



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Resolución Reservada de Firma Conjunta

Número:

Referencia: Expedientes N° 1528/2014 y N° 1528/2014 "INVERSOR GLOBAL"

VISTO los Expedientes N° 1528/2014 caratulados “DENUNCIA POR POSIBLE INTERMEDIACIÓN IRREGULAR C/ INVERSOR GLOBAL” y N° 3605/2014 “DENUNCIA SRA. CLAUDIA GORENSTEIN S/ÁMBITO.COM Y MEMORANDO SUBGERENCIA DE PROTECCIÓN AL INVERSOR N° 572/2017”, lo dictaminado por la Subgerencia de Sumarios a Intervinientes en la Oferta Pública a fs. 586/594 y fs. 595, y la intervención de la Gerencia de Sumarios a fs. 596, y

CONSIDERANDO:

I.- ANTECEDENTES.

Que por Resolución N° RRFCO-2020-138-APN-DIR#CNV de fecha 16 de septiembre de 2020 esta COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (C.N.V.) instruyó sumario a INVERSOR GLOBAL S.A. (IG) y a sus Directores Titulares al momento de los hechos analizados, señores Federico TESSORE y Pablo MURRAY, por el presunto incumplimiento a los artículos 82 y 117 inciso c) de la Ley N° 26.831, al artículo 3° del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), y a las disposiciones del artículo 59 de la Ley N° 19.550, este último respecto a sus directores.

Que las presentes actuaciones se originaron en la Subgerencia de Fiscalización Jurídica, con la recepción de una denuncia de Alto Palermo S.A. (APSA) de fecha 3.04.2017 que puso en conocimiento de esta C.N.V., que IG se encontraba interviniendo y ofreciendo servicios en la oferta pública de valores negociables -acciones de APSA- sin contar con la autorización pertinente de la C.N.V. (v. fs.1/10)

Que posteriormente con fecha 17.10.2014 ingresó una nueva denuncia realizada esta vez por una persona humana, motivada por un anuncio en el sitio web del Diario “Ámbito Financiero”, advirtiendo que éste podría significar una posible maniobra ilegal relacionada con la obtención de divisas extranjeras, sin autorización de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) requerida en esa época.

Que la investigación realizada indicó que el anuncio derivaba al sitio web www.igdigital.com, perteneciente a IG,

y bajo la titularidad del Sr. Federico TESSORE, fundador de la revista INVERSOR GLOBAL.

Que a fs. 39 vta. se resolvió el tratamiento conjunto de las denuncias por involucrar ambas a IG, dándose inicio al presente sumario.

II. - CARGOS.

Que, por razones de orden expositivo, a continuación se transcriben las normas cuya infracción fue imputada a INVERSOR GLOBAL S.A. y a sus Directores Titulares al momento de los hechos analizados, los señores Federico TESSORE y Pablo MURRAY.

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

Que el artículo 117 inciso c) de la Ley N° 26.831 dispone: *“c) Prohibición de intervenir u ofrecer en la oferta pública en forma no autorizada. Toda persona humana o jurídica que intervenga, 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 el artículo 3° de la Sección III del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) prescribe: *“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”.

Que el artículo 59 de la Ley N° 19.550 prescribe: *“Los administradores y 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 años y perjuicios que resultaren de su acción u omisión”.*

III. - SUSTANCIACIÓN DEL SUMARIO.

Que en estos autos se han cumplido todas las etapas procesales pertinentes.

Que todos los sumariados se presentaron en autos y ejercieron su derecho de defensa mediante los descargos obrantes a fs. 423/436, fs. 437/448, fs. 476/502 y documental agregada a fs. 449/475.

Que el día 17 de febrero de 2021 se celebró la audiencia preliminar prevista en el artículo 3° de la Resolución de inicio, en la cual los comparecientes remitieron a las defensas y pruebas ofrecidas en el descargo presentado por INVERSOR GLOBAL S.A. (fs. 503/504).

Que con fecha 21.07.2021 se produjo la prueba testimonial que fue admitida en autos por Disposición de fecha 26.04.2021 (fs. 507/508), conforme surge del acta obrante a fs. 503.

Que a fs. 527/528 se agregó la pericia contable efectuada por la profesional designada por esta C.N.V., contadora Mariela MASSOTO.

Que por Disposición de fecha 6.12.2021 se resolvió certificar la prueba producida, concluir la etapa probatoria y otorgar a los sumariados la oportunidad procesal de presentar memoriales conforme lo dispone el artículo 19 inciso n) del Capítulo II del Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que los sumariados hicieron uso de este derecho conforme presentaciones de fs. 573/584.

IV.- ANÁLISIS DE LAS DEFENSAS DE LOS SUMARIADOS.

Que, por razones de economía procesal y claridad expositiva, se reseñarán y analizarán cada una de las defensas en lo que se considera que resultan pertinentes, para dilucidar la cuestión de autos, de manera conjunta con las imputaciones.

Que, por idéntica razón, se tratarán en primer término las defensas vinculadas a las denuncias que dieron origen a las presentes actuaciones y a la actuación de INVERSOR GLOBAL S.A. y de sus Directores al momento de los hechos analizados y luego se tratará la defensa vinculada a la actuación de los Directores en su función.

V.1.- PRESCRIPCIÓN DE LAS ACTUACIONES.

Que los sumariados plantearon la prescripción del presente sumario, argumentando que *“...las presentes actuaciones tienen su origen en dos denuncias independientes entre sí e instrumentadas en expedientes separados (más allá que a efectos procesales, la CNV decidió realizar su tratamiento en forma conjunta): (i) denuncia realizada por Alto Palermo S.A. en fecha 3 de abril de 2014 (expediente N°1528/2014), y (ii) denuncia realizada por la Sra. Claudia Gorenstein, en fecha 17 de octubre de 2014 (expediente N° 3605/2014)...”*.

Que en vistas a lo expuesto anteriormente, sostuvieron que: *“...se encuentran cumplidas las previsiones dispuestas por el artículo 135 de la LMC y, en consecuencia, corresponde que se declare la prescripción de las acciones emergentes de la denuncia formalizada por Alto Palermo S.A.”*.

Que respecto a este tema cabe hacer algunas aclaraciones previas.

Que la acción sumarial, como todas las acciones en derecho, tiene establecido un plazo de prescripción, por lo que ante una infracción, el Estado, en este caso la C.N.V., sólo puede ejercer su pretensión disciplinaria antes de determinado plazo.

Que los plazos de prescripción varían según cada procedimiento sumarial, en el caso del régimen de oferta pública, este es de seis (6) años.

Que en relación a la prescripción, tiene dicho el artículo 135 de la Ley N° 26.831 que *“La prescripción de las acciones que nacieran de las infracciones al régimen de la presente ley y de la ley 24.083 y sus modificatorias*

operará a los seis (6) años de la comisión del hecho que la configure”.

Que entonces el tema a dilucidar, radica en establecer desde cuando comienza a correr el cómputo del plazo de prescripción en el caso de autos.

Que los sumariados fundamentaron su defensa en el hecho que las denuncias que dieron lugar a la apertura del presente sumario, eran de fecha 3.04.2014 y 17.10.2014, entendiendo por ende cumplidos los seis (6) años del plazo de prescripción que establece el artículo 135 de la Ley de Procedimiento Administrativo, al menos respecto del primero de los hechos denunciados.

Que sin embargo, los sumariados pasaron por alto, que el origen de este sumario no es un hecho que sucedió en un momento determinado y cuyos efectos se agotaron en ese lapso, sino que lo que aquí se analiza es una conducta desplegada en forma continua y que de ningún modo se redujo ni se extinguió con las denuncias mencionadas por los sumariados.

Que si bien fue a través de las denuncias que esta C.N.V. tomó conocimiento de las infracciones que se endilgaron a IG, no es a partir de aquel momento que empezó a correr el plazo de prescripción.

Que una vez recibidas las denuncias, esta C.N.V. puso en marcha un procedimiento de investigación que culminó con la Resolución N° 18.053 del 18.05.2016, mediante la cual se intimó a INVERSOR GLOBAL S.A. y al Sr. Federico TESSORE (DNI 24.962.670), al “cese inmediato de cualquier actividad relacionada con la oferta pública de valores negociables en todo el territorio de la República Argentina por considerarse, en virtud de las pruebas reunidas, que se encontraban realizando invitación a personal en general o a sectores o grupos determinados, a realizar actos jurídicos con valores negociables y actividades de intermediación y/o de oferta pública, sin contar con la autorización requerida a los efectos.

Que a todo evento se podría considerar que es a partir de este momento, a saber, el 18.05.2016, que empezó a correr el plazo de prescripción para que la C.N.V. inicie sumario.

Que a los fines de dar continuidad a la investigación, desde la Subgerencia de Fiscalización Jurídica se procedió a compulsar en la página de internet www.igdigital.com/-/arg, resultando que en la misma aún se observaban invitaciones a personas en general a realizar actos jurídicos con valores negociables (fs. 169).

Que por el motivo antes expuesto se decidió citar a prestar declaración de informes a los Sres. Federico TESSORE y Juan DURAÑONA, el último fue citado por haber sido quien se encontraba presente al momento de realizarse la verificación in situ en fecha 07.10.2015 (v. fs. 177/178).

Que luego de producida la declaración de los investigados, se decidió practicar una nueva verificación jurídico contable en el domicilio de Inversor Global, que fue llevada a cabo en fecha 08.03.2018 (v. fs. 199/201).

Que en fecha 16.09.2020 esta C.N.V. decidió finalmente dictar la Resolución de apertura del sumario, siendo que IG, pese a la intimación al cese dictada, continuaba brindando asesoramiento e invitando al público en general a realizar actos jurídicos con valores negociables sin contar con la debida autorización.

Que como es dable destacar, aún, cuando se tomara como plazo para computar el inicio de la prescripción, la fecha en la que se intimó a IG a cesar con su actividad, el 18.05.2016, queda claro que hasta la instrucción sumarial no pasaron los SEIS (6) años que establece el artículo 135 de la Ley N° 26.831 y que por tanto el sumario fue iniciado en tiempo oportuno.

Que además y para el hipotético e improbable caso que se pueda entender que la prescripción comenzó a correr a partir de la recepción de las denuncias, se señala que desde el ingreso en esta C.N.V. de la segunda de ellas, hasta el dictado de la Resolución N° 18.053 del 18.05.2016, no transcurrieron SEIS (6) años.

Que por lo tanto corresponde rechazar el planteo de prescripción invocado.

V.2.- NULIDAD E INCONSTITUCIONALIDAD DE LA RESOLUCIÓN.

Que los sumariados plantearon la nulidad del acto administrativo de imputación, alegando que como acto administrativo de carácter particular, presentaba graves vicios en el cumplimiento de los requisitos exigidos por los artículos 7° y 8° de la Ley de Procedimiento Administrativo.

Que este planteo no puede prosperar, ya que el acto administrativo que dio inicio al presente sumario goza de presunción de legitimidad (artículo 12 de la Ley N° 19.549); legitimidad que resulta sinónimo de juridicidad o conformidad al ordenamiento jurídico, de acuerdo con lo afirmado por la Corte Suprema de Justicia de la Nación en Fallos 331:735 “Schneiderman, Ernesto Horacio vs. Estado Nacional”, y reiterado con idénticos fundamentos en “Micheli, Julieta vs. Estado Nacional.” -12/12/20009, M. 53 XLIV.

Que el acto administrativo resulta válido en la medida que reunió los requisitos esenciales de competencia, causa, objeto, procedimientos, motivación y finalidad (artículo 7° de la Ley N° 19.549), puesto que la Resolución fue dictada por autoridad competente, sustentada en los hechos y antecedentes que le sirvieron de causa, tales como los dictámenes en los que fue fundada; con objeto cierto, pues antes de su emisión se cumplieron con los procedimientos esenciales y sustanciales en cuanto a los actos de trámite y preparatorios que le precedieron; fue motivada por haberse expresado en forma concreta las razones que llevaron a emitirla, para cumplir con la finalidad que resulta de las normas que otorgan las facultades pertinentes del órgano emisor siendo competencia de esta C.N.V. la función de “supervisar, regular, inspeccionar, fiscalizar y sancionar a todas las personas humanas y/o jurídicas que, por cualquier causa, motivo o circunstancia, desarrollen actividades relacionadas con la oferta pública de valores negociables, otros instrumentos, operaciones y actividades...” (artículo 19 inciso a) de la Ley N° 26.831 mod. Ley N° 27.440).

Que la Resolución cuya nulidad se planteó fue dictada habiendo satisfecho las exigencias en cuanto al dictamen proveniente de la Subgerencia de Análisis fs. 368/369 y de la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones a fs. 370 y fs. 386/389.

Que posteriormente, se citó la normativa correspondiente y con claridad se indicó que, de acuerdo al análisis de los hechos detallados, se consideraba pertinente instruir sumario a INVERSOR GLOBAL S.A. y a sus Directores titulares al momento de los hechos investigados, Sres. Federico TESSORE y Pablo MURRAY, por posible infracción a los artículos 82 y 117 inc.) c) de la Ley N° 26.831, al artículo 3° del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y al artículo 59 de la Ley N° 19.550.

Que de este modo, surge claramente de la Resolución cuáles son los hechos que originaron el incumplimiento, cuál es la normativa invocada y cuáles son las normas que atribuyen responsabilidad a los sumariados.

Que por lo expuesto, la declaración de nulidad esbozada en este punto no puede prosperar.

Que respecto al planteo de inconstitucionalidad introducido junto con el planteo de nulidad, debe aclararse que el control de constitucionalidad que rige entre nosotros es “difuso”, en tanto tal custodia está depositada en el quehacer de todos y cada uno de los jueces; es elemental en nuestra organización constitucional, la atribución que

tienen y el deber en el que se hallan los tribunales de justicia, de examinar las leyes en los casos concretos que se traen a su decisión, comparándolas con el texto de la Constitución para averiguar si guardan o no conformidad con ésta, y abstenerse de aplicarlas, si las encuentran en oposición con ella.” (del dictamen de la PROCURACIÓN GENERAL, al que remitió la CSJN, 22/07/2008, Fermín Mauricio s/ causa N° 2.061).

Que la simple lectura precedente, permite concluir que debe desestimarse también el planteo de inconstitucionalidad por exceder el ámbito de conocimiento y competencia específicos de esta C.N.V.

V.3.- IMPROCEDENCIA DE LA NORMATIVA APLICADA POR LA RESOLUCIÓN.

Que sostuvieron los sumariados en sus descargos y memoriales que a través de la Resolución que dio inicio al presente Sumario, se les imputó la infracción de una normativa que no les resultaba aplicable, argumentando que INVERSOR GLOBAL S.A. en su giro comercial se limitaba a desarrollar actividades relacionadas a la publicación de boletines informativos y/o de opinión sobre diversos acontecimientos políticos y/o financieros con impacto en los mercados de capitales, financieros y fintech tanto locales como internacionales, y a la organización de cursos y demás actividades de capacitación sobre tales temáticas.

Que manifestaron en este mismo sentido, que las actividades desarrolladas diferían de actos de asesoramiento financiero, intermediación bursátil, oferta pública irregular de valores negociables e intervención irregular en el ámbito de la oferta pública según la Ley de Mercado de Capitales y las Normas (V. fs. 488/489/490).

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

Que de esta definición se desprende que los elementos definitorios de la oferta pública son: a) la invitación efectuada a personas en general o a sectores o grupos determinados; b) para realizar cualquier acto jurídico con valores negociables; c) por cualquier procedimiento de difusión, siendo la enumeración de los medios de difusión meramente ejemplificativa atento la redacción de la normativa citada.

Que el artículo 16 de la Ley N° 17.811 ya definía y enumeraba las características esenciales de la oferta pública en idéntico sentido; en tanto la doctrina ha dicho *“... las características definitorias de la oferta pública son tres, a saber: a) invitación efectuada a personas en general; b) para realizar cualquier acto jurídico con títulos valores; c) por cualquier procedimiento de difusión.”* (BACQUE, Jorge A., *“Requisitos para efectuar oferta pública de títulos valores en el Régimen de la Ley 17.811”* en MOSQUERA, Manuel A. y otros, *“Temas de Derecho Comercial”*, 1ª. Ed., Editorial Fund. Editorial de Belgrano, 1982).

Que las características del sujeto oferente, a saber: *“que sea efectuada por los emisores, por sus tenedores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquéllos”*, constituyen un elemento accesorio, más no un requisito definitorio de la oferta pública, en tanto la ausencia de este elemento no obsta a que se trate de una oferta pública, aunque irregular.

Que así lo entiende la doctrina, habida cuenta que tiene dicho que *“... el carácter del sujeto oferente es*

irrelevante para calificar la existencia de oferta pública. Esto es, podrá existir oferta pública aun cuando fuera efectuada por sujetos distintos de los mencionados en la norma, tal como lo resolvió la Corte Suprema de Justicia de la Nación, atendiendo a una lógica irrefutable de no generar escenarios que frustren la función tuitiva del régimen de autorización estatal...". (PAOLANTONIO, Martín E., "La oferta pública irregular en el Mercado de Valores y la ley 26.831, TR LALEY AR/DOC/2111/2013).

Que la C.N.V. está expresamente facultada para en forma directa e inmediata, supervisar, regular, fiscalizar y sancionar a todas las personas que desarrollen actividades relacionadas con la oferta pública de valores negociables, otros instrumentos, operaciones y actividades contempladas en la Ley N° 26.831 y en otras normas aplicables, así como también para llevar el registro de todos los sujetos autorizados para ello y establecer las normas a las que deban ajustar su conducta (conforme lo dispuesto por el artículo 19 de la Ley N° 26.831).

Que la Corte Suprema de Justicia de la Nación (C.S.J.N.), al analizar la extensión de las facultades de esta C.N.V. en los términos de la Ley N° 17.811 en un precedente que mantiene vigencia ha dicho que "4° *Que el art. 16 de la ley 17.811 enumera 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 ejemplifica. 5° Que la característica mencionada en el punto b) no resulta definitoria 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, (...) 6° Que la interpretación que antecede encuentra sustento también, en la amplia facultad otorgada a la Comisión Nacional de Valores para fiscalizar (...) 7° Que las razones precedentes autorizan a concluir que las facultades de fiscalización acordadas a la Comisión Nacional de Valores son susceptibles de ejercitarse con respecto a quienes en cualquier carácter intervengan en la oferta pública de títulos valores, con prescindencia de que se encuentren inscriptos en los registros de dicho organismo". (CSJN, "Small de Bello, Selva A. v. Comisión Nacional de Valores", 03/10/1985, TR LALEY 70032801).*

Que las actividades que vinculan al ahorro público con el ámbito de la oferta pública requieren de una autorización previa por parte de esta C.N.V. y, por ello, este Organismo está facultado para aplicar sanciones en caso de ausencia de la respectiva autorización.

Que por lo expuesto, corresponde analizar si se configuraron los tres elementos esenciales de la oferta pública en la conducta de INVERSOR GLOBAL S.A. y sus Directores al momento de los hechos analizados.

Que tal como se expuso, un aspecto decisivo para la aplicación del concepto de oferta pública es que los sujetos destinatarios de la invitación sean personas en general o sectores o grupos determinados de sujetos.

Que debe considerarse que no se encuentra controvertido en autos el hecho que los correos electrónicos, promoviendo la compra de acciones de APSA y ofreciendo la compra de divisas extranjeras sin autorización de AFIP, fueran enviados desde la dirección de mail de la página oficial de IG a sus suscriptores, igual que las publicaciones tales como: "*Mercado en 5 minutos PRO*": "*Diego Martínez te trae todos los días su visión sobre el mercado argentino y prepara un reporte pensado para maximizar el rendimiento de las inversiones*", Revista "*Alerta 24/7*": "*Tom Gentile, el trader #1 de los Estados Unidos...detecta todas las semanas inversiones con entre un 90% y 100% de probabilidades de duplicar tu dinero*", o Revista: "*Nova Tec*": "*...te acerca las mejores micro acciones del mundo tech y farmacéutico, para ganar con las innovaciones que cambiarán al mundo*" (fs. 179 y 179

vta.).

Que a partir de los correos electrónicos obrantes a fs. 4/7, surge que INVERSOR GLOBAL S.A invitaba a invertir en el mercado de capitales, y de la denuncia de Claudia GORENSTEIN surge que el público en general podía acceder a sus publicaciones.

Que por lo expuesto, se concluye que, habiendo quedado acreditado en autos que los correos electrónicos y publicaciones bajo análisis estuvieron dirigidos tanto a grupos determinados de personas como a personas en general, se considera configurado el primero de los elementos definatorios de la oferta pública.

Que con respecto al segundo requisito esencial de la oferta pública, es decir, que se trate de una “invitación para realizar cualquier acto jurídico con valores negociables”, INVERSOR GLOBAL S.A. y sus Directores alegaron principalmente que las actividades desarrolladas por Inversor Global diferían de actos de asesoramiento financiero, intermediación bursátil, oferta pública irregular de valores negociables e intervención irregular en el ámbito de la oferta pública y que se limitaban a ofrecer cursos con fines meramente educativos y publicaciones de la misma índole.

Que sin embargo, la Subgerencia de Protección al Inversor y Educación Financiera remitió el Memorando N° 572/17 del 13.03.2017 (que corre por cuerda), a través del cual puso en conocimiento información extraída de internet vinculada a Federico TESSORE, IG y Diego MARTÍNEZ BURZACO por posibles ofrecimientos al público de asesoría financiera y relativa al mercado de capitales de manera complementaria a los ofrecimientos educativos.

Que dicha Subgerencia había detectado que mediante correo electrónico, se invitaba al receptor a suscribirse a un curso mediante la página oficial de IG en el que se expresaban frases tales como: *“Nunca tanta gente ganó plata al mismo tiempo...Nunca ningún asesor brindó consejos de inversión de forma clara y gratis...yo voy a hacerlo; Y nunca...ningún economista mostró un método para hacer plata en menos de 5 minutos...Y yo voy a hacerlo...”*, entre otras frases (fs. 3 del Memorando N° 572/2017).

Que en un mismo sentido la Subgerencia de Registro y Control informó que ninguna de las personas mencionadas en el correo electrónico antes mencionado, se encontraba inscripto en alguna de las categorías de Agente de Mercado, ni en trámite de inscripción (fs. 35).

Que a mayor abundamiento, el 30.05.2017 concurrieron a prestar declaración de informes los Sres. Federico TESSORE y Juan DURAÑONA y al exhibírseles copia de los correos electrónicos en los que se hacía ofrecimiento para adquirir acciones de APSA, el Sr. Federico TESSORE dijo: *“Podría ser parte de nuestro contenido, aunque no recuerdo en particular esa nota.”* (fs. 177 vta.)

Que así las cosas se infiere que Federico TESSORE admitió que desde IG se estaban haciendo ofrecimientos cuyo contenido era coincidente con el relativo a la invitación a adquirir acciones de APSA, ello por cuanto si bien manifestó no recordar ese anuncio en particular con exactitud, no negó que el texto fuera parte de su contenido habitual.

Que queda cumplido por ende este segundo requisito.

Que con relación al tercer y último elemento esencial de la oferta pública, es decir que la invitación sea efectuada por un medio de difusión masiva, la doctrina tiene dicho que *“... Para que exista la oferta pública, la invitación tiene que tener la virtualidad de trascender las relaciones meramente privadas e individuales. Difundir es más*

que simplemente comunicar: implica extender, esparcir, propagar o divulgar...” (PAOLANTONIO, Martín E., “La oferta pública irregular en el Mercado de Valores y la ley 26.831”, TR LALEY AR/DOC/2111/2013).

Que al respecto, es innegable la masividad de las plataformas digitales y de los correos electrónicos como medio de comunicación y los sumariados no aportaron constancias de que esas publicaciones efectuadas hayan sido restringidas al público en general, por lo que el medio de difusión elegido cuenta con aptitud para trascender las relaciones meramente privadas tal como de hecho se encuentra probado con la segunda denuncia recibida.

Que por todo lo expuesto, es posible concluir que se encuentran verificados los tres elementos esenciales de la oferta pública en la conducta de INVERSOR GLOBAL S.A. y sus Directores al momento de los hechos analizados.

V.4.- IMPROCEDENCIA DEL SUMARIO INSTRUIDO.

Que los sumariados argumentaron en sus descargos que la Resolución que dio inicio al presente Sumario no explicitaba las razones que llevaron a la C.N.V. a emitirla y que no existía prueba alguna que demostrara la conducta endilgada por la C.N.V. que dio lugar a la Resolución de instrucción del sumario.

Que contrario a lo que argumentaron los sumariados, tras la recepción de las denuncias efectuadas en relación a la actividad de IG, esta C.N.V. puso en marcha un operativo de investigación mediante el cual se logró identificar a las personas físicas actuantes en representación de IG y sus correspondientes domicilios.

Que en el marco de esta investigación, se realizó una verificación jurídico-contable en el domicilio de IG (fs. 128/130).

Que tal como fue mencionado anteriormente, con fecha 17.10.2014 se recibió una nueva denuncia esta vez realizada por una persona humana, en virtud de un anuncio en la página digital del Diario “Ámbito Financiero” relacionada con la obtención de divisas extranjeras, sin la autorización de AFIP.

Que mediante una Resolución de fecha 18.05.2016 esta C.N.V. intimó a IG y al Sr. Federico TESSORE, al cese inmediato en todo el territorio de la República Argentina, por considerarse que en virtud de las pruebas reunidas, se encontraban realizando invitación a personas en general o a sectores y grupos determinados para realizar actos jurídicos con valores negociables o actividad de intermediación, sin contar con la autorización requerida a esos efectos.

Que tal como se explicó en el punto correspondiente a la prescripción, IG haciendo caso omiso a esta intimación, continuó con su actividad.

Que así las cosas, conforme fue desarrollado en el mismo acápite que trató la prescripción, la Subgerencia de Protección al Inversor y Educación Financiera remitió Memorando N° 572/17 poniendo de manifiesto que IG seguía ofreciendo al público asesoría financiera y relativa al mercado de capitales de manera complementaria a sus supuestos ofrecimientos educativos.

Que se desprende de los acontecimientos narrados con anterioridad que de ninguna manera la C.N.V. se precipitó a instruir un sumario sin fundamento y menos aún es cierto que no contara con pruebas suficientes para hacerlo.

Que por último es importante señalar que ninguno de los responsables de IG tenía autorización de CNV para actuar en calidad de Agente Asesor.

Que en consecuencia queda así acreditado el incumplimiento al art. 117 inciso c) de la Ley N° 26.831.

Que por otro lado, el hecho que de la pericia contable (v. fs. 527/528) se desprende que en los estados contables de IG no hay constancias de actividad de intermediación en la Oferta Pública, no resulta determinante de la inexistencia de actividad irregular, ya que en el caso dicha irregularidad no se limita a la intermediación en la compra venta de valores negociables, sino también comprende la oferta de títulos valores y el asesoramiento.

Que en el curso de la investigación, al ser interrogados sobre Pablo GALLONI, el periodista que usualmente firmaba las notas de IG en las publicaciones, los señores Federico TESSORE y Juan DURAÑONA manifestaron que: *“Pablo Galloni es un pseudónimo que usamos desde la editorial para el material periodístico que publicamos desde IG”*.

Que la utilización de un nombre de fantasía en las notas dirigidas al público, permite inferir que los sumariados estaban en conocimiento de la irregularidad de su conducta y por esa vía trataban de eludir su responsabilidad.

Que por los motivos expuestos se tiene por configurada la conducta reprochada.

V.5.- LA RESPONSABILIDAD DE LOS DIRECTORES DE INVERSOR GLOBAL S.A.

Que los Directores Federico TESSORE y Pablo MURRAY argumentaron en sus descargos que no correspondía que la Resolución se extendiera a ellos por cuanto no se había verificado ni acreditado ningún factor de responsabilidad a su cargo, ya sea por dolo o culpa grave, más que el hecho de formar parte del directorio de INVERSOR GLOBAL S.A.

Que sostuvieron asimismo, que no quedó demostrado su mal desempeño en el cargo de Directores y que tampoco fue sostenida dicha circunstancia. *“Existe por parte de la CNV una simple asunción por el mero hecho del cargo detentado, cuestión que no debe resultar antecedente para una condena...”* (fs. 16).

Que en cuanto a la responsabilidad de los Directores, la jurisprudencia tiene dicho que *“...la responsabilidad de los integrantes de los órganos societarios nace con la sola circunstancia de integrarlos, cualesquiera sean las funciones que, efectivamente, cumple un director, su conducta debe ser juzgada en función de la actividad obrada por el órgano...”* (CNComercial, Sala E, 7/3/2013 Comisión Nacional de Valores c/ Quickfood s/ denuncia de Carlos A. y Gastón A. Montagna s/ Organismos externos).

Que la diligencia de un buen hombre de negocios exigida por el artículo 59 de la Ley N° 19.550 importa el deber de ejercer las funciones observando los recaudos básicos que posibiliten el adecuado funcionamiento de la Sociedad, tanto en la gestión operativa como en la organización interna; y para ello se torna imprescindible que el administrador se conduzca con capacidad, contracción al trabajo y conocimientos técnicos que contribuyan al mejor logro del objeto social.

Que *“...el buen hombre de negocios muestra un estándar de conducta que denota un elemento de conocimiento y destreza en las cuestiones vinculadas al tráfico mercantil...”*, y se trata de *“...una persona diligente, que conoce suficientemente las reglas y normas del comercio, quien difícilmente pueda ser sorprendido en una actuación por cuestiones atinentes a representación, contenido, o instrumentación de obligaciones en ejercicio de sus funciones...”* (VÍTOLO, Daniel Roque, La Ley 2007 E, 1313 – Responsabilidad Civil Doctrinas Esenciales, Tomo VI, 1077).

Que, por los intereses en juego y las modalidades del ámbito regulado por la C.N.V., es lógica la exigencia de

múltiples recaudos que tienden al control, eficacia, seguridad y transparencia de los mercados (Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza, 1/9/2000, Bolsa de Comercio de San Juan s/ Verificación 28.08.95).

Por los fundamentos expuestos se considera acertado tener por acreditada la infracción al artículo 59 de la Ley N°19.550.

VI.- CONCLUSIONES

Que, por los fundamentos expuestos, se consideran acreditadas las infracciones imputadas a INVERSOR GLOBAL S.A. y a sus Directores titulares al momento de los hechos analizados señores Federico TESSORE y Pablo MURRAY, a las prescripciones de los artículos 82, 117 inciso c) de la Ley N° 26.831 y 3° inciso a) del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), vigentes al momento de los hechos analizados.

Que también se encuentra acreditada la infracción al artículo 59 de la Ley N° 19.550, imputada a los Directores titulares de INVERSOR GLOBAL S.A., señores Federico TESSORE y Pablo MURRAY.

Que, a todo evento, se destaca que *“...la responsabilidad disciplinaria derivada de la violación de la ley, estatuto o reglamento no lo es por los daños producidos por tales actos, sino por la mera infracción al orden jurídico o por la simple desobediencia a las normas que lesionan intereses de la Administración. Esa responsabilidad no requiere pues, la existencia de un daño concreto derivado de ese comportamiento irregular, siendo el simple incumplimiento y no su resultado lo que realmente le interesa al derecho administrativo sancionador.”* (MALJAR, Daniel, El derecho Administrativo Sancionador, Buenos Aires, Ad-Hoc, 2004, p. 383).

Que para la graduación de la multa se toma en cuenta que la génesis de este sumario tuvo lugar antes del dictado de la Ley N° 27.440, por lo cual se entiende aplicable la escala prevista en el texto original del artículo 132 de la Ley N° 26.831.

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

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Aplicar a INVERSOR GLOBAL S.A. y a sus Directores Titulares al momento de los hechos investigados, señores Federico TESSORE y Pablo MURRAY, por las infracciones acreditadas a los artículos 82°, 117 inciso c) de la Ley N° 26.831, 3° inciso a) del Capítulo III del Título XII, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y 59 de la Ley N° 19.550, la sanción de MULTA, la que se fija en la suma de PESOS NOVECIENTOS MIL (\$ 900.000.-).

ARTÍCULO 2°.- El pago de la multa mencionada en el artículo 1° 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 (art. 132, Ley N° 26.831, texto conf. Ley N° 27.440). En caso de que el pago se efectivice fuera del término estipulado, la mora se producirá de pleno derecho,

devengando los intereses que correspondan.

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

ARTÍCULO 4°.- Regístrese y notifíquese con copia autenticada de la presente Resolución a la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones, a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. a los efectos de la publicación en su Boletín Diario electrónico, e incorpórese en el sitio web del Organismo en www.argentina.gob.ar/cnv.