



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**

1983/2023 - 40 AÑOS DE DEMOCRACIA

**Resolución Reservada de Firma Conjunta**

**Número:**

**Referencia:** Expediente N° 1397/2011 “BAPRO MANDATOS Y NEGOCIOS S.A. S/ SEGUIMIENTO F.F. INVERTFILM- SERIE I (PROGRAMA INVERTFILM)”

---

Visto el Expediente N° 1397/2011 caratulado “BAPRO MANDATOS Y NEGOCIOS S.A. S/ SEGUIMIENTO F.F. INVERTFILM- SERIE I (PROGRAMA INVERTFILM)”, lo dictaminado por la Subgerencia de Sumarios por Incumplimientos Normativos a fs. 629/637 y la intervención de la Gerencia de Sumarios a fs. 638, y

CONSIDERANDO:

**I.- ANTECEDENTES.**

Que las presentes actuaciones se iniciaron en el ámbito de la Gerencia de Productos de Inversión Colectiva con motivo del seguimiento realizado respecto de la situación del Fideicomiso Financiero “INVERTFILM- SERIE I” (en adelante “F.F. INVERTFILM”), emitido en el marco del Programa Global de Titulización de Activos “INVERTFILM”, autorizado el 28.08.2008, respecto al cual BAPRO MANDATOS Y NEGOCIOS S.A., -hoy PROVINCIA FIDEICOMISOS S.A.U.- (en adelante “BAPRO”), operaba como Fiduciario.

Que, a raíz del seguimiento efectuado, se observaron una serie de presuntos incumplimientos, que motivaron la Resolución de Apertura de Sumario N°18.794 del 19.06.2017.

Que los hechos observados fueron: a) errores en el ingreso de información en la Autopista de la Información Financiera (en adelante “A.I.F.”), respecto a: i) una nota del Fiduciario sobre la calificación de los valores fiduciarios de fecha 18.05.2009, y ii) avisos de pago correspondientes al año 2010; b) Omisión de informar todos los hechos relativos que dieron lugar a los supuestos contemplados en el Contrato de Fideicomiso para el acaecimiento de un “*Evento Especial*”; c) atraso de doscientos setenta (270) días en iniciar el trámite de cancelación de la oferta pública del F.F. INVERTFILM; d) omisión de presentar por medio de la A.I.F. los estados contables (en adelante, también “E.E.C.C.”) al 30/09/2012 y al 31/12/2012.

Que, con motivo de lo precedente, este Organismo resolvió instruir sumario a BAPRO -en su carácter de Fiduciario Financiero-, y a sus Directores Titulares al momento de los hechos analizados, Sres. Fabián Gustavo DALL'O, Pablo Miguel CIANCIARULLO, Juan Alberto BERTOLOTTI, Juan de Dios CINCUNEGUI, Marcelo Rubén CAFFA, Mario Pablo GIACOBBE, y Juan Martín REPETTO, por posible incumplimiento de lo dispuesto en los artículos 43 y 45 del Código de Comercio, 59 de la Ley N° 19.550, 6° de la Ley N° 24.441, 34 y 35 del Capítulo XV, 2° y 3° del Capítulo XXI y 17 del Capítulo XXVI de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.), todos vigentes al momento de los hechos analizados.

Que, asimismo, se instruyó sumario a los miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora de BAPRO a la época de los hechos analizados, Sres. Eduardo Hernán CIMATO, Jorge Luis GAITE, Carlos Francisco BALEZTENA y Juan Carlos BELLADA, por posible incumplimiento del artículo 294 incisos 1°) y 9°) de la Ley N° 19.550.

## **II.- CARGOS.**

Que, a continuación, se transcribe, en lo pertinente, la normativa presuntamente incumplida:

**Artículo 43 del Código de Comercio:** *“Todo comerciante está obligado a llevar cuenta y razón de sus operaciones y a tener una contabilidad mercantil organizada sobre una base contable uniforme y de la que resulte un cuadro verídico de sus negocios y una justificación clara de todos y cada uno de los actos susceptibles de registración contable. Las constancias contables deben complementarse con la documentación respectiva”.*

**Artículo 45 del Código de Comercio:** *“En el libro Diario se asentarán día por día, y según el orden en que se vayan efectuando, todas las operaciones que haga el comerciante, letras u otros cualquiera papeles de crédito que diere, recibiere, afianzare o endosare; y en general, todo cuanto recibiere o entregare de su cuenta o de la ajena, por cualquier título que fuera, de modo que cada partida manifieste quién sea el acreedor y quién el deudor en la negociación a que se refiere. Las partidas de gastos domésticos basta asentarlas en globo en la fecha en que salieron de la caja”.*

**Artículo 59 de la Ley N° 19.550:** *“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”.*

**Artículo 294 incisos 1) y 9) de la Ley N° 19.550:** *“Son atribuciones y deberes del síndico, sin perjuicio de las demás que esta ley determina y los que le confiera el estatuto: 1°) Fiscalizar la administración de la sociedad, a cuyo efecto examinará los libros y documentación siempre que lo juzgue conveniente y, por lo menos una vez cada tres (3) meses. (...) 9° Vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones asamblearias...”.*

**Artículo 6° de la Ley N° 24.441:** *“El fiduciario deberá cumplir las obligaciones impuestas por la ley o la convención con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él”.*

**Artículo 34 del Capítulo XV de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.):** *“El fiduciario financiero deberá presentar a la Comisión por cada fideicomiso los siguientes estados contables: a) Estado de situación patrimonial. b) Estado de evolución del patrimonio neto. b) Estado de resultados. d) Estado de origen y aplicación de fondos...”.*

**Artículo 35 del Capítulo XV de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.):** *“Los estados contables indicados en el artículo anterior deberán ser presentados por períodos anuales y subperíodos trimestrales siendo de aplicación*

*los plazos de presentación, formalidades y requisitos de publicidad establecidos para las emisoras de valores negociables comprendidas en el régimen de oferta pública y que coticen en la sección especial de una entidad autorregulada”.*

**Artículo 2° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.):** *“Los administradores de entidades emisoras que realicen oferta pública de valores negociables y los integrantes del órgano de fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, deberán informar a la Comisión en forma inmediata- en los términos del artículo 5° inciso a) del Anexo aprobado por Decreto N° 677/01 y conforme lo dispuesto en el Capítulo XXVI- todo hecho o situación que, por su importancia, sea apto para afectar en forma sustancial la colocación de los valores negociables de la emisora o el curso de su negociación”.*

**Artículo 3° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.):** *“La enumeración siguiente es ejemplificativa de la obligación impuesta en el artículo anterior y no releva a las personas mencionadas de la obligación de informar todo otro hecho o situación aquí no enumerado (...) 11) Atraso en el cumplimiento de las obligaciones asumidas en los valores representativos de deuda con suficiente identificación de las consecuencias que puedan derivar de tal incumplimiento...”.*

**Artículo 17 del Capítulo XXVI de las NORMAS (N.T. 2001 y mods):** *“Los Fiduciarios Financieros deberán ingresar en el Subsistema por los montos pagados en concepto de interés, amortización, rescates, cancelaciones parciales o totales, así como cualquier otra erogación que implique una modificación del monto colocado- valor nominal- el día en que se efectivicen las mismas”“.*

### **III.- VIGENCIA TEMPORAL DE LAS LEYES.**

Que, con carácter previo al análisis de las actuaciones, corresponde señalar que durante la tramitación del presente expediente se sancionó la Ley N° 27.440 que modificó la Ley N° 26.831, que derogó a su vez la Ley N° 17.811 y el Decreto Delegado N° 677/2001.

Que el texto de las NORMAS de esta C.N.V. del año 2001 y modificaciones (N.T. 2001 y mod.) fue reemplazado por el texto de las NORMAS del año 2013 (N.T. 2013 y mod.), mediante la Resolución General 622/2013.

Que la Ley N° 26.994 aprobó el Código Civil y Comercial de la Nación (en adelante “C.C.C.N.”) que reemplazó los anteriores Códigos Civil y de Comercio de la Nación y derogó los artículos 1° al 26 de la Ley N° 24.441.

Que, sin perjuicio de lo expuesto, las reglas legales de la normativa en análisis que ha sido derogada o modificada, mantiene su espíritu y fundamentos en la normativa vigente.

Que, en consecuencia, es necesario aclarar que los hechos investigados deben ser ponderados bajo el principio constitucional de la “*irretroactividad de la ley*” (artículo 18 de la Constitución Nacional), correspondiendo por lo tanto la aplicación de las normas vigentes al momento de los hechos observados.

### **IV.- SUSTANCIACIÓN DEL SUMARIO.**

Que, de acuerdo a las constancias de autos, la Resolución de apertura del presente sumario fue debidamente notificada a todos los sumariados, por cédulas obrantes a fs. 156/163 vta.; 175/190; fs. 194/196, y fs. 214.

Que, mediante Disposición del 26.06.2017, se le confirió a la totalidad de los sumariados una prórroga de cinco días hábiles para la presentación de sus descargos, a partir de la fecha de vencimiento del plazo originario (v. fs.

172/173).

Que, a fs. 215/463 vta., se incorporaron los descargos de todos los sumariados en autos, los que fueron presentados en legal tiempo y forma.

Que, a fs. 478/480, consta la celebración de la audiencia preliminar ordenada en la Resolución de Apertura, de conformidad con la normativa vigente.

Que, mediante Disposición del 06.03.2018 (v. fs. 491/494), se dispuso –entre otras cuestiones- diferir el tratamiento de los planteos de prescripción y nulidad formulados por los sumariados, y abrir a prueba las actuaciones por el plazo de treinta días hábiles.

Que, con fecha 02.07.2018, se dispuso la clausura del período probatorio, atento a que todas las medidas fueron cumplidas en su totalidad.

Que en consecuencia, se le confirió a los sumariados la facultad de presentar un memorial de lo actuado (v. fs. 574/576), habiéndose incorporado a fojas 578/598, los memoriales presentados por los sumariados en legal tiempo y forma.

Que por último, a fs. 601/613 emitió su dictamen final la profesional de apoyo.

## **V.- LOS PLANTEOS DE LOS SUMARIADOS.**

### **A.- LA EXCEPCIÓN DE PRESCRIPCIÓN PARCIAL DE LA ACCIÓN SANCIONATORIA.**

Que los sumariados opusieron la excepción de prescripción respecto a los hechos acaecidos antes del 22.06.2011 con fundamento en el artículo 10 bis de la Ley N° 17.811 y en que la Resolución de apertura del sumario fue dictada el 19.06.2017 y notificada a BAPRO el 22.06.2017.

Que, al respecto, corresponde aclarar que, si bien la norma indicada por los sumariados era la vigente al momento de los hechos, dicho texto establecía: “... *La prescripción de las acciones que nacen de las infracciones al régimen de la Ley N° 17.811 y sus modificatorias, de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, y del Régimen de Transparencia de la Oferta Pública, se operará a los SEIS (6) años de la comisión del hecho que la configure. Ese plazo se interrumpe por la comisión de otra infracción y por los actos y diligencias de procedimiento inherentes a la substanciación del sumario, una vez abierto por resolución del Directorio de la COMISION NACIONAL DE VALORES*”.

Que, como puede observarse, la norma disponía la interrupción del plazo sexenal “*por la comisión de otra infracción*”.

Que, sin embargo, la mentada norma fue derogada por la Ley N° 26.831, la cual en su artículo 135 reguló el instituto de la prescripción, posteriormente modificado por la Ley N° 27.440.

Que, el artículo 135 de la Ley N° 26.831 vigente, en su parte pertinente, dispone: “... *ese plazo quedará interrumpido por la resolución de Directorio de la Comisión Nacional de Valores que ordene la apertura del sumario administrativo y por los actos y diligencias de procedimiento inherentes a la sustanciación del sumario, teniendo como tales la apertura a prueba, el cierre del período probatorio y la convocatoria para alegar, con sus respectivas notificaciones...*”.

Que, en consecuencia, con carácter previo, corresponde determinar la norma sobre prescripción aplicable al caso.

Que, para ello, es necesario recurrir al criterio reciente de esta C.N.V. respecto a que “... *la ley nueva puede ser más justa que la preexistente o más adecuada para las circunstancias y/o las nuevas situaciones jurídicas, en tanto no afecte las garantías constitucionales de los sumariados ni derechos de los inversores en el mercado de capitales (...)*” (v. RRFECO-2022-200-APN-DIR#CNV).

Que, en consecuencia, la normativa aplicable a los fines de determinar la interrupción del curso del plazo de prescripción debe ser el actual artículo 135 de la Ley N° 26.831.

Que, por lo tanto, el curso del plazo de prescripción de la presente acción disciplinaria quedó interrumpido por la Resolución de Instrucción de sumario de fecha 19.06.2017.

Que toda vez que el artículo 11 de la Ley N° 19.549 dispone que el acto administrativo de alcance particular adquiere eficacia con la notificación al interesado, y que los sumariados se notificaron de la apertura del presente sumario con fecha 22.06.2017, corresponde concluir que los hechos acaecidos con anterioridad al 22.06.2011, se encuentran prescriptos.

## **B.- NULIDAD POR AFECTACIÓN DE LOS PRINCIPIOS Y GARANTÍAS DEL DERECHO PENAL Y CONSTITUCIONAL.**

Que los sumariados plantearon que la Resolución que dispuso la instrucción de sumario es nula de nulidad absoluta por encontrarse vulnerados ciertos principios y garantías del derecho penal y constitucional.

Que, asimismo, sostuvieron para el caso de considerarse que no han de regir los principios del derecho penal de manera automática, “... *deberían igualmente aplicarse los derechos y garantías generales en materia procedimental consagrados en la Constitución Nacional*” .

Que, puntualmente, alegaron que se vulneraron los principios de: (i) de Máxima Taxatividad Legal; (ii) Inocencia por inversión de la carga de la prueba, y (iii) Lesividad.

Que, en primer lugar, debe tenerse presente que conforme fuera sostenido en reiteradas oportunidades por esta C.N.V., este Organismo tiene jurisdicción administrativa y aplica Derecho Administrativo sancionador, el cual contempla infracciones administrativas, no delitos.

Que las sanciones disciplinarias no importan el ejercicio de la jurisdicción criminal propiamente dicha, ni del poder ordinario de imponer penas; por ello no es de su esencia que se apliquen las reglas del derecho penal.

Que los principios vigentes en materia penal no son de ineludible aplicación al procedimiento administrativo sancionador atento las diferencias de naturaleza, finalidad y esencia existentes entre las sanciones disciplinarias y las penas del Derecho Penal (C.S.J.N., Fallos 310:316).

Que en este sentido, se ha expresado que: “... *las sanciones que imponen organismos como la CNV tienen carácter administrativo, no penal, y por lo tanto no resultan estrictamente aplicables los principios propios del derecho criminal (cfr., en ese sentido, Sala II, “Korch Heriberto Guillermo”, sent. del 10/5/11; Sala III, “Banco Serrano Cooperativo Limitado”, sent. Del 15/10/96 y “Canovas Lamarque Mónica S.”, sent. del 15/4/04 [LL 29/11/2004, 7]; esta Sala, “Álvarez Andrés Benigno y otros”, sent. del 15/6/10; “Pacífico Santiago Ángel”, sent. del 8/6/10; y Sala V, “Josephsohn Andrés Bruno y otro”, sent. del 12/12/06, entre muchos otros). Tal criterio,*

*vale aclarar, encuentra sustento en la propia jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia de la Nación, quien, en supuestos sustancialmente análogos, ha dicho que las sanciones como la cuestionada integran la norma legal con otras disposiciones de distinta jerarquía, mediando facultad expresamente delegada por la ley, reconociendo a ellas carácter administrativo –sancionatorio o represivo– y no penal (Fallos 275:265; 281:211; 303:1776 y 305:2130); calificación que ha mantenido en pronunciamientos más recientes (Fallos 326:2171 y 4216; 329:500; entre otros)” (CÁMARA CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO FEDERAL, Sala IV, Expte. N° 273/2017/CA1, “Banco Itaú Argentina SA C/ CNV S/ Mercado de Capitales- Ley 26.831- Art. 143”, 30.11.2017).*

Que la CORTE SUPREMA DE JUSTICIA DE LA NACIÓN (en adelante “C.S.J.N.”) ha sostenido que la Administración se halla investida de la facultad de aplicar sanciones disciplinarias a las personas que se encuentran, respecto de ella, en situación de sujeción particular, distinta del vínculo que liga a todos los habitantes del territorio nacional del Estado, y que dicha subordinación tiene su origen en el desempeño que lleva adelante el sujeto en virtud de su profesión o actividad que requiere licencia de la autoridad, y se encuentra reglada por esta (conf. C.S.J.N. Fallo: 275:265).

Que en este sentido, el Máximo Tribunal de la Nación afirmó que las sanciones que imponga la Administración en su carácter de contralor, tienen carácter disciplinario y no participan de la naturaleza de las medidas represivas del Código Penal, debido a que no importan el ejercicio de la jurisdicción criminal propiamente dicha ni del poder ordinario de imponer penas, por lo que no se aplican los principios del Derecho Penal (Fallos: 116:96; 203:399; 239:267; 241:419; 256:97; 261:118).

Que respecto a la vulneración del principio de máxima taxatividad, expresan los sumariados que ninguna de las normas sobre las cuales se sustentan las imputaciones de cargos tipifica claramente que las conductas presuntamente ilícitas endilgadas a ellos constituyan una infracción.

Que más allá de que la defensa de los sumariados se realiza en forma genérica sin hacer un análisis fundado respecto de la supuesta imprecisión o falta de descripción de la conducta reprochada en la norma imputada, corresponde aclarar que, por el contrario, tal como puede advertirse de los hechos observados y los cargos imputados, las conductas reprochadas encuadran sin vaguedad en las normas transgredidas.

Que, ello, se evidenciará con claridad al analizarse cada cargo.

Que, no obstante, corresponde recordar con relación a la tipificación de las conductas en análisis, esta C.N.V. ya ha expresado en numerosas Resoluciones de conclusión de sumarios que “...*la normativa del procedimiento administrativo sancionador no es idéntica a la del procedimiento penal, aun cuando ambos constituyan manifestaciones del poder punitivo del Estado sin diferencias ontológicas o cualitativas (...) entre otros aspectos porque las conductas a juzgar no se encuentran tipificadas, como ocurre en el derecho penal...*” (Resolución C.N.V. N° 16.862, 12/07/2014, Expte. C.N.V. N° 1983/2008, *Cavarra, José s/denuncia al Santander Río por Cotizaciones*).

Que el empleo de conceptos jurídicos indeterminados a los efectos de formular un cargo “...*no es en sí mismo incompatible con el principio de tipicidad de las infracciones (cita de jurisprudencia en Nieto, A., Derecho Administrativo Sancionador, pág. 296) ...*”. (Resolución C.N.V. N° 16.278, 15/02/2010, Expte. C.N.V. N° 1422/07, *Quickfood s/ Denuncia de Carlos A. y Gastón A. Montagna*).

Que las técnicas del Derecho público permiten una interpretación más flexible de las normas, de este modo, en el campo del derecho sancionador cabe la tipificación indirecta o por remisión, es decir, la que consiste en que la descripción del tipo no se realice de forma directa, atento que “... *la intensidad del principio de tipicidad se*

*flexibiliza*". (NIETO, Alejandro, "*Derecho Administrativo Sancionador*", 2º ed., Tecnos, Madrid, 1994, p. 293).

Que, a modo de conclusión, cabe decir que a diferencia del régimen punitivo de índole penal, la disciplina administrativa no precisa que la conducta infractora se encuentre "*tipificada*" dentro de una norma administrativa, por lo que, la C.N.V. no aplica penas por delitos sino sanciones por infracciones a las normas de policía, con sujeción a revisión judicial, y sin perjuicio de las acciones civiles y penales pertinentes. (Resolución C.N.V. N° 17.794, 28/08/2015, Expte. C.N.V. N° 707/2009, *Banco de Valores S.A. s/ Investigación F.F. BONESI – SERIES XIV A XVII*).

Que, en razón de todo lo expuesto, corresponde desestimar esta defensa.

Que, respecto a la vulneración del principio de inocencia, manifiestan los sumariados que la C.N.V. no desplegó una actividad enderezada a probar la responsabilidad de los sumariados considerando que "*... la sola existencia de los supuestos hechos en infracción, eran suficiente para sustentar, en forma válida, una imputación contra BMN...*". Y que no es admisible en materia de procedimientos sancionatorios administrativos, la aplicación de sanciones con sustento en la responsabilidad objetiva.

Que, al contrario de lo manifestado por los sumariados, surge evidente que en todo momento se ha resguardado el principio de inocencia de los mismos.

Que puede observarse, abonando lo anterior, que los cargos han sido formulados por "*presuntas*" infracciones.

Que es justamente en resguardo de este principio que se abrió la etapa sumarial a fin de determinar si las imputaciones se encontraban efectivamente acreditadas, y de que los sumariados pudieran ejercer su derecho de defensa en relación con dichos cargos formulados, mediante la interposición del descargo, acompañamiento y/o producción de prueba, la concurrencia a la audiencia preliminar y la presentación de un memorial de lo actuado.

Que las infracciones observadas no requieren imputación subjetiva, así se ha dicho: "*Sin perjuicio de que algunas conductas antijurídicas que afectan la eficiencia o integridad del mercado de valores pueden constituir delitos del derecho penal –conf. artículos 307 a 312 del Código Penal, ref. ley 26.733-, destaco que en este litigio la resolución apelada ha aplicado sanciones administrativas bajo las normas de la Comisión Nacional de Valores que no requieren imputación subjetiva. Respecto del Emisor, se trata de un supuesto de responsabilidad objetiva*" (conf. Paolantonio Martín, "*Derecho Penal y Mercado de Capitales: la oferta engañosa de valores negociables*", *Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones 2012-B-p. 656 y nota 69*)" (CÁMARA CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL- SALA I, CAUSA N° 7623/2018/CA1 MULTIFINANZAS COMPAÑÍA FINANCIERA S.A. Y OTROS S/APEL. DE RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA, 14.03.2019).

Que incluso, un fallo reciente de la Cámara Civil y Comercial Federal se pronunció exponiendo que "*las alegaciones relativas a la configuración de estas inconductas como faltas formales, la ausencia de daño a terceros y la posterior subsanación de las deficiencias que dieron origen al castigo, son irrelevantes en el caso, pues la CNV ha impuesto sanciones por infracciones a la ley n° 26.831 y su normativa reglamentaria en ejercicio de su actividad de policía administrativa.*" (CÁMARA NACIONAL DE APELACIONES EN LO CIVIL Y COMERCIAL FEDERAL, Sala 1, "ROPERTI JORGE ALBERTO y otros c/ COMISION NACIONAL DE VALORES s/ APEL. DE RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA" Expte. N° 14619/2021, 02.06.2022).

Que, por último, y respecto a la afectación del Principio de Lesividad, los sumariados alegan que "*las circunstancias que se han indicado en la Resolución como presuntamente constitutivas de los supuestos incumplimientos de BMN, no han causado ni han tenido la potencialidad de causar daño alguno*".

Que ahondan diciendo: “... para que puedan ser impuestas las sanciones previstas en un régimen jurídico determinado es necesario que se haya afectado el bien jurídico que el régimen protege...”.

Que, al respecto, se destaca que es reconocido por la doctrina y la jurisprudencia, que no es necesario que la conducta reprochada haya ocasionado perjuicio para tener por configurada la infracción.

Que, así, en doctrina se sostiene que la responsabilidad derivada de la violación de la ley, estatuto o reglamento, no es por los daños producidos por tales actos, sino por la mera infracción al orden jurídico que regula la vida societaria (conf. MASCHERONI, Fernando. “El directorio de la sociedad anónima”, Buenos Aires, Cangallo, 1978, p. 109).

Que, por su parte, NIETO sostiene que la regla que se aplica en el Derecho Administrativo Sancionador es la de los ilícitos de riesgo, donde la infracción de la norma constituye cabalmente la esencia de la infracción, es decir, no se trata de evitar la lesión, sino de prevenir la posibilidad de que se produzca (conf. NIETO, Alejandro; “Derecho Administrativo Sancionador”, Madrid, Tecnos, 2.000, p. 37/38).

Que, así, “... en autos “Banco Hipotecario S.A. v Secretaría de Industria, Comercio y Trabajo”, la Sala 2ª de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal sostuvo que “cabe recordar que las infracciones administrativas no requieren la producción de ningún resultado o evento extraño a la acción misma del sujeto para su configuración, son los ilícitos denominados de ‘pura acción u omisión’. Por ello su apreciación es objetiva. Se configura por la simple omisión, que basta, por sí misma, para violar las normas (conf. esta sala in re Confiante S.A., del 9/12/1998, entre muchos otros). Configurada la falta, al órgano competente le incumbe discernir la magnitud del reproche, resultando factible su modificación en sede judicial sólo en los casos en los que la sanción traduzca una desproporción manifiesta” (Cit. MALUMIÁN, Nicolás y BARREDO, Federico, “Oferta Pública de Valores Negociables”, Ed. Lexis Nexis. Bs.As. abril de 2007, pág. 72).” (RRFCO-2018-56-APN-DIR#CNV, de fecha 12.11.18 en el Expte. N° 2883/13 “PERCOMIN I.C.S.A. S/SEGUIMIENTO DOC. AS. GRAL. EXT. (02/12/2013)”.

Que dicho criterio también es compartido por la jurisprudencia de nuestro Máximo Tribunal que sostiene que las transgresiones señaladas constituyen violaciones a normas de policía; que las sanciones que aplica este Organismo persiguen prevenir y restaurar la violación de la legislación aplicable, actividad indispensable para lograr un ordenado, eficaz y transparente desenvolvimiento del mercado de capitales, y que ellas no tienen carácter resarcitorio ni retributivo del posible daño causado, sino una finalidad disuasiva o preventiva (conf. C.S.J.N., Comisión Nacional de Valores c/Establecimiento Modelo Terrabusi S.A. s/transferencia paquete accionario a NABISCO, 2007, Fallos, 330:1855).

Que, conforme lo expuesto, corresponde concluir que el planteo de nulidad debe ser íntegramente rechazado.

## **VI.- ANÁLISIS DE LOS CARGOS.**

VI.1. Infracción a los artículos 2° y 3°, Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.), en atención a que BAPRO no habría publicado en la A.I.F. -en su debida oportunidad- todos los hechos relativos que dieron lugar a los supuestos contemplados en el Contrato de Fideicomiso para el acaecimiento de un “Evento Especial”.

Que dentro de la información que ciertos sujetos fiscalizados por este Organismo están obligados a publicar en la A.I.F., se encuentran los hechos relevantes.

Que el concepto de hecho relevante se encontraba receptado en el artículo 5° del Anexo al Decreto 677/2001



–hoy artículo 99 de la Ley N° 26.831-, luego regulado por el artículo 2° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.) –hoy artículo 2° del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)- que establecía la obligación de informar “*en forma inmediata*” todo hecho o situación, que por su importancia, fuera apto para afectar en forma sustancial la colocación de valores negociables o el curso de su negociación.

Que, por su parte, el artículo 3° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) –hoy artículo 3° del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)-, establecía una lista de supuestos ejemplificativos a ser informados como hechos relevantes.

Que, en particular, el inciso 11) de dicho artículo establecía la obligación de informar “*Atraso en el cumplimiento de las obligaciones asumidas en los valores representativos de deuda con suficiente identificación de las consecuencias que puedan derivar de tal incumplimiento*”.

Que estos hechos constituyen una infracción de peligro abstracto, que se consuma por la propia violación a la norma y no requiere un efecto negativo sobre la cotización (CÁMARA NACIONAL DE APELACIONES EN LO COMERCIAL, Sala “A” *in re “Establecimiento Modelo Terrabusi s/ transferencia del paquete accionario a Nabisco*”, 05.12.1997, con fundamentos del Fiscal de Cámara, 22.10.1997).

Que, puntualmente, en el caso de “... *fideicomisos financieros, en cuyo marco se emiten valores negociables fiduciarios para ser ofertados públicamente, corresponde extremar la calidad de la información, para excluir la posibilidad de erradas interpretaciones por los consumidores financiero que pudieran afectar sus “intereses económicos”*” (R.G. N° 530/08).

Que, de acuerdo a las constancias del expediente, esta C.N.V observó la omisión de informar “... *todos los hechos relativos que dieron lugar los supuestos contemplados en el Contrato de Fideicomiso para el acaecimiento de un “Evento Especial*”.

Que según el contrato de fideicomiso el “*Evento Especial*” se configuraba por la falta de pago de servicios por doce meses consecutivos a los tenedores de los Certificados de Participación Clase “A”.

Que ese hecho fue informado por las notas de fecha 21.10.2011 y 24.10.2011 (fs. 18 y 19). Dichas notas fueron presentadas en el Organismo en papel, cuando en función de lo normado por el artículo 2° bajo estudio, debían ser informadas en forma inmediata a través de la A.I.F.

Que, acorde a lo que surge de las presentes actuaciones, la información fue publicada en dicha autopista, recién el 26.10.2011, a requerimiento del Organismo (fs. 40).

Que cabe aclarar, con respecto a este último hecho, que no está en discusión su carácter de “*relevante*”, ya que en las notas presentadas en papel –agregadas a fs. 18 y 19- por el fiduciario, expresamente se refiere a dicho carácter relevante. En este sentido en dichas notas puede leerse: “*Tengo el agrado de dirigirme a Uds (...) a fin de informar con carácter de Hecho Relevante...*”.

Que, al respecto, corresponde recordar que uno de los principios fundamentales en el ámbito de la oferta pública es el de la transparencia.

Que, en este sentido, tanto el texto de las NORMAS de la C.N.V. del 2001, como el del 2013 establecieron expresamente que está prohibido todo acto u omisión, de cualquier naturaleza, que afecte o pueda afectar la transparencia en el ámbito de la oferta pública.

Que un mercado “... es transparente cuando es posible obtener información idónea de un modo fácil, inmediato y uniforme para todos los agentes que participan en él.” (BARREIRA DELFINO, Eduardo A.; “La transparencia para el funcionamiento eficiente del Mercado de Capitales”, Cita Online: AR/DOC/1639/2014).

Que el nivel de transparencia de un mercado depende de la inmediatez con la que se distribuye la información entre los inversores (LEUGMAYER, Sebastián, “Aspectos legales y Regulatorios del Mercado de Capitales en la Argentina”, Rev.D.Com., T 2007-A, p. 104).

Que, por lo expuesto, corresponde tener por configurada la infracción a los artículos 2º y 3º -este último respecto a su inciso 11) del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), por no haberse informado en forma inmediata, como hecho relevante, que se habían configurado doce meses de falta de pago de servicios a los tenedores de los Certificados de Participación Clase “A” configurándose un “Evento Especial” de los contemplados en el contrato del fideicomiso.

VI.2. Infracción al artículo 17, Capítulo XXVI de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.), por errores en el ingreso de información en la A.I.F respecto a: i) la calificación de los valores fiduciarios, y ii) respecto de avisos de pago correspondientes al año 2010.

Que, en primer lugar, corresponde aclarar que toda vez que el artículo 17, Capítulo XXVI de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.) –vigente al momento de los hechos- estipulaba que el Fiduciario Financiero debía ingresar a través de la A.I.F: “... los montos pagados en concepto de interés, amortización, rescates, cancelaciones parciales o totales, así como cualquier otra erogación que implique una modificación del monto colocado- valor nominal- el día en que se efectivicen las mismas”, la norma bajo análisis no resulta aplicable a la cuestión en torno a la calificación de los valores fiduciarios.

Que, respecto a la cuestión relativa a los errores en la publicación de los avisos de pago, corresponde realizar las consideraciones que a continuación se detallan.

Que, con fecha 01.04.2011, este Organismo dictó la R.G. 586, que modificó el Subsistema de Fideicomisos Financieros, modificándose la base de datos disponible, ampliando y adecuando la misma a los fines de mejorar el uso de mecanismos que faciliten el ejercicio de las funciones de control y fiscalización a cargo del Organismo, estableciéndose –entre otras cuestiones- la obligación de informar cualquier erogación que implicara una modificación del monto colocado.

Que respecto de los fideicomisos vigentes al momento de emitirse la resolución general, esta obligación era de aplicación retroactiva y la fecha límite para el ingreso de la información operaba el 31.05.2011.

Que, con fecha 27.06.2011 (v. fs. 10/12), la C.N.V advirtió que en la página de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BOLSAR.COM) figuraban avisos de pago hasta el 08.10.10 (aunque más tarde –según consta a fs. 16/17-, a raíz de una comunicación de la C.N.V., BAPRO informó que la fecha del último pago había sido el 18.10.2010) y de no pago a partir del 21.01.2011 y que dicha cuestión no había sido informada en la A.I.F.

Que, a requerimiento de este Organismo, BAPRO ingresó la información en cuestión pero lo hizo en forma errónea, ya que no lo ingresó en la solapa correspondiente.

Que, por ello, en la Resolución de apertura del presente sumario se reprochó a BAPRO haber ingresado erróneamente información relativa a avisos de pago correspondientes al año 2010, que como consecuencia del dictado de la R.G. 586 debían ser ingresados a más tardar el 31.05.2011.

Que, como puede advertirse, el incumplimiento observado quedó configurado con fecha 31.05.2011.

Que habiendo concluido -al tratarse la cuestión en torno a la prescripción- que los hechos acaecidos con anterioridad al 22.06.2011 se encontraban prescriptos, corresponde concluir que el cargo bajo análisis se encuentra prescripto.

VI.3. Infracción al artículo 43 y 45 del Código de Comercio y 34 y 35 del Capítulo XV de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.), respecto a la omisión de presentar los E.E.C.C al 30.09.2012 y al 31.12.2012.

**(a) Infracción al artículo 34 y 35 del Capítulo XV de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).**

Que los artículos 34 y 35 del Capítulo XV de las Normas (N.T. 2001 y mod.) exigían que el fiduciario financiero presentara a la C.N.V. los estados contables trimestrales y anuales por cada fideicomiso siendo de aplicación los plazos de presentación, formalidades y requisitos de publicidad establecidos para las emisoras de valores negociables comprendidas en el régimen de oferta pública.

Que, en este sentido, debían ser publicados en la A.I.F., siendo requerido que los anuales fueran presentados dentro de los setenta (70) días corridos de la fecha de cierre del ejercicio y los trimestrales dentro de los cuarenta y dos (42) días corridos desde el cierre del período.

Que en caso de ser aprobados por el Directorio con anterioridad, debían ser presentados dentro de los dos días de su aprobación (artículo 1° del Capítulo XXIII de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).

Que, por lo tanto, el plazo máximo para la presentación de los estados contables al 30.09.2012 era el 11.11.2012.

Que, asimismo, el plazo máximo para la presentación de los estados contables al 31.12.2012 era el 11.03.2013.

Que, cabe aclarar, que este incumplimiento fue admitido por los sumariados en sus descargos, alegando que: “... durante dichos períodos, existieron cuestiones administrativas internas de la compañía que dificultaron que el Directorio tratara oportunamente los mismos” (v. fs. 282 vta.).

Que de la compulsa de la información publicada en la A.I.F. surge que los E.E.C.C al 30.09.2012 y su respectiva Acta de aprobación fueron publicados el 18.02.2013.

Que, respecto a la presentación de los E.E.C.C. anuales al 31.12.2012, de acuerdo a las constancias de autos, surge que al 29.08.2013 tampoco se encontraban publicados en la A.I.F. (v. fs. 40).

Que, respecto de la dilación en la presentación de los E.E.C.C cuestionados, los sumariados alegaron que no afectaron el patrimonio de los beneficiarios.

Que, sin embargo, es dable remarcar que sin perjuicio de ello, el texto de las Normas vigente al momento de los hechos exigía a las emisoras el cumplimiento de las obligaciones impuestas por la Ley N° 17.811 y por las Normas hasta su cancelación (artículo 10 del Capítulo X, apartado X.1.2).

Que, en este sentido, se ha dicho que el ingreso al régimen de la oferta pública “... implica la aceptación, en forma voluntaria de las obligaciones más intensas que conlleva, las cuales son exigibles en forma inmediata, y durante toda su permanencia en este régimen (cfr. MALUMIÁN, Nicolás y BARREDO, Federico, “Oferta Pública de Valores Negociables”, Buenos Aires, Lexis Nexis, 2007, p. 72).

Que, por lo expuesto, corresponde concluir que ha quedado acreditada la infracción a los artículos 34 y 35 del Capítulo XV de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.), vigentes al momento de los hechos observados.

**(b) Infracción al artículo 43 y 45 del Código de Comercio.**

Que el artículo en cuestión establecía obligaciones a los comerciantes relativas al modo de llevar cuenta y razón de sus operaciones –siendo requerido tener una contabilidad organizada sobre una base contable uniforme y de la que surgiera un cuadro verídico de sus negocios- y al modo de asentar las operaciones en el libro diario.

Que los sumariados manifestaron que no correspondería aplicar los artículos 43 y 45 del Código de Comercio, toda vez que “... *la contabilidad de FF INVERTFILM fue llevada en debida forma y, en especial, los estados contables a los que hace referencia la CNV ( EECC 30/09/12 y EECC 31/12/12) fueron confeccionados en estricto cumplimiento con la normativa contable vigente, lo cual deja en evidencia el cumplimiento de lo dispuesto en el – hoy derogado- Código de Comercio...*” (v. fs. 282/282 vta.).

Que, del análisis de la resolución de apertura del sumario, surge que la imputación de los artículos en cuestión se realizó por la omisión de presentar los E.E.C.C correspondientes a los ejercicios finalizados al 30/09/12 y 31/12/12 a través de la A.I.F.

Que, en consecuencia, no resultando aplicable a los hechos observados los artículos 43 y 45 del Código de Comercio, vigente al momento de los hechos, corresponde su absolución.

VI.4. Infracción al artículo 6° de la Ley N° 24.441, respecto a la remisión tardía del estado de la solicitud de la cancelación de la oferta pública del F.F. INVERTFILM I.

Que, de acuerdo a las constancias de autos, el artículo 4.11 del Contrato de Fideicomiso, disponía que producido cualquiera de los “*Eventos Especiales*”, el Fiduciario debía, dentro de los 2 (dos) días hábiles de verificado el hecho, requerir de una mayoría extraordinaria de beneficiarios una resolución acerca de los derechos y facultades a ejercer ante tal evento.

Que, el 24.05.2012, se celebró una Asamblea Extraordinaria de Beneficiarios, en la cual se resolvió por unanimidad la cancelación de la oferta pública y cotización de valores fiduciarios, continuando el fideicomiso en forma privada (v. fs. 29).

Que BAPRO inició el trámite de cancelación recién el 18.02.2013, luego de reiteradas comunicaciones cursadas por el Organismo –ver comunicaciones de fechas 23.01.2013 (fs. 24) y 06.12.2013 (fs.31)-.

Que, a raíz de lo expuesto, se imputó a los sumariados la posible infracción al artículo 6° de la Ley N° 24.441 - vigente al momento de los hechos-, que ponía en cabeza del fiduciario la obligación de “... *cumplir las obligaciones impuestas por la ley o la convención con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él*”.

Que, el concepto de confianza establecido por el citado artículo con la cual debe actuar el Fiduciario en interés de los intervinientes en el Fideicomiso, no es cualquier *prudencia* o *diligencia* de un buen hombre de negocios o la normal buena fe y lealtad que se presupone entre contratantes de un negocio común; sino que –respondiendo al origen de su denominación- la confianza se transforma en el pilar del sistema, a diferencia de otros contratos (MOLINA, Sandoval “*El fideicomiso en la dinámica mercantil*”, Edit. Abaco, p. 122; el fiduciario constituye la piedra basal del pacto de confianza con las partes restantes del negocio (LIPSOPRAWISKY y KIPER, “*Tratado*

*del Fideicomiso*”, Lexis Nexis, p. 283) -citados en Resolución C.N.V. N° 17.034, de fecha 23.02.2013-.

Que, la fiducia es un negocio basado en el depósito de confianza y en consecuencia es primordial que el fiduciario actúe leal y diligente con el interés de los beneficiarios.

Que al contestar el descargo los sumariados reconocieron la dilación en requerir la cancelación de la oferta pública pero dijeron que ello obedeció a una confusión del personal administrativo que erróneamente consideró que la presencia de representantes de la C.N.V. y de B.C.B.A. en la Asamblea Extraordinaria de beneficiarios, resultaba suficiente para que ambos organismos resultaran notificados de las decisiones adoptadas en dicha asamblea y que no se debía por ende efectuar ninguna otra presentación para dar inicio al trámite de retiro de la oferta pública del fideicomiso.

Que, al respecto, cabe decir que el argumento esgrimido no puede prosperar.

Que, ello, en atención a que una entidad como la del fiduciario debe contar con una organización suficiente de profesionales capacitados para entender y aplicar la normativa regulatoria.

Que, incluso, de acuerdo al Código Civil, vigente al momento de los hechos, cuanto mayor el deber de obrar con prudencia y pleno conocimiento de las cosas, mayor la obligación que resulte de las consecuencias posibles de los hechos (v. artículo 902).

Que, por otra parte, en el Acta de Asamblea Extraordinaria de Beneficiarios que tomó la decisión de cancelar la oferta pública y cotización de los valores fiduciario se dejó expresamente asentado la obligación del fiduciario de realizar las publicaciones y presentaciones correspondientes ante este Organismo.

Que, en ese sentido, surge del acta: *“Toma la palabra el representante de CAPRECOM y de Estructuras y Mandatos S.A. quien manifiesta que ha tomado conocimiento que al día 21 de octubre de 2011 el Fiduciario ha comunicado que ha acaecido un Evento Especial en los términos del Artículo 4.10 (i). Acto seguido propone que en razón de lo expuesto se proceda a cancelar la oferta pública y cotización de los Valores Fiduciarios, debiendo el Fiduciario proceder a realizar las publicaciones y presentaciones correspondientes a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. La propuesta del Sr. Lucas Confalonieri resulta aprobada por los presentes. Acto seguido el Sr. Confalonieri manifiesta que a la mayor brevedad posible procederá a efectuar las publicaciones, notificaciones y actos correspondientes a la cancelación de la oferta pública y cotización de los Valores Fiduciarios... toma la palabra el representante del Fiduciario y comunica que se procederá a realizar los actos correspondientes a los fines de: I) Cancelar la oferta pública y cotización de los Valore Fiduciarios...”*.

Que, del párrafo transcripto, surge que el Fiduciario se comprometió a realizar los actos correspondientes a la cancelación de la oferta pública *“a la mayor brevedad posible”*.

Que, en consecuencia, una demora de doscientos setenta (270) días por parte del fiduciario en ejecutar una decisión tomada por los beneficiarios, sin duda, pone de manifiesto una conducta negligente, máxime cuando la sociedad sumariada a fs. 16 del Expte. C.N.V. N° 413/2013 (el cual corre por cuerda con el presente), respecto a la conveniencia de continuar el Fideicomiso en forma privada, expresó que: a) *“... el mantenimiento del Fideicomiso Financiero bajo el régimen de oferta pública genera una serie de gastos (auditorías, gastos de publicaciones, certificaciones, etc.) que los ingresos actuales del Fideicomiso no permiten sostener.”* (v. fs. 14 del Expte. C.N.V. N° 413/2013).

Que, en consecuencia, corresponde tener por acreditada la infracción al artículo 6° de la Ley N° 24.441.

VI.5. Responsabilidad de los Directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora de BAPRO al momento de los hechos observados. Infracción al artículo 59 y 294 incisos 1º) y 9º) de la Ley N° 19.550.

Que, el artículo 59 de la Ley N° 19.550, exige a los Directores de las sociedades, observar una conducta leal y prudente, y actuar con la diligencia de un buen hombre de negocios; y su responsabilidad se presume por falta de diligencia en la actividad del ente, por el sólo hecho de integrar tales órganos, en tanto alguno de sus miembros no justifique una causa de exoneración individual.

Que, en definitiva, la diligencia de un buen hombre de negocios establecida por el artículo 59 de la Ley N° 19.550, fija un estándar de conducta con el que el legislador ha pretendido idoneidad y eficiencia en el desempeño de las funciones de los administradores y representantes de la sociedad; y el patrón de apreciación de conducta que brinda este artículo impone la previsión de acontecimientos que no resultan absolutamente desacostumbrados en el ámbito de la actividad de la que se trata según la experiencia común (CÁMARA NACIONAL COMERCIAL, Sala D, “*Estancia Procreo Vacunos S.A. c. Lenzi Carlos, y otros*”, 09.11.1995).

Que, el incumplimiento del fiduciario a las Normas de este Organismo, así como a la Ley N° 24.441 implica un actuar negligente por parte de los Directores –a través de quienes la sociedad actúa- en el cumplimiento de sus obligaciones.

Que, la jurisprudencia ha establecido, que “... *la responsabilidad del directorio de una sociedad anónima nace de la sola circunstancia de integrar el órgano de gobierno, de manera que cualesquiera fueran las funciones que efectivamente cumpla un director, su conducta debe ser calificada en función de la actividad obrada por el órgano aun cuando el sujeto no haya actuado directamente en los hechos que motivan el encuadramiento, pues es función de cualquier integrante del órgano de administración la de controlar la calidad de la gestión empresarial, dando lugar su incumplimiento a una suerte de culpa in vigilando, pues el distingo entre la condición de administradores y su ejercicio efectivo, antes de dispensarlos de responsabilidad, la agrava, porque comporta haberse desinteresado de la conducción que les estaba encomendada, desatendiéndose de las consecuencias de proceder que debieron haberse vigilado*”. (CÁMARA NACIONAL COMERCIAL, Sala B, “*OnlyPlastic S.A. s/ Quiebra s/ Incidente de calificación de conducta*”, 26.03.1991, del dictamen del Fiscal de Cámara 63.682).

Que, en cuanto a la responsabilidad del órgano de fiscalización de la sociedad, debe agregarse que el eventual incumplimiento normativo respecto de los integrantes del órgano de conducción, alcanza a quienes deben fiscalizar, dado que ellos son los encargados por la ley de un control constante, riguroso y eficiente del directorio de la sociedad, por lo que su función a los efectos de la normal marcha de la sociedad es más importante individualmente que la de cada uno de los directores.

Que, el artículo 294, inciso 9º) de la Ley N° 19.550 establece que los síndicos tienen la obligación de vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, el estatuto, reglamentos y decisiones asamblearias.

Que, en este sentido, la jurisprudencia ha establecido que “... *el síndico es responsable por omisión de todas las irregularidades comprobadas al no haber efectuado los controles exigidos por las disposiciones vigentes, como así también por no haber obrado con la diligencia debida en las amplias facultades de vigilancia que la ley le atribuye (arts. 297, incs. 1 y 9, 297 y 298 ley 19550)*” (Conf. Fallo CÁMARA NACIONAL EN LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO FEDERAL, Sala 1º, “*Compañía Financiera Central para la América del Sud S.A. /en liq. Y otros v. Banco Central de la República Argentina s/resolución 354/97*”, 10.02.2000, citado por RRFco-2021-150-APN-DIR#CNV).

Que, en consecuencia, corresponde tener por configurada la infracción al artículo 59 de la Ley N° 19.550 por parte de los directores de BAPRO y al artículo 294 inciso 9°) por parte de sus síndicos.

Que, respecto a la presunta infracción al artículo 294 inciso 1°) de la Ley N° 19.550 -toda vez que el mismo refiere a la obligación de los síndicos de fiscalizar la administración de la sociedad, a cuyo efecto debe examinar los libros y documentación siempre que lo juzgue conveniente- no resultando aplicable al caso, corresponde su absolución.

Que, sin perjuicio de lo expuesto, corresponde aclarar quiénes ejercían el cargo de directores y síndicos al momento de configurarse las infracciones acreditadas (conforme constancias de fs. 239/241; 245/261; 517/543 y 616/626).

Que, en este sentido, se encontraban en el cargo de directores y síndicos: a) al momento de la configuración de la infracción a los artículos 2° y 3° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.): los Sres. CIANCIARULLO, CINCUNEGUI, DALL'O, BERTOLOTTI, CAFFA, CIMATO, GAITE y BALEZTENA; b) al momento de la configuración de la infracción a los artículos 34 y 35 del Capítulo XV de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.): los Sres. CIANCIARULLO, CINCUNEGUI, BERTOLOTTI, CAFFA, REPETTO, GIACOBBE, BELLADA, GAITE y BALEZTENA (con relación a la obligación de publicar los estados contables al 30.09.2012) y CIANCIARULLO, CINCUNEGUI, REPETTO, GIACOBBE, BELLADA y BALEZTENA (respecto a la obligación de publicar los estados contables al 31.12.2012); y c) al momento de la configuración de la infracción al artículo 6° de la Ley N° 24.441: los Sres. CIANCIARULLO, CINCUNEGUI, CAFFA, GIACOBBE, BERTOLOTTI, BELLADA, CIMATO Y BALEZTENA.

## **VII.- CONCLUSIÓN. GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN.**

Que, del análisis de autos, puede concluirse que corresponde:

- 1) Rechazar el planteo de nulidad formulado por los sumariados.
- 2) Declarar la prescripción de la acción respecto a los cargos formulados por la presunta infracción al artículo 17 del Capítulo XXVI de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.) –vigente al momento de los hechos-.
- 3) Absolver a BAPRO y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados por la presunta infracción a los artículos 43 y 45 del Código de Comercio –vigente al momento de los hechos analizados-.
- 4) Absolver a los miembros de la Comisión Fiscalizadora al momento de los hechos analizados por la presunta infracción al artículo 294 inciso 1°) de la Ley N° 19.550.
- 5) Tener por acreditadas las infracciones a los artículos 2° y 3° del Capítulo XXI y 34 y 35 del Capítulo XV de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.), 6° de la Ley N° 24.441 –todos vigente al momento de los hechos analizados- 59 y 294 incisos 9°) de la Ley N° 19.550.

Que, por último, corresponde aclarar que, en el ámbito sancionador, los principios de razonabilidad y gradualidad constituyen el límite al ejercicio de la potestad sancionadora.

Que, la “... graduación de las sanciones, en principio, corresponde al ejercicio discrecional de la competencia específica de las autoridades de la Comisión Nacional de Valores (revisable judicialmente en casos de ilegitimidad o arbitrariedad manifiesta”. (CÁMARA CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO FEDERAL; SALA

V; EXPTE. N° “AMERICAN PLAST S.A. c/ CNV s/ MERCADO DE CAPITALES LEY 26.831- ART 143”, 15.11.2016).

Se ha reconocido que “... *es como principio, resorte de la autoridad administrativa graduar la sanción y que sólo en el caso de advertirse un uso arbitrario o ilegal de tal facultad, puede el juzgador apartarse de lo decidido por la autoridad administrativa (conf. Esta Sala in re: “Mercurio, Norberto, sentencia del 09-10-95”).* (CÁMARA CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO FEDERAL; SALA V; EXPTE. N° “AMERICAN PLAST S.A. c/ CNV s/ MERCADO DE CAPITALES LEY 26.831- ART 143”, 15.11.2016).

Que la consideración de circunstancias atenuantes y agravantes hace al principio de razonabilidad antes mencionado. En consecuencia, a los fines de la aplicación de la sanción se ha tenido en consideración que la sociedad sumariada posee antecedentes de sanciones en el Organismo, y que el carácter profesional de la sociedad, requiere que se extremen las medidas para dar cumplimiento a la normativa vigente y torna inexcusable la actividad irregular examinada en autos.

Que, asimismo, se ha tendido en consideración la nómina de directores y síndicos vigentes al momento de cada hecho observado.

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

Por ello,

## LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Rechazar el planteo de nulidad formulado por los sumariados.

ARTÍCULO 2°.- Declarar la prescripción de la acción respecto a los cargos formulados por la presunta infracción al artículo 17 del Capítulo XXVI de las NORMAS (N.T. 2001 y mods.) -vigente al momento de los hechos analizados-.

ARTÍCULO 3°.- Absolver a PROVINCIA FIDEICOMISOS S.A.U. –antes BAPRO MANDATOS Y NEGOCIOS S.A.- y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, Sres. Fabián Gustavo DALL’O, Pablo Miguel CIANCIARULLO, Juan Alberto BERTOLOTTTO, Juan de Dios CINCUNEGUI, Marcelo Rubén CAFFA, Mario Pablo GIACOBBE, y Juan Martín REPETTO, por la presunta infracción a los artículos 43 y 45 del Código de Comercio –vigente al momento de los hechos analizados-.

ARTÍCULO 4°.- Absolver a los miembros de la Comisión Fiscalizadora al momento de los hechos analizados, Sres. Eduardo Hernán CIMATO, Jorge Luis GAITE, Carlos Francisco BALEZTENA y Juan Carlos BELLADA, por la presunta infracción al artículo 294 inciso 1°) de la Ley N° 19.550.

ARTÍCULO 5°.- APLICAR A PROVINCIA FIDEICOMISOS S.A.U. –antes BAPRO MANDATOS Y NEGOCIOS S.A.- y a sus Directores Titulares al momento de los hechos analizados, Sres. Pablo Miguel CIANCIARULLO, Juan de Dios CINCUNEGUI, Fabián Gustavo DALL’O (este hasta el 30% del monto de la multa fijada), Juan Alberto BERTOLOTTTO, Marcelo Rubén CAFFA, Mario Pablo GIACOBBE, y Juan Martín



REPETTO (estos cuatro últimos hasta el 80% de la multa aplicada), por infracción acreditada a los artículos 59 de la Ley N° 19.550 (respecto de las personas humanas), 6° de la Ley N° 24.441, 34 y 35 del Capítulo XV, 2° y 3° del Capítulo XXI -todos vigentes al momento de los hechos analizados-, junto con los miembros de su Comisión Fiscalizadora a la época de los hechos analizados, Sres. Carlos Francisco BALEZTENA, Eduardo Hernán CIMATO, Jorge Luis GAITE, y Juan Carlos BELLADA (los tres últimos hasta el 80% de la multa aplicada) por la infracción acreditada al artículo 294 inciso 9°) de la Ley N° 19.550, la sanción de MULTA –prevista en el artículo 10 inciso b) de la Ley N° 17.811, normativa vigente a la época de los hechos-, la que se fija en la suma de PESOS NOVECIENTOS MIL (\$ 900.000.-).

ARTÍCULO 6°.- El pago de la multa mencionada en el artículo quinto, 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). 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 7°.- Notificar a todos los sumariados con copia autenticada y/o escaneada de la presente Resolución.

ARTÍCULO 8°.- Regístrese y notifíquese con copia autenticada y/o escaneada de la presente Resolución a la Gerencia de Fideicomisos Financieros, a la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones, y a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A., a los efectos publicar la presente 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).