



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
**AÑO DE LA RECONSTRUCCIÓN DE LA NACIÓN ARGENTINA**

**Resolución Reservada de Firma Conjunta**

**Número:**

**Referencia:** Expedientes N° 142/2019 “FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (ACR) S/ VERIFICACIÓN. PLAN DE FISCALIZACIÓN ANUAL 2019 - I TRIMESTRE” y N° 183/2024 “FIX SCR S.A. S/ VERIFICACIÓN EXTRA SITU. PLAN ANUAL DE INSPECCIONES 2024- II TRIMESTRE”

---

VISTO los Expedientes N° 142/2019 caratulado “FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (ACR) S/ VERIFICACIÓN. PLAN DE FISCALIZACIÓN ANUAL 2019 - I TRIMESTRE” y N° 183/2024 caratulado “FIX SCR S.A. S/ VERIFICACIÓN EXTRA SITU. PLAN ANUAL DE INSPECCIONES 2024 - II TRIMESTRE”, lo dictaminado por la Subgerencia de Sumarios por Incumplimientos Normativos a fs. 1117/1136 y a fs. 1137/1138 vta., y por la Gerencia de Sumarios a fs. 1139/1140 del Expediente N° 142/2019; y

CONSIDERANDO:

**I.- ANTECEDENTES**

Que, con fecha 04.09.2024, el Directorio de esta COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (en adelante, la “CNV” y/o el “Organismo”) dictó la Resolución RRFCO-2024-285-APN-DIR#CNV (en adelante, la “Resolución de apertura”), mediante la cual resolvió instruir sumario a FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (C.U.I.T. N° 30-65476365-4) (en adelante, “FIX SCR S.A.” y/o el “Agente”) y a sus Directores titulares al momento de los hechos analizados, señores Douglas Ricardo ELESPE, Douglas Daniel ELESPE y Rafael FERNANDES GUEDES, por la presunta infracción a lo dispuesto por los artículos 68 y 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y 59 de la Ley N° 19.550, todos ellos vigentes al momento de los hechos investigados.

Que, asimismo, instruyó sumario a la señora Ana María VARELA, en su carácter de Síndico titular de FIX SCR S.A. al momento de los hechos analizados, por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por el artículo 294, inciso 9°), de la Ley N° 19.550.

Que, asimismo, instruyó sumario a los señores Leonel FREIXER, Darío Nicolás LOGIODICE y Pablo Luis DEUTESFELD por posible incumplimiento a lo dispuesto por el artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); y a las señoras María Cecilia MINGUILLÓN y Yesica Daiana

COLMAN por posible incumplimiento a lo dispuesto por los artículos 68 y 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), vigentes al momento de los hechos investigados.

## II.- CARGOS

Que, las normas vigentes al momento de los hechos, que han sustentando los cargos del sumario, son las que en su parte pertinente se transcriben a continuación:

Artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.): *“Los miembros del consejo de calificación, los analistas, miembros del órgano de administración, gerentes generales o especiales designados de acuerdo con el artículo 270 de la Ley N° 19.550, miembros del órgano de fiscalización, titulares y suplentes, y empleados del ACR, no podrán adquirir, vender, ni realizar ningún tipo de operación relacionada con valores negociables o instrumentos sobre los cuales el ACR ha emitido una calificación de riesgo”.*

Artículo 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.): *“Los miembros del consejo de calificación y los analistas deberán abstenerse de participar y/o influir en cualquier proceso de calificación en los supuestos en que: (...) c) Posean instrumentos de la entidad calificada, a excepción de las participaciones en fondos comunes de inversión (...)”.*

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, inciso 9º), de la Ley N° 19.550: *“Son atribuciones y deberes del síndico, sin perjuicio de los demás que esta ley determina y los que le confiera el estatuto: (...) 9) Vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones asamblearias (...)”.*

## III.- VIGENCIA TEMPORAL DE LA NORMATIVA APLICABLE

Que, con carácter preliminar, corresponde dejar asentado que, durante la sustanciación del presente sumario, los artículos 68 y 69 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) fueron sustituidos por el texto del artículo 2º de la Resolución General N° 1061 (RESGC-2025-1061-APN-DIR#CNV), publicada en el Boletín Oficial con fecha 14.04.2025.

Que, sin perjuicio de lo expuesto, cabe señalar que la nueva redacción normativa ha conservado el espíritu y los fundamentos estructurales del régimen anterior, incorporando sin embargo para ciertos casos, disposiciones menos restrictivas o aclaratorias.

Que, en consecuencia, resulta de aplicación al presente caso el principio de retroactividad de la ley más benigna, conforme al cual corresponde aplicar, al momento de evaluar una conducta presuntamente infractora, la norma que resulte más favorable entre aquella vigente al momento de los hechos y la vigente al momento de dictarse la presente Resolución.

Que dicho principio encuentra expreso reconocimiento en instrumentos internacionales de derechos humanos con jerarquía constitucional, tales como el artículo 9º de la Convención Americana sobre Derechos Humanos y el artículo 15 del Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos, incorporados al ordenamiento interno con rango constitucional por el artículo 75, inciso 22, de la Constitución Nacional.

Que, en virtud de lo expuesto, el análisis de los cargos formulados en autos deberá efectuarse a la luz del régimen normativo actualmente vigente, en tanto resulta más favorable para los sujetos alcanzados por el presente sumario.

#### IV.- SUSTANCIACIÓN DEL SUMARIO

##### IV.1.- Notificaciones

Que, conforme surge de las constancias obrantes en el expediente, se ha dado íntegro cumplimiento a las etapas procesales previstas para la sustanciación del presente sumario, garantizándose de este modo el pleno ejercicio del derecho de defensa por parte de todos los sujetos sumariados.

Que, en tal sentido, la Resolución de apertura (fs. 340/346), mediante la cual el Directorio de esta CNV instruyó el presente sumario, fue debidamente notificada a todos los sumariados, conforme se acredita en las constancias agregadas a fs. 356/363 vta., 367/369 y 973/977.

##### IV.2.- Descargos presentados

Que, con fecha 25.09.2024 el señor Pablo Luis DEUTESFELD presentó su descargo mediante Nota CNV N° 01049 y acompañó prueba documental (fs. 406/410).

Que, en igual fecha, la señora María Cecilia MINGUILLÓN presentó su descargo mediante Nota CNV N° 01050, acompañó prueba documental e hizo reserva expresa del caso federal (fs. 411/462 vta.).

Que, en idéntico término, el señor Darío Nicolás LOGIODICE formuló descargo mediante Nota CNV N° 01051, y acompañó prueba documental (fs. 463/467).

Que por Nota CNV N° 01054 de fecha 25.09.2024, presentaron su descargo: (i) el señor Douglas Ricardo ELESPE, por derecho propio y en su carácter de Presidente del Directorio de FIX SCR S.A.; (ii) el señor Douglas Daniel ELESPE; y (iii) la señora Ana María VARELA. En dicha presentación se opusieron las excepciones de prescripción y nulidad de la resolución de apertura, se acompañó prueba documental, se ofrecieron pruebas informativa y testimonial, y se efectuó reserva expresa de la cuestión federal (fs. 510/535).

Que con fecha 02.10.2024, la señora Yesica Daiana COLMAN presentó su descargo mediante Nota CNV N° 01078, oportunidad en la que ofreció prueba y efectuó reserva expresa de la cuestión federal (fs. 549/552 vta.).

Que con fecha 04.10.2024, el señor Leonel FREIXER presentó su descargo mediante Nota CNV N° 01082, planteó la prescripción de la resolución de apertura y acompañó prueba documental (fs. 565/689).

Que, finalmente, con fecha 09.10.2024, el letrado apoderado del señor Rafael FERNANDES GUEDES -conforme poder agregado a fs. 722/725 vta.-, presentó descargo mediante Nota CNV N° 01097 (fs. 721/869), en el cual planteó las excepciones de prescripción y nulidad de la resolución de apertura, acompañó prueba documental, ofreció prueba y efectuó reserva expresa de la cuestión federal.

##### IV.3.- Audiencia Preliminar

Que con fecha 25.10.2024 se celebró la audiencia preliminar prevista por el artículo 138 de la Ley N° 26.831 (fs. 961/965 vta.).

#### IV. 4.- Declaración de Puro Derecho

Que por Disposición del 08.04.2025 se declaró la cuestión como de puro derecho y se corrió traslado a los sumariados de su facultad de presentar memorial (fs. 1076/1082).

Que, los sumariados fueron notificados en fecha 09.04.2025, conforme surge de fs. 1083/1095.

#### IV.5.- Memorial

Que en legal tiempo y forma, en fecha 24.04.2025, presentaron memorial mediante Nota CNV N° 000335 los señores Douglas Ricardo ELESPE, por derecho propio y en su carácter de Presidente del Directorio de FIX SCR S.A., Douglas Daniel ELESPE y Ana María VARELA, conforme constancias obrantes a fs. 1096/1102.

Que, asimismo, con fecha 25.04.2025, el apoderado del señor Rafael FERNANDES GUEDES, efectuó la presentación del memorial en tiempo y forma, mediante Nota CNV N° 000347, según consta a fs. 1103/1112.

Que con fecha 15.05.2025, la señora Yesica Daiana COLMAN presentó su memorial mediante Nota CNV N° 000477 (fs. 1113/1114), el cual se advierte extemporáneo, en tanto notificada en fecha 09.04.2025 (fs. 1083), el plazo de presentación vencía el 25.04.2025, o hasta las primeras dos (2) horas del 28.04.2025 conforme lo establecido por el artículo 19, inciso f), del Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, por su parte, los sumariados Leonel FREIXER, Darío Nicolás LOGIODICE, Pablo Luis DEUTESFELD y María Cecilia MINGUILLÓN no presentaron memorial alguno.

#### V.- PLANTEOS FORMULADOS

##### V.1.- Planteo de Nulidad de la Resolución de Apertura

Que corresponde abordar en este apartado los planteos de nulidad formulados por los señores Douglas Ricardo ELESPE, Douglas Daniel ELESPE, Ana María VARELA y FIX SCR S.A., así como por el apoderado del señor Rafael FERNANDES GUEDES, en virtud de que tales cuestionamientos constituyen el umbral lógico para el ulterior tratamiento de los hechos sustanciales objeto de análisis en autos.

Que, según se desprende de sus respectivos descargos (fs. 513/515 y fs. 844/854 vta.), los nombrados sostuvieron que la Resolución de apertura adolecería de nulidad absoluta, por no reunir, a su entender, los requisitos esenciales establecidos en el artículo 7° de la Ley N° 19.549, en cuanto a su objeto, causa y motivación suficiente.

Que para así sostenerlo, alegaron que el acto carecería de una imputación concreta y detallada, por cuanto no se habrían descripto hechos determinados ni conductas específicas atribuibles a los sumariados, configurando una imputación meramente objetiva en función del cargo ocupado, en infracción a los principios de legalidad y culpabilidad.

Que asimismo, denunciaron una supuesta ausencia de individualización de los incumplimientos normativos, una motivación insuficiente y una consecuente afectación al derecho de defensa y debido proceso.

Que, por último, calificaron el acto como una vía de hecho, en los términos del artículo 9° de la Ley N° 19.549.

Que, sin perjuicio de lo manifestado, cabe señalar que todo acto administrativo goza, conforme al artículo 12 de la Ley N° 19.549, de presunción de legitimidad y ejecutoriedad, presunción que sólo puede ser desvirtuada

mediante la acreditación de vicios graves, ostensibles y manifiestos, extremos que, en el caso concreto, no se verifican.

Que, al respecto, la doctrina especializada ha sido clara al sostener que: *“Toda la teoría de la invalidez de los actos administrativos está condicionada por esta presunción de legitimidad, que supone una tendencia a la reducción de la invalidación de las infracciones y vicios en que incurra la administración (...) Los casos de nulidad absoluta deben ser interpretados restrictivamente”* (HUTCHINSON, Tomás, *Ley Nacional de Procedimientos Administrativos*, Ed. Astrea, Buenos Aires, 1985, t. I, pág. 296).

Que, en igual sentido, se ha señalado que *“(...) la presunción de legitimidad es la suposición de que el acto fue emitido conforme a derecho, dictado en armonía con el ordenamiento jurídico (...) En principio, el acto es regular y por tanto válido, pues reúne todos sus requisitos (...)”* (DROMI, Roberto, “Acto Administrativo”, Ed. Ciudad Argentina, 2008, pág. 119).

Que, si bien tal presunción es de carácter simple y no absoluta, la doctrina señala que *“(...) no puede ser predicada respecto de actos que adolezcan vicios graves, que aparezcan de modo evidente, ostensible o notorio (...)”* (COMADIRA, Julio Rodolfo, “El Acto Administrativo en la Ley de Procedimientos Administrativos”, Ed. La Ley, 2003, pág. 140).

Que, en el caso de autos, no se advierte la configuración de ninguno de los defectos invocados. En efecto, la Resolución de apertura fue dictada por el Directorio de esta CNV; sustentada en los hechos y antecedentes que le sirvieron de causa, tales como los dictámenes jurídicos precedentes (fs. 317/336); con objeto cierto (consistente en determinar, a través de la instrucción sumarial, si los hechos observados configuran infracciones a la normativa aplicable, atribuibles a los sujetos individualizados); 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 lo medular de la competencia de esta CNV, la función de control de quienes intervengan en el mercado de capitales, por lo que le corresponde al Organismo fiscalizar el cumplimiento de las normas legales, estatutarias y reglamentarias que regulan dicho ámbito.

Que el contenido del acto atacado exhibe con claridad la descripción de los hechos objeto de análisis, la identificación de las normas presuntamente transgredidas y la individualización de los sujetos respecto de los cuales se instruyó el sumario.

Que, por otro lado, los sumariados no han acreditado la existencia de perjuicio concreto alguno derivado de los supuestos vicios invocados, ni han demostrado de qué modo las supuestas deficiencias habrían menoscabado el ejercicio efectivo de su derecho de defensa, requisito ineludible para la viabilidad de un planteo de nulidad, conforme a lo establecido por el artículo 14 de la Ley N° 19.549.

Que al respecto, la jurisprudencia ha sido uniforme en sostener que *“(...) quien plantea la nulidad de un acto, debe señalar, de modo preciso, tanto los vicios que éste presenta como el perjuicio sufrido, y con esa finalidad, no es suficiente la mera invocación de la vulneración del derecho de defensa, si no se indican, concretamente, las defensas que se ha visto impedido de oponer el interesado, y de qué modo ese vicio habría incidido en el ejercicio de aquel derecho (...)”* (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal, Sala II, “Telecom Argentina S.A. c. Agencia de Acceso a la Información Pública – Resol. 2020-259-APN s/ Proceso de Conocimiento”, 22.04.2024).

Que, en la misma línea, se ha afirmado que el perjuicio relevante debe consistir en “(...) *exponer detalladamente cuales son las defensas que el interesado se ha visto privado de oponer por la irregularidad denunciada, para lo cual no resultan suficientes alegaciones genéricas respecto de la supuesta afectación que habría sufrido el derecho de defensa* (...)” (GRISOLIA, Julio A. y PERUGINI, Alejandro, *Nulidades Procesales*, RDLSS 2013-10, pág. 973).

Que tampoco resulta atendible el argumento respecto a que la Resolución impugnada configuraría una vía de hecho, toda vez que se trata de un acto administrativo regular, emitido por autoridad competente, con observancia de los procedimientos sustanciales y expresión suficiente de causa, objeto y motivación, conforme a las previsiones del artículo 9° de la Ley N° 19.549.

Que, finalmente, cabe señalar que del análisis de las actuaciones surge que el derecho de defensa ha sido debidamente garantizado en todas las etapas del procedimiento: los cargos fueron notificados, los sumariados presentaron descargos, designaron letrados y/o apoderados, ofrecieron prueba, ejercieron el derecho de vista, participaron de la audiencia preliminar y se les confirió la facultad de presentar memoriales, todo lo cual evidencia el cumplimiento efectivo del debido proceso, conforme a lo previsto en los artículos 18 y 75, inciso 22, de la Constitución Nacional.

Que, en virtud de todo lo expuesto, y verificado que la Resolución de apertura se ajusta plenamente a los requisitos legales, ha sido dictada por autoridad competente, con causa y motivación suficiente, y sin menoscabo alguno al derecho de defensa, corresponde desestimar los planteos de nulidad formulados por los sumariados.

#### V.1.1.- Sobre el régimen jurídico aplicable: derecho administrativo sancionador

Que, como principio general, corresponde precisar que el régimen sancionatorio aplicable a las actuaciones promovidas por esta CNV se enmarca dentro del ámbito del derecho administrativo sancionador, al cual le son aplicables únicamente los principios reconocidos en los artículos 18, 19 y 75, inciso 22, de la Constitución Nacional. Estos principios tienen como finalidad esencial “(...) *amparar a los ciudadanos frente a la actuación represiva del Estado, definiendo su ámbito general de actuación lícita* (...)” (González Grimaldo, M. C., “Potestad sancionadora y carga de la prueba”, RAP, Esp., n° 53, pág. 303).

Que, sin perjuicio de ello, no cabe sostener que los principios estrictamente penales se apliquen de manera directa y automática al derecho administrativo sancionador, ya que este último se rige por un marco normativo específico, basado en los derechos y garantías establecidos en nuestra Constitución Nacional, que aseguran la protección del individuo frente al ejercicio de la potestad sancionadora del Estado.

Que, en este orden, cabe destacar que las infracciones investigadas en estas actuaciones se enmarcan exclusivamente en el ámbito del derecho administrativo sancionador y, por tanto, no revisten naturaleza penal. Si bien la potestad sancionatoria de la Administración forma parte del *ius puniendi* del Estado, su ejercicio responde a finalidades preventivas y disciplinarias distintas de las represivas que caracterizan al derecho penal.

Que, en esa línea, la jurisprudencia ha sido constante en señalar que las sanciones que impone esta CNV no constituyen penas en sentido estricto, sino medidas disciplinarias adoptadas en ejercicio del poder de policía legalmente delegado.

Que así lo ha sostenido, entre otros precedentes, la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal: “(...) *los castigos que impone la autoridad de aplicación en cumplimiento de los deberes que le fueron encomendados tienen carácter disciplinario y no participan de la naturaleza de las medidas*

*represivas contempladas en el Código Penal de la Nación; por ende, no es de su esencia que se apliquen las reglas del derecho penal.”* (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal, Sala II, causa N° 8191/2014, “Transportadora de Gas del Norte S.A. y otros c/C.N.V. s/ recurso directo de organismo externo”, 31.07.2018).

Que, en igual sentido, se ha sostenido que la infracción administrativa no requiere la producción de un daño concreto ni la configuración de dolo o culpa, siendo suficiente la verificación de una conducta contraria al deber normativo objetivo. Así lo ha confirmado la jurisprudencia al afirmar que: “(...) *la mera transgresión de una determinada regulación, en cuanto constituye el quebrantamiento de un orden exigible, habilita la aplicación de una sanción administrativa, aunque no se produzca un resultado concreto (...)*” (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal, Sala V, causa N° 27733/2017, Holcim (Argentina) S.A. y otros c/ CNV, 22.02.2018).

Que, a nivel doctrinario, se ha señalado que: “(...) *el delito penal está conectado con la lesión de un bien jurídico; el resultado es aquí una lesión, mientras que la infracción administrativa está conectada con un mero incumplimiento, con independencia de la lesión que con él pueda eventualmente producirse (...)*” (Nieto, Alejandro, Derecho Administrativo Sancionador, Editorial Tecnos, 2012, pág. 343).

Que, en definitiva, las reglas propias del derecho penal no resultan aplicables al presente caso, debiendo analizarse la validez del acto cuestionado y la procedencia de la sanción en el marco de los principios específicos del régimen administrativo sancionador, cuya finalidad es garantizar el cumplimiento efectivo de la normativa vigente y la protección del interés público comprometido en la actuación de los sujetos del mercado.

Que, por todo lo expuesto, y habiéndose acreditado que la Resolución de apertura fue dictada conforme a derecho, con observancia de los elementos legales esenciales, dentro del ámbito de competencia del órgano emisor y con pleno resguardo de las garantías propias del derecho administrativo sancionador, corresponde ratificar su validez y desestimar, en consecuencia, los planteos de nulidad formulados.

#### V.2.- Planteos de prescripción de la acción sancionatoria

Que, en el marco del ejercicio de su derecho de defensa, los señores Douglas Ricardo ELESPE, Douglas Daniel ELESPE, Ana María VARELA, la sociedad FIX SCR S.A., Leonel FREIXER y Rafael FERNANDES GUEDES -este último a través de su apoderado- introdujeron diversos planteos relativos a la prescripción de la acción sancionatoria respecto de los hechos objeto de investigación en las presentes actuaciones.

Que, en tal sentido, los señores Douglas Ricardo ELESPE, Douglas Daniel ELESPE, Ana María VARELA y la sociedad FIX SCR S.A., sostuvieron que “(...) *han prescripto aún si tomamos el plazo largo y de dudosa validez del art. 135 de la LMC ya que se consideran los mismos desde el hecho (ocurridos aparentemente en 2017 y 2018) que jamás fueron notificados a pesar de ser actos observados con suficiente tiempo por esa Comisión (...)*” . Asimismo, agregaron: “(...) *Ello también implica que el intento de reiniciar una imputación para los hechos indagados en 2018 es inválido y que de acuerdo a nuestro criterio se trata de algo prescripto, sin perjuicio de las aclaraciones que con el procedimiento se aclare, ello según los derechos que garantiza nuestra Constitución Nacional en los arts. 18, 19 y 28 y de los establecidos en la Ley de Procedimientos Administrativos (LPA, L. 19549 c. modif 2024) (...)*” (fs. 511/512).

Que, por su parte, el señor Leonel FREIXER sostuvo “(...) *que la infracción de la que soy acusado se encuentra prescripta dado que han pasado más de seis años desde la comisión del hecho (Art. 91 de la Ley 27.440 que sustituye el Art. 135 de la Ley 26.831) (...)*” (fs. 687).

Que, a su turno, el apoderado del señor Rafael FERNANDES GUEDES, formuló un planteo específico de prescripción de la “acción penal-administrativa”, argumentando que debía aplicarse el plazo bienal previsto por el artículo 62, inciso 5), del Código Penal, y que el artículo 135 de la Ley N° 26.831 resultaría inconstitucional por establecer un plazo excesivo e irrazonable (fs. 836 vta./844).

Que, a fin de abordar fundadamente tales planteos, corresponde precisar, con carácter previo, que la prescripción constituye una institución de orden público destinada a otorgar previsibilidad y seguridad jurídica, en virtud de la cual se extingue la posibilidad de ejercer válidamente una acción por el mero transcurso del tiempo, conforme lo ha sostenido reiteradamente la jurisprudencia: *“La prescripción constituye un medio por el cual, en ciertas condiciones, el transcurso del tiempo opera la adquisición o modificación substancial de algún derecho. De este modo, por su intermedio puede adquirirse un derecho o liberarse de una obligación o de una sanción por el mero transcurso del tiempo”* (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal, Sala I, Central Dock Sud c/ ENRE Resol. 902/05, Expte. N° 10.804/06, 30.09.2010).

Que, en lo que respecta al régimen normativo aplicable al presente sumario, rige lo establecido en el artículo 135 de la Ley N° 26.831, el cual dispone: *“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. Ese plazo quedará interrumpido por la resolución del 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 la misma línea, la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil y Comercial Federal ha señalado que: *“(...) el artículo 135 de la Ley N° 26.831 (modificado por la Ley N° 27.440) vino a aclarar que los actos que causarían la interrupción del plazo de prescripción serían: a) apertura del sumario administrativo; b) apertura a prueba; y c) cierre del período probatorio y la convocatoria para alegar. Además, agregó a las notificaciones de estos actos como causales de interrupción.”* (Sala II, De Vivo, Diego Octavio y otros c/ CNV s/ apel. de resolución administrativa, Causa N° 2262/2021, 16.03.2022).

Que, asimismo, el artículo 11 de la Ley N° 19.549 establece que los actos administrativos de alcance particular adquieren eficacia jurídica a partir de su notificación.

Que en virtud de ello, la Resolución de apertura dictada el 04.09.2024 comenzó a producir efectos jurídicos a partir de su notificación, la cual se concretó el 11.09.2024.

Que, a partir de dicha notificación, y conforme lo establecido en el artículo 135 de la Ley N° 26.831, corresponde tener por válidamente interrumpido el curso del plazo de prescripción a partir del 11.09.2024.

Que en consecuencia, y a los fines de evaluar la procedencia de los planteos de prescripción deducidos por los sumariados, únicamente podrían considerarse prescriptos aquellos hechos que pudieran configurar infracciones y que se hubieran verificado con anterioridad al 11.09.2018.

Que, del informe elaborado por la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones con fecha 26.08.2024 (fs. 326/336), se desprende que: a) la señora María Cecilia MINGUILLÓN operó hasta el día 02.11.2018 con un instrumento calificado por FIX SCR S.A., consistente en acciones escriturales clase “B” de S.A. SAN MIGUEL (fs. 88/89); b) el señor Leonel FREIXER operó hasta el día 11.01.2019 con: (i) acciones ordinarias de IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A. (fs. 65), (ii) acciones clase “D” de YPF S.A. (fs. 65), y (iii) acciones clase “B” de GRUPO CLARÍN S.A. (fs. 67/68).



Que, en consecuencia, y toda vez que los hechos atribuidos a los sumariados precedentemente mencionados se verificaron con posterioridad al 11.09.2018, y que la Resolución de apertura fue válidamente notificada el 11.09.2024, corresponde concluir que la acción sancionatoria fue promovida dentro del plazo legal de seis años, encontrándose este en curso al momento de su interrupción.

Que, en razón de lo expuesto, corresponde desestimar los planteos de prescripción deducidos por los sumariados, toda vez que no se ha configurado la extinción de la acción sancionatoria por el transcurso del tiempo conforme a lo dispuesto por el artículo 135 de la Ley N° 26.831.

### V.3.- El planteo de inconstitucionalidad del artículo 135 de la Ley N° 26.831

Que, dentro del acápite correspondiente al planteo de prescripción, el señor Rafael FERNANDES GUEDES, sostuvo que *“(...) el plazo de seis años previsto en el artículo 135 de la Ley N° 26.831 (“LMC”), según modificación introducida por la Ley N° 27.440, resulta inconstitucional (...)”* (fs. 836 vta./837).

Que, en función de ello, el planteo de inconstitucionalidad introducido no es pasible de tratamiento en sede administrativa por cuanto su valoración reposa exclusivamente en las autoridades jurisdiccionales competentes, toda vez que *“(...) la declaración de inconstitucionalidad constituye la más delicada de las funciones susceptibles de encomendarse a un tribunal de justicia, ya que configura un acto de suma gravedad, ultima ratio del orden jurídico, que sólo cabe formularla cuando un acabado examen del precepto conduce a la convicción cierta de que su aplicación conculca el derecho o la garantía constitucional invocados (conf. CSJN, Fallos: 311:394; 322:919; 330:2981; 331:2068, entre muchos otros). En efecto, el interesado en la declaración de inconstitucionalidad de una norma debe demostrar claramente de qué manera ésta contraría la Constitución Nacional, causándole de ese modo un gravamen, debiendo probar, además, que ello ocurre en el caso concreto (conf. CSJN, Fallos 330:5111). (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil y Comercial Federal, Sala I, ELECTROINGENIERÍA S.A. Y OTROS C/ COMISIÓN NACIONAL DE VALORES S/ APEL. DE RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA” Expte. N° 2.222/2021, 02.12.2021).*

Que, en virtud de lo expuesto, se concluye que el planteo de inconstitucionalidad introducido por el sumariado, no resulta atendible en el marco del procedimiento sumarial.

## VI.- ANÁLISIS DE LOS CARGOS

### VI.1.- Cargos formulados a la sociedad FIX SCR S.A. y a sus Directores titulares, por presunta infracción a los artículos 68 y 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)

Que mediante la Resolución de apertura se dispuso la instrucción de sumario a la sociedad FIX SCR S.A. y a sus Directores titulares al momento de los hechos examinados -señores Douglas Ricardo ELESPE, Douglas Daniel ELESPE y Rafael FERNANDES GUEDES- por presunta infracción a lo dispuesto en los artículos 68 y 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, en ejercicio del derecho de defensa, la sociedad sumariada FIX SCR S.A. y los señores Douglas Ricardo ELESPE, Douglas Daniel ELESPE y Ana María VARELA, presentaron descargo en forma conjunta, negando categóricamente la existencia de conducta infractora. Manifestaron expresamente que: *“No hay en el expediente ninguna constancia de beneficio para FIX ni para ninguno de los imputados del Directorio o la Sindicatura. Tampoco de que pudieran haber advertido los incumplimientos de ningún tipo.”*. Asimismo, destacaron que: *“Ni la Sociedad ni ninguno de sus directores (o Sindicatura) hizo en ningún momento inversión alguna que pudiera considerarse violatoria de las normas aludidas (...)”* (fs. 522).

Que, por su parte, el apoderado del Sr. Rafael FERNANDES GUEDES, sostuvo en su presentación que: *“Los textos de ambas disposiciones normativas (...) disponen prohibiciones personales, en cabeza de ciertos sujetos, en cuanto a la tenencia de valores negociables e instrumentos en el mercado de capitales argentino.”*, y agregó que: *“(...) ninguna obligación impone esas normas a la compañía (FIX) y sus directores (tal el caso del Sr. Fernandes Guedes) respecto del control de sus empleados. Esto es relevante, ya que en autos no está controvertido que el Sr. Fernandes Guedes no tuvo ningún tipo de tenencia de títulos valores o instrumentos calificados por FIX. Por lo tanto, no puede válidamente imputarse a mi mandante haber infringido la prohibición regulada en los arts. 68 y 69, inc. c). (...)”* (fs. 855/855 vta.).

Que, a fin de contextualizar los cargos formulados, cabe señalar que, al momento de los hechos investigados, el artículo 68 de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) establecía una prohibición objetiva respecto de la posibilidad de operar con instrumentos calificados por el propio ACR, dirigida a los miembros del consejo de calificación, analistas, integrantes del órgano de administración, gerentes, síndicos y empleados del ACR. Por su parte, el artículo 69, inciso c), imponía a los miembros del consejo de calificación y analistas el deber de abstención cuando se encontrarán en posesión de instrumentos emitidos por entidades cuya calificación se encontrare en curso, exceptuando expresamente la tenencia de cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión (en adelante, “FCI”).

Que, la Resolución General N° 1061 sustituyó los artículos citados, ratificando la prohibición objetiva de operar respecto de valores negociables o instrumentos calificados por el propio ACR e incorporándose excepciones expresas referidas a las tenencias en FCI, delimitando además con mayor precisión los alcances del deber de abstención.

Que sin perjuicio del carácter preventivo que revisten las prohibiciones normativas indicadas, del análisis integral de las constancias obrantes en autos no se verifica la existencia de elemento probatorio alguno que permita tener por acreditado que FIX SCR S.A. o sus Directores titulares hubieran incurrido en operaciones prohibidas sobre instrumentos calificados, ni que hubieran intervenido directa o indirectamente en los procesos específicos de calificación emitidos por el Agente respecto de los instrumentos objeto de análisis.

Que esta conclusión se encuentra avalada por el informe elaborado por la Subgerencia de Inspecciones, de fecha 24.06.2024, en el cual se indicó que: *“Una vez remitida la documentación solicitada a Caja de Valores, se ha detectado que Fernandes Guedes Rafael (...) y Varela Ana María no poseen cuentas comitentes. En lo que respecta a los comitentes restantes, se ha visualizado que muchas de sus cuentas no poseen movimientos y otras poseen operaciones con instrumentos que la Sociedad no califica”* (fs. 298 del Expte. N° 183/2024).

Que, en consecuencia, no se verifica intervención operativa alguna atribuible a los sujetos sumariados que encuadre en los supuestos previstos en los artículos 68 y 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, en virtud de lo expuesto, corresponde disponer la absolución de FIX SCR S.A. y de los señores Douglas Ricardo ELESPE, Douglas Daniel ELESPE y Rafael FERNANDES GUEDES respecto del cargo formulado por presunta infracción a los artículos 68 y 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

#### VI.2.- Cargo formulado al señor Leonel FREIXER, por posible infracción al artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)

Que mediante la Resolución de apertura se instruyó sumario al señor Leonel FREIXER, en virtud de hechos

verificados en los Expedientes N° 142/2019 y N° 183/2024, que podrían configurar un apartamento de lo dispuesto por el artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, en el primero de los citados expedientes, se analizó la tenencia y posterior transferencia de valores negociables calificados por FIX SCR S.A., mientras el sumariado se desempeñaba como empleado de dicha entidad; en tanto que, en el segundo, se examinó una operación de venta de acciones escriturales clase “D” de YPF S.A., calificadas por el mismo Agente de Calificación de Riesgo, realizada el 17.04.2024 desde su subcuenta comitente, lo cual motivó el análisis de su eventual encuadre en la prohibición normativa vigente al momento de los hechos.

Que, en su descargo del 02.10.2024, el sumariado reconoció haber adquirido en el año 2017 acciones calificadas por FIX SCR S.A., manifestando expresamente: *“En el transcurso del año 2017 cometí el error de adquirir acciones calificadas por FIX SCR S.A. Operación que no debí haber realizado dado que dicho accionar se contrapone con la prohibición de operar dispuesta por el Art. 68 de la Sección XVI, del Capítulo I, del Título IX de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.)”* (fs. 687). Sin perjuicio de ello, indicó que su accionar obedeció a un error de interpretación normativa, añadiendo: *“(…) mi accionar se debió a una negligencia de mi parte sin tener en cuenta la prohibición, entendiendo que solo aplicaba a los empleados del sector analítico, quienes están vinculados a las calificaciones de riesgo, no así al resto de los empleados de otros sectores dado que no tienen acceso a la información de los emisores bajo ningún punto de vista (…)”* (fs. 688).

Que, asimismo, el sumariado afirmó que, al tomar conocimiento de la prohibición, resolvió abstenerse de vender los títulos en cuestión mientras permaneciera vinculado a FIX SCR S.A., optando por mantenerlos en cartera. En tal sentido, manifestó: *“En el año 2018, al darme cuenta del error cometido, tomé la decisión de conservar las acciones mientras siga trabajando como empleado de FIX SCR S.A. debido a que en el caso de venderlas estaría, otra vez, operando e incumpliendo la norma.”* (fs. 688).

Que, posteriormente, refirió haber realizado en enero de 2019 una transferencia de los valores a la cuenta de su hermano, en virtud de su inminente pase al sector analítico de la calificadora: *“En el año 2019, hice un traspaso de posición dentro de la compañía y comencé a trabajar en el sector analítico, por lo que me pareció prudente, previamente, transferir mis acciones a una persona de mi confianza (mi hermano) de tal manera de que no queden en mi cuenta comitente, bajo mi custodia (…)”* (fs. 688).

Que, conforme su declaración, las acciones fueron transferidas nuevamente a su cuenta comitente luego de su desvinculación formal de FIX SCR S.A. en noviembre de 2019, y vendidas con posterioridad. En efecto, indicó: *“Posteriormente a mi renuncia como empleado de FIX SCR S.A. las acciones en cuestión fueron transferidas nuevamente a mi cuenta comitente. Luego las acciones fueron vendidas en distintos momentos, ya no como empleado de FIX SCR S.A.”* (fs. 688).

Que el sumariado destacó que sus tenencias fueron regularmente informadas mediante las correspondientes declaraciones juradas presentadas a la Sociedad, sin ocultamiento alguno, señalando: *“Este accionar indica que en un principio jamás pensé estar incumpliendo algún artículo de la ley, por lo que no tenía nada que ocultar (…)”*, y añadió: *“La intención detrás de las operaciones no fue otra que la diversificación de mi cartera de ahorros de largo plazo”* (fs. 689).

Que, en lo atinente a los hechos investigados en el marco del Expediente N° 142/2019, del informe elaborado por la Subgerencia de Inspecciones con fecha 07.06.2024 (fs. 317/322), se desprende que los instrumentos involucrados eran acciones escriturales ordinarias de IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A.,

acciones escriturales clase “D” de YPF S.A. y acciones escriturales clase “B” de GRUPO CLARÍN S.A., todas calificadas por FIX SCR S.A. en fechas posteriores a su adquisición por parte del sumariado: GRUPO CLARÍN S.A. (05.04.2018), IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A. (25.10.2018) e YPF S.A. (08.11.2018). Dicha Subgerencia señaló que los valores fueron transferidos el 11.01.2019 a una cuenta de titularidad distinta, cuatro días antes de la presentación de la declaración jurada (en adelante, la “DDJJ”) del 15.01.2019, en la que declaró no poseer instrumentos bajo calificación del Agente (fs. 321).

Que la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones, mediante el informe de fecha 26.08.2024, corroboró la tenencia de los referidos instrumentos al 01.04.2018, destacando que, pese a su calificación posterior (fs. 302/316 vta.), el sumariado “(...) *mantuvo su tenencia y habría efectuado operaciones con las mismas. Que, en esa línea, los valores referenciados fueron transferidos el 11.01.2019 a la cuenta comitente N° 2541 en el depositante N° 144, fluyendo del informe de la profesional interviniente que dicha operación fue realizada cuatro (4) días antes de efectuar la correspondiente DDJJ de tenencias, en la cual informó que no poseía instrumentos bajo la órbita de calificación del Agente.*” (fs. 328).

Que el artículo 68 de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), en su redacción vigente al momento de los hechos –al igual que la redacción actual-, prohibía a empleados del ACR adquirir, vender o realizar operaciones sobre valores calificados por la propia entidad.

Que dicha prohibición tiene por objeto preservar la independencia técnica del ACR, pero su alcance no se proyecta sobre quienes ya no revisten vínculo alguno con el Agente al momento de ejecutar la operación, ni abarca situaciones de mera tenencia anterior a la calificación o comprende actos que, por su naturaleza, no configuren una operación de mercado sujeta a la restricción normativa.

Que, del análisis integral de las constancias obrantes en autos, se advierte que los valores negociables en cuestión fueron adquiridos en el año 2017, con anterioridad a su calificación por parte del ACR, extremo que se encuentra debidamente acreditado mediante las declaraciones juradas de tenencias (en adelante, las “DDJJ”) remitidas a través de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (en adelante, la “AIF”), en fechas 20.04.2017 (ID #1108324) y 20.10.2017 (ID #1114081).

Que, asimismo, durante todo el período comprendido entre el 03.04.2017 y el 05.10.2018, el sumariado declaró de manera regular la tenencia de los títulos involucrados.

Que, a partir de la DDJJ del 15.01.2019, y hasta el 27.11.2019, se informó la inexistencia de tenencias, coincidiendo ello con la transferencia de los títulos el 11.01.2019 a la cuenta comitente N° 2541 del depositante N° 144, según constancias de CAJA DE VALORES S.A. (en adelante, “Caja de Valores”) (fs. 65/68).

Que, en este sentido, corresponde destacar que la transferencia efectuada 11.01.2019 no se encuentra comprendida en ninguna de las operaciones previstas en los artículos 13 a 21 del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), los cuales regulan expresamente operaciones de contado, a plazo, caución, préstamo de valores, futuros y opciones. Dichas modalidades suponen la existencia de acuerdos bilaterales con contenido económico, contraprestaciones recíprocas y condiciones específicas de ejecución, configurando actos jurídicos onerosos comprendidos en el ámbito de supervisión y fiscalización de esta CNV.

Que, por el contrario, el movimiento identificado como “TRANSFERENCIA EMISORA” -según surge del listado de Saldos y Movimientos de Caja de Valores-, realizado entre subcuentas comitentes de distintos titulares, reviste las características propias de una cesión de derechos, sin que obren elementos que acrediten la existencia de una contraprestación económica ni indicios de un acto con contenido patrimonial en los términos definidos por

la normativa aplicable.

Que, en efecto, mientras que una operación implica un compromiso entre partes que genera obligaciones patrimoniales bajo condiciones determinadas, la transferencia aquí verificada responde a un acto de carácter estrictamente registral, mediante el cual se modifica la titularidad formal de los valores negociables, sin que ello configure, por sí mismo, una transacción financiera alcanzada por las disposiciones mencionadas.

Que, a mayor abundamiento, conforme surge del Reporte de Cuenta Corriente de Instrumentos correspondiente al período comprendido entre el 01.01.2017 y el 29.02.2020, emitido por el agente AEROMAR VALORES S.A. y agregado en autos en copia simple (fs. 568/571), se advierte que los valores negociables previamente transferidos fueron nuevamente acreditados en la subcuenta comitente del sumariado, en idéntica cantidad a la originalmente transferida, con fecha 28.11.2019.

Que, ahora bien, el referido documento fue acompañado en copia simple, sin certificación ni exhibición del original conforme al artículo 27, inciso a), del Decreto N° 1759/72 (T.O. 2017); no obstante, tal omisión de recaudos formales no impide su ponderación bajo los principios de amplitud probatoria y verdad material que rigen en sede administrativa, siempre que su contenido resulte coherente y consistente con el resto de los elementos probatorios; y que, en el caso, aun sin carácter concluyente, adquiere valor indiciario por su concordancia con las declaraciones juradas y los registros de Caja de Valores, contribuyendo a la reconstrucción de la secuencia fáctica bajo análisis.

Que, en función de lo expuesto, cabe concluir con suficiente grado de certeza que la transferencia efectuada no configuró una operación en los términos jurídicos previstos en la normativa vigente, toda vez que los valores negociables fueron restituidos a la titularidad del sumariado, sin que se verifique constancia de contraprestación ni elementos objetivos que permitan calificarla como una operación alcanzada por las disposiciones del artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, respecto del hecho investigado, en el Expediente N° 183/2024, se acreditó una operación de venta de acciones escriturales “D” de YPF S.A. el 17.04.2024 desde la subcuenta comitente N° 2567 del sumariado en AEROMAR VALORES S.A. (fs. 258).

Que, conforme al formulario de ARCA de baja del trabajador obrante a fs. 1002, el vínculo laboral del sumariado con FIX SCR S.A. cesó el 02.12.2019, resultando inaplicable la prohibición normativa al momento de dicha operación.

Que, en virtud de lo expuesto, corresponde disponer la absolución del señor Leonel FREIXER respecto del cargo formulado por presunto incumplimiento al artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

VI.3.- Cargos formulados a la señora María Cecilia MINGUILLÓN, por posible infracción a los artículos 68 y 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)

Que mediante la Resolución de apertura se instruyó sumario a la señora María Cecilia MINGUILLÓN, en virtud de hechos constatados en el marco del Expediente N° 142/2019, que harían presumir un eventual apartamiento de las disposiciones contenidas en los artículos 68 y 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que la conducta atribuida a la sumariada se estructura en torno a dos ejes diferenciados: (i) la venta de acciones

emitidas por CENTRAL PUERTO S.A., YPF S.A. y S.A. SAN MIGUEL desde la cuenta comitente N° 13.734, en la cual la sumariada figura como cotitular, en fechas posteriores a la emisión de las correspondientes calificaciones de riesgo por parte del Agente; y (ii) su intervención funcional, en carácter de “Responsable del Sector”, en los procesos de evaluación de dichas emisoras, sin haberse excusado, pese a su eventual vinculación con los instrumentos objeto de análisis.

Que de las constancias obrantes a fs. 86/93 surge que, al 01.04.2018, la cuenta comitente referida registraba tenencias en acciones de las emisoras antes mencionadas.

Que se constató que la sumariada participó en la emisión de las calificaciones de riesgo correspondientes a las emisoras mencionadas, en las siguientes fechas: 05.04.2018 y 02.07.2018 para CENTRAL PUERTO S.A. (fs. 286/291 vta.); 19.04.2018 para YPF S.A. (fs. 292/297); y 01.11.2018 para S.A. SAN MIGUEL (fs. 298/301).

Que a su vez, las ventas de los instrumentos correspondientes se efectuaron con posterioridad a dichas calificaciones, entre: (i) el 02.07.2018 y el 30.08.2018, en el caso de CENTRAL PUERTO S.A. (fs. 87); (ii) el 02.07.2018 y el 04.09.2018, en el caso de YPF S.A. (fs. 87/88); y (iii) el 23.07.2018 y el 02.11.2018, en el caso de S.A. SAN MIGUEL (fs. 88/89).

Que, según lo informado por la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones en fecha 26.08.2024 (fs. 327), FIX SCR S.A. emitió calificaciones respecto de los mencionados instrumentos, encontrándose agregadas las respectivas constancias documentales a fs. 286/316 vta.

Que la sumariada ejerció su derecho de defensa mediante presentación efectuada el 25.09.2024, oportunidad en la que señaló *“(...) jamás he sido notificada por Puente como administrador por ninguna operación ejecutada en esa cuenta, ya que no solo fue creada por mi padre, sino que opera mi padre, quien me incluyó como cotitular. Nunca operé, di instrucciones para realizar operaciones, transferí fondos o instrumentos desde o hacia tales cuentas, efectué declaraciones juradas, completé perfil de inversor, o recibí boletos, extractos de cuenta ni información alguna de Puente a través de esta cuenta ni ninguna otra (...)”* (fs. 458).

Que, asimismo, explicó que la inclusión de su nombre como cotitular en la cuenta comitente N° 13.734 respondió a fines exclusivamente previsionales: *“(...) la cuenta comitente N° 13734 referida en el Expediente fue constituida en diciembre de 2001 por mi padre (...) y mi madre (...). Posteriormente, en el año 2003 mi padre me agrega a dicha cuenta como cotitular a los fines de resguardarse frente a un posible fallecimiento de mis padres o cualquier eventualidad que sucediera a ellos (...)”* (fs. 459).

Que remarcó, además, que jamás tuvo contacto con los asesores financieros ni recibió comunicaciones ni accesos a la cuenta: *“Nunca he recibido notificaciones de ninguna índole relacionada a la actividad en la cuenta comitente ni por correo ni vía email ni mensajes telefónicos (...) El acceso a la cuenta es con un email registrado, por tanto, yo nunca he accedido a la cuenta ni puedo acceder a la misma, ni siquiera hoy mismo (...)”* (fs. 459 vta.).

Que, a tal efecto, manifestó expresamente: *“No ha existido nunca transferencia de dinero entre la cuenta comitente a ninguna cuenta a mi nombre. Tampoco nunca recibí informes de Puente de ningún tipo ni notificaciones de ningún tipo acerca de esa cuenta, lo cual demuestra que no era considerada una persona actuante o relevante.”* (fs. 459 vta./460).

Que, en respaldo de tales manifestaciones, acompañó diversa documentación obrante a fs. 411/457 (Anexos 1 a 21), en copia simple, consistente en correos electrónicos, formularios de apertura y actualización de cuenta,

registros operativos y comunicaciones con asesores financieros de la firma Puente Hnos. S.A., de los que se desprende que las gestiones fueron realizadas exclusivamente por su progenitor.

Que, si bien la documentación no fue presentada en original ni en copia certificada, conforme lo previsto por el artículo 27, inciso a), del Decreto N° 1759/72 (T.O. 2017), corresponde efectuar una valoración bajo los principios de verdad material y amplitud probatoria propios del procedimiento administrativo, en tanto junto con los restantes elementos de prueba resulten verosímiles como elementos de convicción.

Que, en este sentido, corresponde tener en consideración que la sumariada aportó las declaraciones juradas del impuesto sobre los Bienes Personales correspondiente al período fiscal 2017 (fs. 1004/1052), certificadas por escribano público, en la que consta que la totalidad de las acciones de CENTRAL PUERTO S.A., YPF S.A. y S.A. SAN MIGUEL se encontraban declaradas exclusivamente a nombre de sus padres, con anterioridad a las fechas de emisión de las calificaciones por parte del Agente.

Que ser cotitular de una cuenta comitente no implica automáticamente la propiedad de los valores negociables registrados en ella, en tanto la cuenta comitente es un registro de tenencia y operaciones con valores negociables, y no define necesariamente el origen de los fondos ni la propiedad de los mismos.

Que, conforme al informe de la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones (fs. 328), las DDJJ obrantes a fs. 262, 268 y 281 vta./283 vta., correspondientes a los períodos cerrados al 13.04.2018, 30.09.2018 y 17.01.2019, no registraban tenencias de valores negociables a nombre de la sumariada, circunstancia que guarda plena coherencia con las manifestaciones vertidas en su descargo y con el resto del material probatorio obrante en autos.

Que, a la luz de lo expuesto, no se ha acreditado en autos la configuración de una infracción al artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), toda vez que no se ha probado la intervención personal, directa o indirecta de la sumariada en las operaciones cuestionadas, limitándose su vinculación a su carácter meramente formal de cotitular de la cuenta comitente.

Que tampoco se encuentra configurado el supuesto contemplado en el artículo 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), toda vez que no se ha verificado titularidad efectiva ni interés económico por parte de la sumariada sobre los instrumentos evaluados, los cuales eran de propiedad exclusiva de sus padres y se encontraban debidamente declarados ante la AFIP (hoy ARCA) con anterioridad a las fechas de las calificaciones.

Que, en consecuencia, no se advierte que la actuación funcional de la sumariada se haya visto comprometida ni que se haya vulnerado el deber de abstención previsto en la normativa aplicable.

Que, por todo lo expuesto, corresponde disponer la absolución de la señora María Cecilia MINGUILLÓN respecto del cargo formulado por presunto incumplimiento a los artículos 68 y 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

#### VI.4.- Cargo formulado la señora Yesica Daiana COLMAN, por posible infracción a los artículos 68 y 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)

Que, en el marco del Expediente N° 183/2024, se formuló cargo a la señora Yesica Daiana COLMAN, en su carácter de integrante del Consejo de Calificación del ACR FIX SCR S.A., por su presunta actuación en contradicción con lo dispuesto en los artículos 68 y 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), sustentado en la adquisición y mantenimiento de instrumentos calificados

por dicho Agente, así como por su participación directa en un proceso de calificación respecto de un emisor del cual mantenía tenencias accionarias, en aparente vulneración a la obligación de abstención, impuesta por la normativa.

Que el artículo 68 del citado cuerpo normativo impone una prohibición objetiva a los miembros del consejo de calificación, analistas, directores y empleados de una calificadora, consistente en abstenerse de adquirir, vender o realizar operaciones sobre instrumentos que hayan sido calificados por el propio ACR.

Que por su parte, el artículo 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), impone el deber de abstenerse de participar o influir en procesos de calificación cuando se mantengan instrumentos emitidos por la entidad calificada, salvo los supuestos expresamente exceptuados por la normativa.

Que las mencionadas disposiciones se orientan a preservar la independencia, objetividad y transparencia del proceso de calificación, tratándose de prohibiciones y deberes cuya configuración no requiere la existencia de elementos subjetivos tales como la intencionalidad, habitualidad o resultado económico para considerarlas verificadas.

Que la sumariada ejerció debidamente su derecho de defensa mediante la presentación de su descargo con fecha 02.10.2024 (fs. 549/552 vta.), oportunidad en la que manifestó que su conducta no guardaba vinculación con los antecedentes del Expediente N° 142/2019 y que las operaciones cuestionadas respondieron a decisiones personales, de carácter excepcional, por montos reducidos y sin incidencia alguna sobre el desarrollo de sus funciones profesionales.

Que sostuvo que *“las inversiones (...) son activos de renta fija que brindaban cobertura contra el tipo de cambio, mientras que la inversión en renta variable respondió al buen desempeño que el mercado (...) preveía para el equity argentino”*, y agregó que *“(...) Banco Macro era uno de los más bajos y por el monto irrisorio tomé la decisión de realizar una mínima inversión.”*

Que remarcó que *“(...) podrán constatar que los montos de las operaciones no son relevantes y tampoco es una actividad recurrente”*, precisando que *“(...) esa inversión cuestionada es la adquisición de 2 acciones (...) representaron un precio final total (...) de ARS 3.367,48.”*

Que, con relación a sus antecedentes operativos, indicó que *“previo al período de análisis en el expediente, sólo ejecutaba compras de dólar ahorro”* y que *“en ningún momento, las tenencias en Banco Macro afectaron indebidamente la independencia, objetividad o criterio aplicado en mi función como analista de riesgo”*.

Que asimismo, manifestó que *“en los últimos 3 años no hubo modificaciones en las calificaciones y/o perspectiva asignadas al Banco que pudieran ser percibidas como la materialización de un conflicto de interés (...)”*.

Que, respecto a los restantes emisores, sostuvo: *“En los casos de Pan American Energy, YPF, IRSA y CRESUD no he participado en ninguna etapa del proceso de calificación, como tampoco he sido parte de ningún comité y consejos de calificación”*, y que *“(...) desarmé (...) la totalidad de la tenencia en Banco Macro, ya que precisaba de liquidez para gastos ordinarios del mes”*.

Que, de forma subsidiaria, alegó que de verificarse alguna infracción, la misma debía considerarse eximida de reproche en virtud de su insignificancia o de un error excusable, sosteniendo que *“(...) nos encontramos, cuanto menos, frente a un caso de error eximente de la aplicación de sanciones(...)”*, y que *“(...) es claro que las*



*mismas carecen de toda gravedad (...)”, añadiendo que “(...) los montos mencionados son, en términos relativos, poco significativos en relación a los elevados volúmenes operados diariamente por dichos títulos en el mercado (...)”.*

Que, finalmente, destacó su trayectoria y ausencia de antecedentes sancionatorios, manifestando que: *“llevo 8 años ejerciendo mi rol como analista, sin conductas violatorias a las normas de la CNV ni conflictos con clientes, autoridades ni compañeros de trabajo. Nunca he sido sumariada ni observada de ninguna manera por la CNV”,* y concluyó solicitando su absolución.

Que, no obstante lo argumentado, del informe elaborado por la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones con fecha 26.08.2024 (fs. 330/331) se desprende que la sumariada *“(...) compró el 22.11.2023, a través de la subcuenta N° 494028 (fs. 212) en BALANZ CAPITAL VALORES S.A.U., los siguientes instrumentos: Obligaciones Negociables (ON) de CRESUD S.A.C.I.F.y A., Obligaciones Negociables IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A., Obligaciones Negociables PAN AMERICAN ENERGY SL, Obligaciones Negociables YPF S.A. CL 25 y Acciones "B" de BANCO MACRO S.A., siendo estas últimas vendidas con fecha 04.01.2024”* (fs. 330).

Que, en lo que respecta al artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), del análisis cronológico de las operaciones (fs. 212 del Expte. N° 183/2024) y las fechas en que FIX SCR S.A. emitió las calificaciones de riesgo correspondientes, se verificó que la adquisición de obligaciones negociables de CRESUD S.A.C.I.F. y A. (calificada el 27.10.2023, fs. 218/224) y de PAN AMERICAN ENERGY SL (calificada el 09.10.2023, fs. 239/252) se produjo el 22.11.2023, esto es, con posterioridad a las fechas en que fueron calificadas por el ACR, configurando una infracción directa a la prohibición impuesta por dicho artículo.

Que, asimismo, en el caso de los instrumentos emitidos por IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A. (calificada el 14.12.2023, fs. 225/230), la compra fue realizada el 22.12.2023, es decir, con posterioridad a las respectivas calificaciones, configurando también una infracción directa a la prohibición impuesta por el artículo 68 de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, por el contrario, en el caso de los instrumentos emitidos por YPF S.A. (calificada el 22.12.2023, fs. 231/238) y BANCO MACRO S.A. (calificada el 21.12.2023, fs. 213/217), la compra fue realizada el 22.11.2023, es decir, con anterioridad a las respectivas calificaciones, por lo que no se verifica infracción en dichos supuestos.

Que con relación al artículo 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), se encuentra acreditado que la sumariada participó como Analista Principal en la calificación de BANCO MACRO S.A., aprobada el 21.12.2023 (fs. 213), mientras aún mantenía acciones de dicho emisor, adquiridas el 22.11.2023 y vendidas recién el 04.01.2024, circunstancia que configura una infracción directa al deber de abstención previsto en la norma.

Que, en cambio, si bien la sumariada poseía obligaciones negociables emitidas por IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A. e YPF S.A. al momento de su respectiva calificación, no se ha constatado su participación en tales procesos.

Que corresponde señalar adicionalmente que, si bien las DDJJ no constituyen objeto autónomo del presente sumario, su evaluación adquiere relevancia contextual para valorar la conducta general de la sumariada.

Que en efecto, se ha verificado que en las DDJJ presentadas correspondientes al período cerrado el 31.12.2023

(fs. 741/744 vta.), la sumariada omitió consignar la tenencia de los instrumentos adquiridos el 22.11.2023, lo cual evidencia una inconsistencia relevante respecto de los deberes de transparencia y diligencia exigibles en su función.

Que, consecuentemente, se tiene por acreditada la infracción a los artículos 68 y 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por parte de la señora Yesica Daiana COLMAN.

VI.5.- Cargo formulado a los señores Darío Nicolás LOGIODICE, Pablo Luis DEUTESFELD y a la señora María Cecilia MINGUILLÓN, por posible infracción al artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) en el marco del Expediente N° 183/2024

Que en el marco del Expediente N° 183/2024, se formularon cargos a los señores Darío Nicolás LOGIODICE, Pablo Luis DEUTESFELD y María Cecilia MINGUILLÓN, por presunta infracción al artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), con sustento en movimientos verificados en sus respectivas subcuentas comitentes, que involucraron instrumentos calificados por el ACR FIX SCR S.A., mientras que los mencionados mantenía relación laboral con dicha entidad.

Que según surge del informe elaborado por la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones, de fecha 26.08.2024 (fs. 330/331), las operaciones verificadas consistieron exclusivamente en movimientos de cuotapartes correspondientes a FCI, cuya calificación había sido realizada oportunamente por FIX SCR S.A.

Que, a partir de las constancias documentales obrantes en autos, se evaluó inicialmente que tales operaciones podrían haber infringido la prohibición prevista por el artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), en su redacción vigente al momento de los hechos, que vedaba a los empleados de los ACR la realización de operaciones con instrumentos calificados por la entidad en la que prestaban funciones.

Que, sin embargo, resulta pertinente señalar que, la Resolución General N° 1061, introdujo una modificación al citado artículo, incorporando expresamente una excepción aplicable a los FCI.

Que la nueva redacción dispone: *“(...) no podrán adquirir, vender, ni realizar ningún tipo de operación relacionada con valores negociables o instrumentos sobre los cuales el ACR ha emitido una calificación de riesgo; salvo cuando se trate de participaciones en fondos comunes de inversión”*.

Que en este marco, corresponde destacar que dicha modificación resulta jurídicamente aplicable a los presentes actuados, en virtud del principio de legalidad, del cual se desprende, como manifestación inmediata, el principio de retroactividad de la ley más benigna, reconocido tanto por el artículo 18 de la Constitución Nacional como por los artículos 9° de la Convención Americana sobre Derechos Humanos y 15 del Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos, instrumentos que poseen jerarquía constitucional conforme al artículo 75, inciso 22, de la Constitución Nacional.

Que, en este sentido, la Corte Suprema de Justicia de la Nación ha sostenido reiteradamente la vigencia de este principio (Fallos 329:1053 “Cristalux”; 332:2587 “Docuprint”; 335:1089 “CNV c/ Telefónica Holding de Argentina S.A.”).

Que, en idéntico sentido, la jurisprudencia ha sostenido que: *“(...) no puede dudarse que si luego de la realización de un hecho sancionable según la ley preexistente, se produce una modificación legislativa y la nueva*

*ley es, en su consideración integral, más benigna para el administrado, bien porque quita al hecho el carácter de punible o porque establece una sanción de menor efecto dañino, será dicha ley (la más favorable o benigna) la aplicable al suceso que se juzga, aunque no hubiere estado en vigencia al momento en que se configuró la infracción administrativa” (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil y Comercial Federal, Sala I, “BANCO DE VALORES S.A. Y OTROS c. CNV s/ APEL. DE RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA”, 11.03.2021).*

Que, a nivel internacional, la Corte Interamericana de Derechos Humanos ha reconocido este principio como aplicable también en el ámbito del derecho administrativo sancionador, entre otros, en los precedentes “Baena Ricardo y otros vs. Panamá” (2001), “López Mendoza vs. Venezuela” (2011) y “Maldonado Ordoñez vs. Guatemala” (2016).

Que, en igual sentido, la doctrina especializada ha destacado que el fundamento de la aplicación retroactiva de normas sancionadoras más benignas reside en la derogación del juicio de desvalor que la norma anterior implicaba. Esta situación puede derivar tanto de la supresión de la disposición sancionatoria como de la modificación o desaparición de la norma de reenvío, configurándose así un nuevo juicio normativo que impone el deber de aplicar la disposición vigente más justa y adecuada (conf. Rebollo Puig, Izquierdo Carrasco, Alarcón Sotomayor y Bueno Armijo, “Derecho Administrativo Sancionador”, pág. 211, Ed. Lex Nova).

Que, asimismo, es criterio repetido de esta CNV 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, y así bajo dicho entendimiento, se ha aplicado de forma retroactiva la nueva norma más favorable en diversos antecedentes (ver RRFCO-2020-136-APN-DIR#CNV, RRFCO-2022-216-APN-DIR#CNV; RRFCO-2022-186-APN-DIR#CNV, entre otras).

Que, atento a ello, y considerando que los hechos objeto del presente sumario han dejado de constituir una conducta sancionable en los términos del régimen normativo vigente, la cuestión bajo análisis ha devenido abstracta.

Que, por lo expuesto precedentemente, corresponde disponer la absolución de los señores Darío Nicolás LOGIODICE, Pablo Luis DEUTESFELD y de la señora María Cecilia MINGUILLÓN respecto del cargo formulado por presunta infracción al artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

#### VI.6.- Cargo formulado a los Directores titulares de FIX SCR S.A. al momento de los hechos observados, por posible infracción al artículo 59 de la Ley N° 19.550

Que, conforme surge del análisis efectuado en el apartado VI.1.- de la presente Resolución, no se han verificado incumplimientos normativos que permitan tener por configurada la infracción atribuida a los Directores titulares de FIX SCR S.A. que hayan implicado una actuación contraria a lo dispuesto por el artículo 59 de la Ley N° 19.550.

Que en particular corresponde destacar la imposibilidad por parte de los Directores titulares de FIX SCR S.A. de tomar conocimiento de los incumplimientos en que incurrió la señora COLMAN, toda vez sus DDJJ no daban cuenta de sus tenencias en infracción a la normativa de la CNV.

Que, en consecuencia, corresponde absolver a los Directores titulares de FIX SCR S.A. respecto del cargo formulado por presunta infracción al artículo 59 de la Ley N° 19.550.

VI.7.- Cargo formulado al Síndico titular de FIX SCR S.A. al momento de los hechos observados, por posible infracción al artículo 294, inciso 9º), de la Ley N° 19.550

Que, por las razones expuestas en el considerando precedente, no se advierten fundamentos que permitan considerar que la Síndico de FIX SCR S.A. haya actuado en contravención a lo establecido por el artículo 294, inciso 9º), de la Ley N° 19.550, toda vez que no se ha verificado que los Directores titulares de la sociedad sumariada no hayan dado debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones asamblearias.

Que, en mérito a lo expuesto, corresponde disponer la absolución de la Síndico titular de FIX SCR S.A. respecto del cargo formulado por posible incumplimiento al artículo 294, inciso 9º), de la Ley N° 19.550.

VII.- CONCLUSIÓN

Que del análisis que antecede corresponde:

- 1.- RECHAZAR íntegramente el planteo de nulidad introducido por los sumariados.
- 2.- RECHAZAR el planteo de prescripción formulado en autos.
- 3.- DECLARAR INATENDIBLE el planteo de inconstitucionalidad en sede administrativa.
- 4.- ABSOLVER a FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (C.U.I.T. N° 30-65476365-4) y a sus Directores titulares al momento de los hechos analizados, señores Douglas Ricardo ELESPE, Douglas Daniel ELESPE y Rafael FERNANDES GUEDES de los cargos formulados con sustento en una posible infracción a los artículos 68 y 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); y 59 de la Ley N° 19.550.
- 5.- ABSOLVER a los señores Leonel FREIXER, Darío Nicolás LOGIODICE y Pablo Luis DEUTESFELD por no encontrarse acreditado el cargo formulado con sustento en la posible infracción al artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).
- 6.- ABSOLVER a la señora María Cecilia MINGUILLÓN, por no encontrarse acreditados los cargos formulados con sustento en la posible infracción a los artículos 68 y 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).
- 7.- Tener por ACREDITADAS las infracciones a lo dispuesto por los artículos 68 y 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por parte de la señora Yesica Daiana COLMAN.
- 8.- ABSOLVER a la Síndico titular de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO al momento de los hechos analizados, señora Ana María VARELA, del cargo formulado por presunta infracción al artículo 294, inciso 9º) de la Ley N° 19.550.

VIII.- GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN

Que, como es sabido, en el ámbito del derecho administrativo sancionador, los principios de razonabilidad y gradualidad constituyen el límite al ejercicio de la potestad sancionadora.

Que en tal sentido, se ha sostenido 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 Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo y Federal, Sala V, “American Plast S.A. c/ CNV s/mercado de capitales”, Expte. N° 31.376/2014, 15.11.2016).*

Que, en línea con lo expuesto en los apartados precedentes, y a los fines de individualizar la sanción aplicable a la señora Yesica Daiana COLMAN, corresponde ponderar las particularidades del caso en atención a la naturaleza, circunstancias y efectos de la conducta verificada, valorando en forma conjunta tanto los elementos agravantes como las circunstancias atenuantes que surgen de las presentes actuaciones.

Que, en tal sentido, se ha tenido por acreditado que: (i) la sumariada adquirió valores negociables previamente calificados por el Agente FIX SCR S.A., en infracción a lo dispuesto por el artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); (ii) intervino en el proceso de calificación de BANCO MACRO S.A. mientras mantenía en su poder acciones emitidas por dicho emisor, en contravención del deber de abstención establecido en el artículo 69, inciso c), de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las referidas NORMAS; y (iii) omitió consignar dichas tenencias en la declaración jurada correspondiente al período cerrado al 31.12.2023, pese a que los títulos aún se encontraban registrados en su subcuenta comitente, comprometiendo con ello el principio de veracidad y la integridad de las comunicaciones institucionales del ACR.

Que las conductas reseñadas configuran un apartamiento de los principios de transparencia, independencia y diligencia que deben regir el accionar de los sujetos alcanzados por el régimen de calificación de riesgo, en tanto menoscaban el estándar de conducta exigible y afectan negativamente la confianza que debe inspirar el funcionamiento del sistema de calificación en el ámbito de la oferta pública.

Que, como circunstancias atenuantes debe tenerse en consideración: (i) la inexistencia de antecedentes sancionatorios por parte de la sumariada en el ámbito de esta CNV; (ii) el escaso volumen económico comprometido en las operaciones observadas; (iii) la posterior liquidación de las tenencias, motivada por razones de índole personal, sin que se haya acreditado finalidad especulativa; y (iv) la ausencia de intervención de la sumariada en los procesos de calificación de IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A. e YPF S.A., pese a haber poseído instrumentos emitidos por dichas entidades.

Que, sin perjuicio de ello, se advierte que la omisión de consignar la tenencia de los instrumentos adquiridos el 22.11.2023 en sus DDJJ evidencia un ánimo de ocultamiento.

Que, finalmente, corresponde dejar asentado que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19 y 132 cctes. de la Ley N.º 26.831 y mod.

Por ello,

## LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- RECHAZAR íntegramente el planteo de nulidad introducido por los sumariados.

ARTÍCULO 2º.- RECHAZAR el planteo de prescripción invocado.

ARTÍCULO 3°.- DECLARAR INATENDIBLE el planteo de inconstitucionalidad en sede administrativa.

ARTÍCULO 4°.- ABSOLVER a FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (C.U.I.T. N° 30-65476365-4) y a sus Directores titulares al momento de los hechos analizados, señores Douglas Ricardo ELESPE, Douglas Daniel ELESPE y Rafael FERNANDES GUEDES de los cargos formulados con sustento en una posible infracción a los artículos 68 y 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); y 59 de la Ley N° 19.550.

ARTÍCULO 5°.- ABSOLVER a los señores Leonel FREIXER, Darío Nicolás LOGIODICE y Pablo Luis DEUTESFELD por no encontrarse acreditado el cargo formulado con sustento en la posible infracción al artículo 68 de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

ARTÍCULO 6°.- ABSOLVER a la señora María Cecilia MINGUILLÓN, por no encontrarse acreditados los cargos formulados con sustento en la posible infracción a los artículos 68 y 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

ARTÍCULO 7°.- ABSOLVER a la Síndico titular de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO al momento de los hechos analizados, señora Ana María VARELA, del cargo formulado por presunta infracción al artículo 294, inciso 9°) de la Ley N° 19.550.

ARTÍCULO 8°.- APLICAR a la señora Yesica Daiana COLMAN, la sanción de APERCIBIMIENTO prevista en el artículo 132, inciso a) de la Ley N° 26.831, por encontrarse acreditada la infracción a los artículos 68 y 69, inciso c) de la Sección XVI del Capítulo I del Título IX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

ARTÍCULO 9°.- Notificar a todos los sumariados con copia autenticada y/o escaneada de la presente Resolución.

ARTÍCULO 10.- Regístrese y notifíquese con copia autenticada de la presente Resolución a la Gerencia de Agentes y Mercados, a la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones, y a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. a los efectos de su publicación en su Boletín Diario, e incorporar la misma en el sitio web del Organismo [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv).

