



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Año de la Grandeza Argentina

Resolución Reservada de Firma Conjunta

Número:

Referencia: Expediente N° 106/2022 “DENUNCIA C/ MUNDO BURSÁTIL S.A.”

VISTO el Expediente N° 106/2022 caratulado “DENUNCIA C/ MUNDO BURSÁTIL S.A.”, lo dictaminado por la Subgerencia de Sumarios a Intervinientes en la Oferta Pública a fs. 554/561 vta. y fs. 566, y por la Gerencia de Sumarios a fs. 567/570; y

CONSIDERANDO:

I.- ANTECEDENTES

Que mediante Resolución N° RRFCO-2023-248-APN-DIR#CNV de fecha 22.6.2023 (fs. 408/415) esta CNV instruyó sumario a MUNDO BURSÁTIL S.A. (en adelante, “MB” o el “ALyC”) y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, Sres. Fernando DIEGUEZ, Gabriel Alejandro ORTOLANO y Leonardo Ramón PEREA, por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por los artículos 10, 16, inciso a), 17, inciso g) y 19 del Capítulo II del Título VII, 8°, 9° y 15, inciso a.3) del Capítulo VII del Título VII, 1° de la Sección I del Capítulo I del Título XII, 4°, inciso b), de la Sección II del Capítulo II del Título XII, todos ellos de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y 59 de la Ley General de Sociedades.

Que, asimismo, se instruyó sumario a la Comisión Fiscalizadora de MUNDO BURSÁTIL S.A., al momento de los hechos analizados, Sres. Guillermo CARRICART, Leonardo SPACCARATELLA y Nidia Susana ESPEJO, por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por el artículo 294, inciso 9° de la Ley General de Sociedades.

II.- HECHOS

Que estas actuaciones se instruyeron a raíz de una serie de denuncias a través de las cuales, clientes de MB manifestaron que el ALyC no les permitía disponer del saldo existente en sus cuentas comitentes, hasta tanto abonaran una deuda generada por la falta de cobro de comisiones correspondientes a operaciones concertadas por su cuenta.

Que, al respecto la sociedad manifestó que a través de una auditoría interna advirtió que en ciertas cuentas

comitentes existían operaciones ejecutadas entre el 2015 y 2021, donde las comisiones cobradas habían sido por debajo del 0,40% estipulado por el ALyC (fs. 46, 352 y 398) o sin arancel alguno, por lo que decidió retener los saldos de esas cuentas hasta tanto abonaran las sumas que consideró adeudadas por los comitentes (fs. 364, 441 y 444).

Que, a fin de esclarecer las situaciones descriptas en las denuncias realizadas contra MB, esta CNV realizó diversos requerimientos al ALyC (fs. 51/52 y 332/333 vta.).

Que a fs. 51 se le requirió que remitiera información respecto de intercambios mantenidos a través de los medios autorizados por la CNV con los comitentes de las cuentas Nro. 201, 290, 992, 1681 y 1721.

Que, sin embargo, la sociedad acompañó de forma parcial la documentación requerida, por lo que a fs. 333, a través de un segundo requerimiento, esta CNV volvió a solicitar a la sociedad que remitiera los mencionados intercambios.

Que, en respuesta a la segunda solicitud, el ALyC acompañó cartas documento (fs. 355/359 y CD-ROM fs. 360) intercambiadas entre la sociedad y los comitentes.

Que se advirtió que a fs. 360 (CD-ROM), la sociedad optó, nuevamente, por presentar de manera parcial la información solicitada, en tanto, junto con su contestación, omitió acompañar la documentación relativa a los intercambios con los comitentes denunciados, realizados a través de los medios autorizados por la CNV (fs. 371).

Que respecto de las cartas documento remitidas, se observó que dicha documentación era posterior a la fecha en la cual MB informó haber instruido a su personal sobre el porcentaje de comisiones a cobrar.

Que, en base a la documentación enviada por la sociedad, no se pudo determinar que aquella hubiera notificado de manera fehaciente a sus comitentes sobre el porcentaje de comisión para operar (fs. 51 y fs. 372).

Que, además, se le solicitó al ALyC que acompañara como documentación de respaldo comunicaciones acerca de la política de comisiones aplicada a cada una de las cuentas comitentes en las que la sociedad notó la falta de cobro de comisiones, a fin de constatar la fecha a partir de la que dichas tarifas comenzaron a operar (fs. 51).

Que, frente a dicho requerimiento, la sociedad contestó a fs. 54 que “...en el convenio están incluidos los aranceles”.

Que, de acuerdo a lo informado por la Subgerencia de Análisis de esta CNV (fs. 372), tampoco surgía de la página web de la sociedad, al momento de la investigación del presente sumario, información relativa al 0,40% aplicable a todas las cuentas comitentes, sino que solo se brindaba información a modo genérico (fs. 374).

Que, finalmente, se le solicitó a la sociedad que tuviera a bien informar el área, puesto y persona a cargo de actualizar y controlar las comisiones que se cobran a los clientes y que acompañara manual de uso interno aprobado por el Organismo de donde surgieran dichas funciones (fs. 52).

Que a fs. 54 la sociedad contestó que “...vale aclarar que las comisiones que se cobran a los clientes son fijadas por el Directorio y, a partir de ese momento, todos los empleados de la Sociedad conocen cual es el monto y/o porcentaje de las mismas. Al confeccionarse los boletos de las operaciones, el sector back office agrega al monto de la operación el correspondiente a la comisión. El procedimiento se realiza en forma – prácticamente- automática. En el manual de procedimientos elaborado en oportunidad que la sociedad se inscribió como ALyC

(Expte. 2870/20144), todo lo relativo a este tema quedó a cargo del Sector Tesorería [...] En el caso particular que origina vuestro requerimiento, no puede ignorarse que el Sr. Gustavo Losada era, además de operador de la sociedad, la persona designada como Encargado de Relaciones con el Público, por lo cual ocupaba un lugar de importancia en la estructura que le permitió, obrando con abuso de confianza, dar instrucciones a los empleados en su propio beneficio” (sic fs. 54/56).

Que, a todo evento, se aclara que Gustavo Losada es uno de los denunciantes de autos.

Que, de la información suministrada por la sociedad no se pudo evidenciar que el ALyC haya actuado de acuerdo a lo prescripto por las normas que regulan su actividad en el mercado de valores.

Que en función de ello se indicó en la resolución de apertura del sumario que *“MB habría usado los valores negociables de sus clientes y no conservado los intercambios con los comitentes u otra documentación respaldatoria que certifique que las personas afectadas habían sido advertidas y debidamente notificadas de los cambios tarifarios pretendidos”*. (fs. 409).

III.- CARGOS

Que las normas que sustentaron los cargos del sumario son las que se transcriben a continuación:

Que el artículo 10 del Capítulo II del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) estipula: *“El ALyC no podrá disponer de los valores negociables de sus clientes propios. Asimismo, el ALyC que liquide y compense operaciones registradas por otros AN, no podrá disponer de los valores negociables de propiedad de los AN, ni de los clientes de los AN, ni de los clientes de los AAGI”*.

Que el artículo 16, inciso a) del Capítulo II del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) regula: *“En su actuación general el ALyC deberá: a) Actuar con honestidad, imparcialidad, profesionalidad, diligencia y lealtad para el mejor interés de los clientes”*.

Que el artículo 17, inciso g) del Capítulo II del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) dispone: *“El Agente deberá poner a disposición de los clientes, a través de los medios de comunicación acordados en el convenio de apertura de cuenta firmado con cada cliente, un estado de cuenta que contenga como mínimo la siguiente información sobre cada transacción u operación realizada:... g) Aranceles, derechos, comisiones e impuestos”*.

Que el artículo 19 del Capítulo II del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) ordena: *“El formulario a ser completado y suscripto por los clientes en su relación con el ALyC, en virtud del Convenio de Apertura de Cuenta de Clientes, deberá contemplar los aspectos mínimos indicados en el Anexo I del Capítulo I del presente Título. Será exclusiva responsabilidad del ALyC la inclusión de los contenidos mínimos dispuestos en el Anexo I mencionado. Para el caso de los inversores extranjeros sometidos a una debida diligencia especial conforme lo dispuesto por la UNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA en la normativa específica dictada en la materia, los contenidos mínimos del Anexo referido podrán ajustarse a lo dispuesto en dicha reglamentación, en los aspectos que resulten aplicables. Los Agentes deberán incorporar dentro del legajo del cliente una copia del convenio de apertura de cuenta conjuntamente con la restante información del mismo, debidamente conservada y quedando a disposición de la Comisión para cuando la requiera. Asimismo, los Agentes deberán incorporar dentro del legajo del cliente copia de toda modificación del convenio firmado, y copia de la rescisión del convenio con el cliente, cuando existiere. Los Convenios de Apertura de cuenta podrán instrumentarse por escrito y/o por otros medios electrónicos, siempre que existan mecanismos que permitan la validación fehaciente*

de la identidad del cliente y de su voluntad, de conformidad con lo dispuesto por la UNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA en su normativa. El formulario utilizado deberá ser publicado en la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA de la Comisión, sin necesidad de aprobación del Organismo. Será responsabilidad de los ALyC mantener actualizada la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA con la última versión del formulario que utilice en su relación con los clientes. El ALYC I AGRO deberán incorporar un apartado adicional a las disposiciones del Anexo I del Capítulo I del presente Título, indicando expresamente que realiza actividades que no se encuentran reguladas por esta Comisión”.

Que el artículo 8º del Capítulo VII del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) preceptúa: “Las comisiones que cobran los Agentes por sus servicios deberán ser públicas. A estos efectos, los Agentes deberán remitir a la Comisión por medio de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (AIF) como así publicar en sus sitios web institucionales (en un lugar destacado) y mantener actualizados permanentemente una descripción de cada uno de los costos vigentes a cargo de terceros clientes por todo concepto. Adicionalmente, los Agentes deberán revelar a los inversores las cesiones de comisiones y demás conceptos percibidos de terceros en el ejercicio de su actividad”.

Que el artículo 9º del Capítulo VII del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), prescribe: “En la prestación de los servicios, el Agente deberá conservar los registros contables, registros de identidad de los clientes, archivos, comunicaciones con clientes y cualquier comprobante que permita reconstruir el servicio que preste o las operaciones que realice por cuenta de clientes, por el plazo mínimo de CINCO (5) años. El Agente deberá implementar las medidas y acciones necesarias tendientes a proteger la documentación para evitar su destrucción, extravío, uso indebido, y la divulgación de información confidencial. En caso de decidir tercerizar la guarda de la documentación, bajo su responsabilidad, deberán informarlo previamente a la Comisión”.

Que el artículo 15, inciso a.3) del Capítulo VII del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) establece: “El Agente deberá contar con la estructura organizativa, operativa y de control adecuada al tipo, complejidad y volumen de negocio que desarrolla y observar los siguientes requisitos a los efectos del cumplimiento de sus funciones:... a.3) Contar con información financiera, económica, contable, legal y administrativa, que sea completa, correcta, precisa, íntegra, confiable y oportuna”.

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

Que el artículo 4º, inciso b) de la Sección II del Capítulo II del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) dispone: “En el ejercicio de sus funciones las personas que a continuación se indican deberán observar una conducta leal y diligente. En especial:...

b) Las cámaras compensadoras, los agentes de negociación y demás categorías de agentes registrados en la Comisión, deberán observar una conducta profesional ejemplar, actuando en todo momento en forma leal y diligente frente a sus clientes y demás participantes en el mercado, evitando toda práctica que pueda inducir a engaño, o que de alguna forma vicie el consentimiento de su contraparte, o que pueda afectar la transparencia, estabilidad, integridad o reputación del mercado. Asimismo, deberán otorgar prioridad al interés de sus clientes y abstenerse de actuar en caso de advertir conflicto de intereses”.

Que el artículo 59 de la Ley General de Sociedades regula: “Diligencia del administrador: responsabilidad. — 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”.

Que el artículo 294, inciso 9º, de la Ley General de Sociedades dispone: *“Son atribuciones y deberes del síndico, sin perjuicio de los demás que esta ley determina y los que le confiera el estatuto:... 9º) Vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones assemblearias”.*

IV.- SUSTANCIACIÓN DEL SUMARIO

Que todas las etapas procesales se encuentran debidamente cumplidas de acuerdo a la normativa de aplicación y se ha resguardado plenamente el derecho de defensa de los sumariados.

Que los sumariados fueron debidamente notificados del inicio de este sumario (fs. 418/419 vta. y 420/421 vta.).

Que por Disposición de fecha 19.7.2023 se tuvo por presentado a MUNDO BURSÁTIL S.A. y a los Sres. Leonardo PEREA, Guillermo C. CARRICART, Fernando DIEGUEZ y Gabriel A. ORTOLANO, y por constituido el domicilio especial y electrónico (fs. 428 y vta.).

Que la sociedad presentó su descargo a fs. 440/447 vta., mientras que el resto de los sumariados lo hizo a fs. 448/452 vta.

Que el día 9.8.2023 a las 11:00 hs. se llevó a cabo la Audiencia Preliminar a la cual asistieron los apoderados de la sociedad y del resto de los sumariados (fs. 453/455).

Que por Disposición de fecha 24.4.2024 (fs. 467/469) se tuvo por presentado a Leonardo SPACCARATELLA y a Nidia Susana ESPEJO y por denunciados sus domicilios especial y electrónico.

Que, además, por Disposición de fecha 24.4.2024 se abrió el expediente a prueba por el término de TREINTA (30) días hábiles administrativos y se proveyó la prueba ofrecida por los sumariados, haciendo lugar a la prueba documental, testimonial y, parcialmente, a la prueba informativa (fs. 467/469).

Que por Disposición de fecha 7.7.2025 se clausuró el período probatorio, conforme lo establecido en el artículo 19, inciso n) -actualmente inciso 14- del Capítulo II del Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y se le hizo saber a los sumariados que, en el plazo de DIEZ (10) días de notificados, podían presentar sus memoriales (fs. 546 y vta.).

Que a fs. 549/551 vta., 552 y vta. y 553 y vta. los sumariados presentaron sus memoriales.

V.- EJERCICIO DEL DERECHO DE DEFENSA DE LOS SUMARIADOS

Que los sumariados ejercieron su derecho de defensa mediante escritos presentados a fs. 440/447 vta., 448/452 vta., 549/551 vta., 552 y vta. y 553 y vta. donde esbozaron sus defensas y planteos, por lo cual se procederá a reseñarlos a continuación.

Que respecto de las irregularidades detectadas en los hechos que dieron lugar al presente sumario, los sumariados alegaron que *“...la posible no advertencia a los clientes, fue parte de las irregularidades cometidas por el responsable en la operatoria que era el Sr. Gustavo Losada, codenunciante en estos obrados, ex empleado de la firma, y titular de cuenta de cartera propia”* (fs. 442 vta.).

Que sobre la retención de la tenencia de las cuentas comitentes los sumariados manifestaron que *“Como consecuencia del accionar del Sr. Losada fue que mi mandante, sin incurrir en dolo alguno en su conducta, y de acuerdo a lo establecido en los contratos de apertura de cuenta, fue que retuvo las posiciones que tenía el denunciante hasta que se revirtiera el saldo deudor por comisiones no percibidas por Mundo”* (fs. 444).

Que, sobre la comunicación mantenida con sus comitentes respecto de la retención de sus montos de las cuentas comitentes, la sociedad estableció que *“... fueron oportunamente anoticiados de las irregularidades en la que estaban sus cuentas, a raíz de las facultades y abusos en las que había incurrido el Sr. Losada, va de suyo y podemos acreditarlo que en definitiva era un grupo afín entre sí y uniforme, que se beneficiaban con dicho proceder, claro es que denuncian todos juntos”* (sic. fs. 445).

VI.- ANÁLISIS DE LOS DESCARGOS

Que a continuación, se reseñarán y analizarán los cargos formulados a los sumariados y los argumentos relevantes invocados por ellos en sus defensas, a efectos de determinar la existencia de las infracciones que les fueron imputadas.

Que, a todo evento, se hace constar que este Organismo no emitirá opinión acerca de la situación intra societaria alegada por los sumariados, por no constituir materia de su competencia.

Que, asimismo, se considera necesario dejar aclarado que en este expediente se da la peculiaridad de que la sociedad, los sumariados y los testigos utilizan el término “aranceles” para aludir a las comisiones (a modo de ejemplo ver fs. 442).

Que, en sentido estricto, los aranceles son las tarifas que se pagan a las distintas entidades del mercado como contraprestación al servicio que prestan, según la operatoria de que se trate, y las comisiones constituyen la retribución que percibe de su comitente, cada agente por su actuación como intermediario en el mercado.

Que dados los términos de la denuncia que motivó la apertura de este sumario, a saber: “mal cobro de comisiones” (sic fs. 1), se considera adecuado dejar establecido que, en estas actuaciones, el uso del término aranceles será entendido como referencia a las comisiones que perciben los agentes por su labor.

VI.1.- La retención de los saldos de cuentas comitentes

Que respecto a la retención de los saldos de las cuentas comitentes la sociedad sumariada expresó en su descargo que:

(i) uno de los denunciantes en autos, ex empleado de la sociedad, administrador de las cuentas comitentes denunciantes y titular de una de ellas, modificaba los importes de las comisiones de manera discrecional (fs. 443 vta.);

(ii) una vez advertida esa situación, decidió retener el saldo de las cuentas comitentes hasta tanto los comitentes cumplieran con el pago del monto adeudado en concepto de aranceles (fs. 444);

(iii) se encontraba legitimada a retener los saldos de las mencionadas cuentas comitentes, en razón de que *“se encuentra autorizado por la ley como así también por los contratos de cuenta suscriptos”* (fs. 445 vta.).

Que, con relación a esta defensa, corresponde tener en cuenta que uno de los deberes que tienen los ALyC es asegurar la correcta aplicación de comisiones sobre cada operación de sus clientes, en los términos acordados al

momento de la apertura de la cuenta comitente.

Que, al analizar los hechos acontecidos en el presente expediente, se observa que la deuda de los comitentes originada por la falta de pago de comisiones establecidos por el ALyC, es un conflicto que únicamente está relacionado con su propia estructura societaria.

Que no se puede soslayar que fue la propia sociedad quien señaló como responsable por la falta de cobro de comisiones a su propio empleado (fs. 442 vta.).

Que, por lo tanto, es claro que la sociedad de haber detectado una falla interna vinculada con su propia estructura organizativa, debió solucionarlo con su personal.

Que, además, a fin de justificar el accionar que se le imputa en el presente sumario, el ALyC alegó a fs. 444 que “*Como consecuencia del accionar del Sr. Losada fue que mi mandante, sin incurrir en dolo alguno en su conducta, y de acuerdo a lo establecido en los contratos de apertura de cuenta, fue que retuvo las posiciones que tenía el denunciante hasta que se revirtiera el saldo deudor por comisiones no percibida por Mundo*”.

Que la sociedad alegó que se encuentra autorizada para retener los saldos de las cuentas comitentes “*por los contratos de cuenta suscriptos*” (fs. 445 vta.).

Que, del análisis del Convenio de Apertura de Cuenta de MB, se observa que la cláusula 26 del mismo establece que “*El cliente se responsabiliza ante MUNDO BURSÁTIL S.A. y los futuros titulares de valores negociables por el origen de los títulos valores y por toda oposición, adulteración, falsificación, embargo, gravamen o traba de cualquier naturaleza que lo afecte, debiendo en su caso proceder a solo requerimiento de MUNDO BURSÁTIL S.A. al reemplazo de los mismos. Ante cualquier incumplimiento por parte del cliente de las obligaciones asumidas, MUNDO BURSÁTIL S.A. queda facultado para retener la cantidad de valores negociables necesarios para compensar una suma equivalente a la traba u oposición reclamada, sin perjuicio del derecho de exigirle al cliente el pago de los daños y perjuicios ocasionados*” (fs. 232).

Que de la citada cláusula se desprende que solo en los casos allí previstos, a saber: incertidumbre acerca del origen de los valores negociables, oposición de un tercero, adulteración, falsificación, embargo, gravamen o traba de cualquier naturaleza, el ALyC puede retener valores negociables del comitente, y únicamente en la cantidad necesaria para cubrir la responsabilidad del cliente.

Que las circunstancias previstas en la mentada Cláusula 26 no se comprueban en el caso de marras, ya que los alegados saldos adeudados por la falta de cobro de las comisiones no se debieron a cuestiones reprochables a los comitentes, en tanto, es el propio ALyC quien, bajo un contrato entre partes, asume el rol de ser el autorizado a llevar a cabo operaciones por sus clientes y, por consiguiente, de cobrar las comisiones que se deriven de dicha operatoria.

Que el cliente solo es responsable de los actos que se deriven de sus obligaciones, por lo que, la cláusula mencionada por los sumariados únicamente deberá ser aplicada en los casos en los cuales el comitente haya incumplido con sus obligaciones y no por aquellas que resulten de incumplimientos atribuibles al ALyC.

Que en esta inteligencia se debe diferenciar las obligaciones contractuales asignables al cliente (comitente) de aquellas que se derivan de la operativa propia del ALyC.

Que, consecuentemente, MB no puede justificar que las retenciones de los saldos de las cuentas comitentes se

deban a obligaciones impagas generadas por los propios comitentes, ya que es claro que de ellos no dependía de que se realizara el efectivo cobro de comisiones por las operaciones.

Que el ALyC actúa por cuenta y orden del cliente, pero tiene responsabilidades operativas independientes de aquel, y si el ALyC o quienes trabajan para aquél incurren en un incumplimiento procedimental o en errores operativos, no corresponde que las consecuencias de dicha impericia sean trasladadas a sus comitentes.

Que, al respecto, se debe tener en cuenta que, tal como manifiestan los sumariados a fs. 54, la práctica de mercado es que el ALyC perciba el monto de su comisión inmediatamente después de la operación que la genera.

Que la sociedad afirma en su descargo a fs. 443 vta., que el Sr. LOSADA trabajaba como empleado de la sociedad y que él fue quien modificaba los importes de comisión discrecionalmente.

Que sin perjuicio de que pueda ser factible que un empleado tenga un mal desempeño laboral, la compañía no puede desentenderse de las consecuencias que conlleve dicho desempeño para la organización.

Que, de acuerdo a lo expresado por los sumariados, queda claro que el ALyC no obró de manera profesional ni diligente, en tanto, de haber advertido que su empleado no acató la normativa interna respecto del cobro de comisiones de 0,40% sobre las operaciones de las cuentas de todos sus comitentes (fs. 444), debería haber recurrido a las vías legales apropiadas para solucionar el hecho y no retener los saldos de las cuentas comitentes de esos clientes, incumpliendo con la normativa que regula su actuación en el mercado de valores.

Que, al respecto, los sumariados a fs. 551 establecieron *“...lo cierto es que fue la conducta de un empleado desleal quien habría ocasionado en tal caso que Mundo infringiera norma alguna”*.

Que, en este aspecto cabe recordar que el CCCN regula en su artículo 1753 la responsabilidad del principal por el hecho del dependiente al disponer que *“El principal responde objetivamente por los daños que causen los que están bajo su dependencia, o las personas de las cuales se sirve para el cumplimiento de sus obligaciones, cuando el hecho dañoso acaece en ejercicio o con ocasión de las funciones encomendadas. La falta de discernimiento del dependiente no excusa al principal. La responsabilidad del principal es concurrente con la del dependiente”*.

Que a su vez la doctrina tiene dicho sobre este tema *“Partimos de las ideas de Borda, quien sostiene que los múltiples supuestos que se presentan en la realidad de la vida se pueden resolver acogiendo una fórmula elástica que admita la responsabilidad del principal toda vez que exista una 'razonable relación entre la función y el daño, lo que se compaginaba con la nueva redacción del artículo 43 del Código Civil. Esta opinión ha sido aceptada por la doctrina y la jurisprudencia: el principal responde por los hechos llevados a cabo por el dependiente por la función encomendada y con motivo de ella, o sea que de no mediar tal relación de dependencia no se hubiera podido ejecutar... La jurista mendocina señala que 'la función debe constituir la condición necesaria para que el evento dañoso acaezca y que de no haber mediado no habría sucedido' ("La responsabilidad civil", Jorge Mario Galdós, Rubinzal-Culzoni Editores, T° III, páginas 100/101, citado en sentencia de la Cámara Apelaciones en lo Civil, Comercial, Familia y Minería - General Roca Sentencia N° 17/2022).*

Que de los párrafos que anteceden surge claro que la sociedad no puede justificar haber retenido los saldos de las cuentas de sus comitentes, cuando dicho accionar no se funda en obligaciones asumidas ante el mercado, en cuyo caso resulta de aplicación la normativa específica del mercado de capitales.

Que entonces se concluye que en su obrar la sociedad infringió la prohibición normada por el artículo 10 del Capítulo II del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), la cual estipula de manera indubitable que *“El ALyC no podrá disponer de los valores negociables de sus clientes propios”*.

Que ello por cuanto el bloqueo o retención de valores negociables de clientes significa *“ejercitar en algo facultades de dominio”* (rae.es), y dado que la conducta de MB estuvo orientada a impedir el ejercicio del derecho de propiedad por parte de los titulares de activos, ella debe ser tenida por un acto de disposición, aun cuando no se hubiera hecho uso efectivo de los valores negociables.

Que, en consecuencia, el actuar de MB no se condice con la diligencia y profesionalidad que se espera para los ALyCs registrados en esta CNV, al contravenir también lo normado por el artículo 16, inciso a) del Capítulo II del Título VII y por el artículo 4º, inciso b) de la Sección II del Capítulo II del Título XII, ambos de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

VI.2.- La presunta desorganización administrativa

Que se adelanta que la inadvertencia del porcentaje de comisión cobrada a algunos comitentes, reconocida por los sumariados, se aprecia como un serio indicador de desorganización administrativa en tanto, los controles internos del propio ALyC debieron haber detectado las omisiones y diferencias en el cobro de las comisiones, a partir del momento en que, según los dichos de los sumariados, circuló la instrucción por nota interna.

Que conforme lo manifestado por MB:

(i) el 15.10.2021 la sociedad advirtió *“irregularidades y adulteración, vinculadas al cobro y/o manejo de aranceles...”* de las cuentas de los denunciantes en el expediente, a las cuales les habrían cobrado aranceles *“muy por debajo de los instruidos...”* (fs. 43, 352 y 382 vta.);

(ii) advertido lo expuesto, decidió realizar una auditoría contable sobre cuentas comitentes vinculadas a un mismo empleado del ALyC, desde el día 24.11.2015 hasta el día 24.11.2021 (fs. 352);

(iii) a partir de dicha auditoría interna se detectó que en ciertas cuentas comitentes se operaron compras/ventas de títulos, acciones, opciones y de CEDEARs, con aranceles por debajo de lo instruido y establecido por MB durante el período auditado (fs. 352).

Que de haber contado el ALyC con una estructura empresarial organizada, hubiera podido tener un mejor control sobre el actuar de su personal, y, en consecuencia, podría haber detectado de forma temprana los incumplimientos a las directivas.

Que por ello las sociedades *“deben cumplir con una serie de obligaciones referidas a su documentación, y deben llevar una contabilidad ordenada y adecuada a los parámetros fijados por los art. 320 y siguientes del Código”* (Daniel Roque, Vítolo, Manual de Derecho Comercial, 2016, pág. 575).

Que en este aspecto la doctrina enseña que *“La Contabilidad es una disciplina técnica consistente en un sistema de información destinado a constituir una base importante para la toma de decisiones y el control de la gestión”*, y que *“permite tomar decisiones vinculadas con el Patrimonio de una organización, y para efectuar de manera eficiente el control interno y el control de gestión de la misma”* (*“Introducción a la Contabilidad”*, Gladys Susana García Martín Ernesto Quadro, Universidad Nacional de Córdoba, Facultad de Ciencias Económicas, año 2023).

Que surge claro del expediente, que al tener el ALyC una estructura organizativa deficitaria no logró supervisar de manera eficiente la administración de la sociedad, en tanto, no pudo advertir la falta de cobro de las comisiones correspondientes respecto de las cuentas comitentes analizadas en el expediente.

Que dicha falta de control generó en la sociedad una inconsistencia en su contabilidad, ya que, de acuerdo con las constancias de autos, recién pudo detectar en el año 2021, que desde el año 2015 ciertas cuentas comitentes no habrían abonado las comisiones correspondientes por las operaciones realizadas en sus cuentas (fs. 352/353 y 372).

Que, a su vez, del testimonio brindado por Virginia Soledad GIMÉNEZ, empleada en el área de back office al momento de su deposición (fs. 538 vta.), surge que el personal de MB era consciente de que uno de los empleados de la firma “*contaba con el beneficio de no cobrarse el arancel*” (sic.) y que dicho beneficio no estaba autorizado por la gerencia.

Que, por lo tanto, si la información atinente al supuesto “beneficio no autorizado” del que gozaba un empleado de MB era conocido por el personal integrante del BackOffice, departamento que “*Al confeccionarse los boletos de las operaciones...agrega al monto de la operación el correspondiente a la comisión*” (sic. fs. 54), esa maniobra debió haber sido fácilmente detectada por la dependencia de control interno y/o el órgano societario responsable de la administración societaria.

Que además, se advierte que en los convenios de apertura de cuenta y demás documentación anexa a los legajos de comitentes acompañados por MB en su contestación de fs. 161/360, no constan todas las firmas que debieran haber puesto esos clientes, y la mayoría de esos formularios no fueron completados conforme lo requerido en cada uno de ellos, lo cual además de una flagrante transgresión al artículo 19 del Capítulo II del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), permite determinar sin lugar a dudas, al menos, un grave desmanejo administrativo (v. fs. 164/171, 204/222 entre otras).

Que, por lo expresado, se considera que el ALyC incumplió con lo regulado por los artículos 15, inciso a.3) del Capítulo VII del Título VII y 19 del Capítulo II del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

VI.3- Presunta irregularidad en la publicidad de las comisiones

Que, de acuerdo con lo dispuesto por los artículos 17, inciso g) del Capítulo II del Título VII y 19 del Capítulo II del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), las sociedades tienen el deber de informar a sus comitentes acerca del cobro de comisiones a través de los medios autorizados por esta CNV.

Que conforme lo establecido en el artículo 8° del Capítulo VII del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) esa información debe ser proporcionada y constantemente actualizada a través de las páginas web del agente y de esta CNV, en el sitio correspondiente al ALyC.

Que a fin de evaluar si MB cumplió con el mencionado deber, esta CNV le solicitó de manera reiterada (fs. 51 y 332/333) que presentara la documentación relativa a los intercambios con sus comitentes a través de los medios autorizados por las normas que regulan su actividad.

Que dicho requerimiento fue contestado por la sociedad a fs. 355/359, donde acompañó cartas documento intercambiadas con los comitentes denunciante, posteriores a la fecha en que surgieron las disputas sobre la falta de cobro de las comisiones.

Que se advierte que, entre octubre de 2015 y enero de 2022, MB publicó en el sitio correspondiente de la página web de esta Comisión sucesivas modificaciones de comisiones, y que el dictaminante de fs. 374 expresó que al 16.3.2022, en la página web del agente se informaban comisiones genéricas, con remisión a una impresión obrante a fs. 361, que resulta ser idéntica a la publicada por AIF el 23.10.2019.

Que en dicha publicación el monto mínimo de comisiones era PESOS CINCUENTA (\$ 50) y el máximo posible variaba entre UNO POR CIENTO (1%) a DOS POR CIENTO (2%) según el tipo de operación de que se tratara.

Que teniendo presente que los sumariados expresaron que, por Circular Interna de MB, con fechas 27.4.2019, 7.3.2020 y 28.4.2021 (fs. 349/350) se dispuso: *“se fija sin excepción alguna de cuenta comitente el (0,40 %) de comisión para todas las operaciones de compra venta de Títulos Valores, Acciones, Cedears y Opciones”* (sic), se advierte que la información que figuraba en la página web de la sociedad, al momento de los hechos investigados (noviembre de 2021), no estaba actualizada.

Que ello es así por cuanto esa decisión implicó modificar el criterio de cobro de comisiones mínimas (de pesos a porcentaje) y, muy posiblemente el monto mínimo en pesos de esas comisiones.

Que, de la compulsa de la información publicada por medio de la AIF, también surge idéntica desactualización ya que, como fue dicho, recién el 17.1.2022 MB informó que el monto mínimo de comisión a cobrar era de CUARENTA CENTÉSIMOS POR CIENTO (0,40 %) del monto operado.

Que el hecho que la sociedad haya optado por notificar a sus comitentes de una modificación en las comisiones a cobrar, por un medio indirecto como lo es solicitar a sus empleados que trasladaran a sus clientes la novedad, de ninguna manera puede suplir el cumplimiento de normas expresas al respecto.

Que además, se puede inferir que los sumariados eran conscientes de la vía errónea e insuficiente elegida para informar a sus comitentes sobre el porcentaje de las comisiones, en tanto a fs. 445 vta. manifestaron que *“En el hipotético caso de admitir que podría no ser claro la exteriorización o publicidad del arancel establecido por esta parte, pero queda claro que era efectivamente conocida por su equipo, y de esa forma de manera directa hacia los comitentes, siendo el Sr. Losada parte de ello...”*.

Que la sociedad no puede desentenderse de la obligación que le cabe como ALyC de comunicar toda información a sus clientes por los canales acordados con ellos para tal fin.

Que el artículo 1° de la Sección I del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), dispone la prohibición de llevar adelante todo acto u omisión, de cualquier naturaleza, que afecte o pueda afectar la transparencia en el ámbito de la oferta pública.

Que dicha previsión también es aplicable a todo intercambio que pueda surgir entre el ALyC y sus comitentes, en el caso la información sobre las comisiones que cobra.

Que, por consiguiente, se tienen por acreditadas las infracciones imputadas a los artículos 17, inciso g) del Capítulo II, 8° del Capítulo VII del Título VII, y 1° del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que atento que de lo actuado no ha quedado acreditado el incumplimiento de las obligaciones prescriptas por el artículo 9° del Capítulo VII del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), corresponde absolver a los sumariados de esta imputación.

VI.4.- Responsabilidad de los directores de MUNDO BURSÁTIL S.A. al momento de los hechos, ante la posible infracción del artículo 59 de la Ley General de Sociedades

Que con respecto a la imputación formulada respecto del artículo 59 de la Ley General de Sociedades, los sumariados establecieron en sus defensas que *“como integrantes del directorio de una empresa de la actividad comercial de Mundo, estuvieron siempre desvinculados – con mucha claridad- de las cuestiones operativas y las gestiones que tienen que ver con el día a día de la empresa, que quedan delegadas en funcionarios de otro nivel, como lo son los propios denunciadores de autos”* (fs. 449).

Que los sumariados pretenden deslindarse de la responsabilidad que les cabe por cumplir funciones en el órgano administrativo de la sociedad, lo cual implica desconocer la función del órgano de administración societario.

Que nuestra jurisprudencia tiene dicho sobre este aspecto que *“...los directores son responsables por ser los integrantes del órgano de administración que concreta los negocios (art. 255 de la Ley N° 19.550) y, por ende, por hallarse en condiciones de rectificar las prácticas contrarias al ordenamiento legal. Esa responsabilidad se les endilga, por lo menos, sobre la presunción de una culpa in vigilando (...)”* (Cámara Civil y Comercial Federal- Sala III Causa N° 21.597/2019/CA1 “CRESUD SACIF Y OTROS s/ apelación de resolución administrativa”).

Que en el mismo sentido se ha dicho que *“el artículo 59 de la Ley n° 19.550 exige a los administradores obrar con la diligencia de un buen hombre de negocios. Esta exigencia se intensifica en las sociedades que intervienen en el régimen de oferta pública, a quienes se les demanda un alto grado de profesionalidad. La responsabilidad del Director nace de la sola circunstancia de integrar el órgano de administración, debiéndose valorar su conducta por su actividad u omisión, pues es función de cualquier integrante controlar la gestión empresarial (conf. Verón Alberto Víctor, Ley de Sociedades Comerciales Comentada, La Ley, 2010, p. 122 y ss)”* (Cámara Civil y Comercial Federal- Sala III Causa n° 11467/2025/CA1 “NATIVA SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN SA Y OTROS C/ COMISIÓN NACIONAL DE VALORES s/ apelación de resolución administrativa”).

Que, en contraposición a la defensa invocada por los sumariados, no cumplir con las responsabilidades que vienen aparejadas al rol de director en una sociedad *“configura la culpa in vigilando, la cual es suficiente para activar la responsabilidad ilimitada y solidaria prevista en la norma citada (conf. Sala I, causa n° 1459/20 del 11/3/21; Sala II, causas n° 8069/19 del 25/8/21, n° 8793/21 del 10/6/22 y sus citas)”* (“NATIVA SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN SA Y OTROS C/ COMISIÓN NACIONAL DE VALORES s/ apelación de resolución administrativa”, Cámara Civil y Comercial Federal- Sala III).

Que, por todo lo expuesto se considera acreditado, por parte de los directores titulares de MUNDO BURSÁTIL S.A. a la época de los hechos analizados, la infracción al artículo 59 de la Ley General de Sociedades.

VI.5.- Presunto incumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294, inciso 9°) de la Ley General de Sociedades

Que sobre la imputación del artículo 294, inciso 9°) de la Ley General de Sociedades, los sumariados expresaron que *“Los Directores y Comisión Fiscalizadora no tuvieron dominio, ni condominio funcional del hecho, toda vez que a su falta de participación se agrega que tampoco realizaron un aporte en cuanto a la toma de decisión de ejecutar una conducta eventualmente transgresora de la normativa de la CNV”* (fs. 452).

Que sobre este aspecto nuestra jurisprudencia tiene establecido que *“(...) los síndicos deben velar que el órgano de administración dé cumplimiento de sus obligaciones legales y, en su caso, adoptar las medidas disponibles*

para superar las situaciones de incumplimiento; pues tienen la “obligación” de utilizar todos los medios legales para evitar que la actuación irregular del órgano de administración cause perjuicios a la sociedad (...)” (Resolución N° 17.254 del Expte. CNV N° 508/08 “AGRITECH INVERSORA S.A. s/ incumplimiento publicación por autopista de la información financiera (A.I.F.)).

Que, asimismo, especializada doctrina tiene dicho *“Fundamentalmente el síndico debe realizar un control de legalidad, es decir, fiscalizar que la sociedad en todo momento desarrolle su actividad interna y externa dentro de la ley, el estatuto y el reglamento, velando por la regularidad del funcionamiento de los órganos societarios”* (Coordinador General Raúl Rosetti, *Sociedades Ley 19550 y leyes complementarias comentadas*, Universidad De Buenos Aires FCE 2018, pág. 271).

Que, al respecto, nuestra jurisprudencia dispuso que *“la función del síndico es vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley (art. 294, inc. 9 de la ley de sociedades)”* (Cámara Civil y Comercial Federal- Sala III “NATIVA SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN SA Y OTROS C/ COMISIÓN NACIONAL DE VALORES s/ apelación de resolución administrativa”).

Que, por lo tanto, *“...el estricto régimen de responsabilidad que la ley 19.550 pone en cabeza de los síndicos responde a la necesidad de obligarlos a cumplir adecuadamente con sus funciones, en el entendimiento de que un eficaz control de la actuación del directorio evitará la consumación de perjuicios para la sociedad (conf. esta cámara, Sala 3, causa 709/19 del 10-10-19)”* (Cámara Civil y Comercial Federal - Sala I “PILAY S.A. Y OTROS C/ COMISIÓN NACIONAL DE VALORES s/ Apelación de Resolución de la Comisión Nacional de Valores”).

Que en base a lo expuesto y considerando que las explicaciones proporcionadas por los síndicos CARRICART, SPACCARATELLA y ESPEJO no tienen capacidad para descartar el cargo imputado, se tiene por acreditada la infracción al inciso 9° del artículo 294 de la Ley General de Sociedades.

VII. CONCLUSIÓN

Que, por todo lo expuesto, se considera que corresponde:

- 1.- Absolver a todos los sumariados del cargo por la presunta infracción al artículo 9° del Capítulo VII del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).
- 2.- Tener por acreditadas: (i) por parte de MB y sus directores titulares al momento de los hechos examinados, Sres. Fernando DIEGUEZ, Gabriel Alejandro ORTOLANO y Leonardo Ramón PEREA las infracciones imputadas a los artículos 10 del Capítulo II del Título VII, 16, inciso a) del Capítulo II del Título VII, 17, inciso g) del Capítulo II del Título VII, 19 del Capítulo II del Título VII, 8° del Capítulo VII del Título VII, 15, inciso a.3) del Capítulo VII del Título VII, 1° de la Sección I del Capítulo I del Título XII, 4°, inciso b), de la Sección II del Capítulo II del Título XII, todos ellos de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y 59 de la Ley General de Sociedades y (ii) por parte de sus Síndicos Titulares al momento de los hechos los Sres. Guillermo CARRICART, Leonardo SPACCARATELLA y Nidia Susana ESPEJO por la infracción al artículo 294, inciso 9° de la Ley General de Sociedades.

Que, encontrándose acreditadas en autos las infracciones indicadas en el punto 2 precedente a MB, sus directores titulares y a sus síndicos titulares al momento de los hechos analizados, corresponde imponerles la sanción de multa.

Que para la determinación del monto de la multa se toma como agravante que conforme se expuso en este Considerando, el ALyC contravino deberes impuestos a fin de asegurar la confianza de clientes, o sea público inversor, en el mercado de capitales y además era consciente de que su conducta contravenía normas de conducta establecidas para asegurar debido cumplimiento de los deberes fiduciarios de todo ALyC.

Que, por último, cabe precisar que diversos términos utilizados en esta Resolución, tanto en los considerandos como en el articulado, se encuentran definidos en el Título I de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19 y 132 cctes. de la Ley de Mercado de Capitales (mod. Ley de Financiamiento Productivo).

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Absolver a MUNDO BURSÁTIL S.A., y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, Sres. Fernando DIEGUEZ, Gabriel Alejandro ORTOLANO y Leonardo Ramón PEREA, de la infracción imputada al artículo 9º del Capítulo VII del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

ARTÍCULO 2º.- Aplicar a MUNDO BURSÁTIL S.A. y a sus directores titulares al momento de los hechos examinados, Sres. Fernando DIEGUEZ, Gabriel Alejandro ORTOLANO y Leonardo Ramón PEREA, por las infracciones imputadas a los artículos 10 del Capítulo II del Título VII, 16, inciso a), 17, inciso g) y 19 del Capítulo II del Título VII, 8º y 15, inciso a.3) del Capítulo VII del Título VII, 1º de la Sección I del Capítulo I y 4º, inciso b), de la Sección II del Capítulo II del Título XII, todos ellos de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y 59 de la Ley General de Sociedades –este último sólo en el caso de los directores-, en forma solidaria con los miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora, al momento de los hechos investigados, los Sres. Guillermo CARRICART, Leonardo SPACCARATELLA y Nidia Susana ESPEJO, por la infracción acreditada a lo dispuesto por el artículo 294, inciso 9º) de la Ley General de Sociedades, la sanción de MULTA la que se fija en la suma de PESOS QUINCE MILLONES (\$ 15.000.000.-).

ARTÍCULO 3º.- El pago de la multa mencionada en el artículo 2º de la presente, 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 de Mercado de Capitales, texto conf. Ley de Financiamiento Productivo). En caso de que el pago se efectivice fuera del término estipulado, la mora se producirá de pleno derecho, devengándose los intereses que corresponda.

ARTÍCULO 4º.- Notificar a todos los sumariados con copia autenticada y/o escaneada de esta Resolución.

ARTÍCULO 5º.- Regístrese y notifíquese 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 la publicación de la presente en su Boletín Diario, e incorpórese en el sitio

web del Organismo, www.argentina.gob.ar/cnv.