Capitales en forma eficaz.

Que, si bien los sumariados no poseen antecedentes de sanciones en esta C.N.V. al momento de graduarse la sanción se debería tener en consideración que: a) las infracciones verificadas en los presentes actuados deben apreciarse según las circunstancias de las personas, tiempo y lugar y la actuación de la sociedad sumariada quien se publicita como un “*Líder en Trading Online*” pudiéndose presuponer dotada de un amplio grado de profesionalidad; b) en atención a ello, ni la sociedad, ni su presidente, ni su gerente general podrían haber desconocido que sus conductas contrariaban las normas reprochadas; y c) la gravedad de las infracciones no puede ser subestimada, siendo que, frente a la conducta reprochada, el bien jurídico protegido es la confianza del público inversor en el Mercado de Capitales.

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 modificatorias.

Por ello,

## LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Absolver a NOTESCO FINANCIAL SERVICES LIMITED (antes IRONFX FINANCIAL SERVICES LIMITED E IRONFX GLOBAL LIMITED), y a los señores Demetris KYRIACOU y Markos KASHIOURIS por la presunta infracción al artículo 23 Sección IX del Capítulo V del Título VI y al inciso b.3) del artículo 29 del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), al inciso c) del artículo 3° de la Sección III del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), y al segundo párrafo del artículo 81 de la Ley N° 26.831.

ARTÍCULO 2°.- Absolver a la señora Svetla NAKOVA por la presunta infracción a los artículos 2°, 47, 81 segundo párrafo, 82 segundo párrafo y 117 inciso c) de la Ley N° 26.831; 8° del Capítulo XVII, 1° y 29 del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.); 23 de la Sección IX del Capítulo V del Título VI, 1° de la Sección I del Capítulo I del Título XII y 3° de la Sección III del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), todos ellos vigentes al momento de los hechos analizados.

ARTÍCULO 3°.- Aplicar a NOTESCO FINANCIAL SERVICES LIMITED (antes IRONFX FINANCIAL SERVICES LIMITED E IRONFX GLOBAL LIMITED), y a los señores Demetris KYRIACOU y Markos KASHIOURIS por encontrarse acreditadas las infracción a los artículos 2° (párrafo referido a la oferta pública), 47, 82 segundo párrafo y 117 inciso c) de la Ley N° 26.831; 8° del Capítulo XVII, 1° y 29 inciso b.1) y b.2) del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.); y 1° de la Sección I del Capítulo I del Título XII y 3° inc. a) y b) de la Sección III del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -todos ellos vigentes al momento de los hechos analizados-, la sanción de MULTA, la que se fija en la suma de PESOS CUATROCIENTOS MIL (\$ 400.000.-).

ARTÍCULO 4°.- El pago de la multa mencionada en el artículo tercero, 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 (artículo 132 de la Ley N° 26.831, texto conforme Ley N° 27.440). En caso de que el pago se efectivice fuera del término estipulado, la mora se producirá de pleno derecho, devengándose los intereses que correspondan.

ARTÍCULO 5°.- Notificar a todos los sumariados, con copia autenticada, de la presente Resolución.

ARTÍCULO 6°.- Notificar de la presente Resolución, a través de la Gerencia de Asuntos Internacionales, a la COMISIÓN DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE CHIPRE (“CYPRUS SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION”), a la ENTIDAD REGULADORA EUROPEA DE VALORES Y MERCADOS (“EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY”) y a la Asociación Checa “SPOLEK POSKOZENYCH”.

ARTÍCULO 7°.- Regístrese y notifíquese a la Gerencia de Agentes y Mercados y a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. (BYMA), a los efectos de publicar la presente Resolución en su Boletín Diario, e

incorpórese la misma en el sitio web del Organismo [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv).