



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

**Resolución Reservada de Firma Conjunta**

**Número:**

**Referencia:** Expediente N° 3887/2017 “PORTAL WEB WWW.SESOCIO.COM S/ POSIBLE OFERTA PÚBLICA IRREGULAR”

---

VISTO el Expediente N° 3887/2017 caratulado “PORTAL WEB WWW.SESOCIO.COM S/ POSIBLE OFERTA PÚBLICA IRREGULAR” lo dictaminado por la Subgerencia de Sumarios por Incumplimientos Normativos a fs. 948/970 vta., y fs. 982/986 y lo dictaminado por la Gerencia de Sumarios a fs. 1031/1034, y

CONSIDERANDO:

**I.- LA RESOLUCIÓN DE APERTURA DEL SUMARIO – LOS CARGOS**

Que luego de analizadas las actuaciones y, con sustento en lo dictaminado por la Subgerencia de Análisis (fs. 391/397) y la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones (fs. 398/399), se dictó la Resolución RRFCO-2018-36-APN-DIR#CNV (en adelante, la “Resolución de Apertura”) de fecha 21.05.2018 (fs. 445/450), a través de la cual se les formularon cargos a SE SOCIO S.A., CUIT N° 30-71523896-5 (ahora denominada INVERSIONES PERSONAS A PERSONAS S.A. según surge de fs. 972/981) -en adelante “SE SOCIO” y/o la “Sociedad” indistintamente-, junto con su único Director titular al momento de los hechos observados, el Sr. Guido Augusto QUARANTA, D.N.I. N° 28.233.423.

Que, puntualmente, se observó que a través del sitio web [www.sesocio.com](http://www.sesocio.com) “...se realizaba un ofrecimiento público irregular de valores negociables; sin contar con la autorización requerida...” por el Organismo.

Que, la invitación “...se efectuaría en el marco de una operatoria que tiene como objeto proyectos de inversión de diversa índole. Estos ofrecimientos son canalizados tanto a través del sitio web [www.sesocio.com](http://www.sesocio.com), como de [www.sesocio.com.ar](http://www.sesocio.com.ar), y, conjuntamente, por medio de redes sociales tales como Facebook y Twitter”.

Que, de la documental recolectada en autos, surge que se constató que la firma SE SOCIO detentaba la administración del sitio web denunciado.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (en adelante, “CNV” o el “Organismo”, indistintamente) intimó

a SE SOCIO para que cesara “...toda invitación u ofrecimiento público de negociación o de cualquier otro acto jurídico con valores negociables dirigido a personas en general o a sectores o grupos determinados, dicha intimación no fue acatada”.

Que SE SOCIO a través de las páginas web anteriormente mencionadas invitaba “...abierta y explícitamente a potenciales clientes a invertir en los proyectos publicados, informando acerca de eventuales porcentajes de ganancias...”

Que, la difusión se hacía mediante una “...activa promoción de sus servicios mediante la publicación de diversas notas periodísticas a través de su página web y redes sociales”.

Que el objeto de las inversiones ofrecidas por SE SOCIO consistía “...en una participación accionaria en el capital de los proyectos en los que eventualmente se decida invertir, con la posibilidad de que la misma sea negociada en un mercado secundario que también estructura el sitio web de SE SOCIO S.A.”.

Que esto se desprendía de los propios dichos de SE SOCIO, en tanto textualmente mencionaba, que “...[su] modelo de mercado de capitales ofrece una plataforma de trading multimoneda que le permite al inversor vender los activos que haya adquirido en el momento que lo considere necesario, sumándole liquidez a la diversificación de su cartera”.

Que, al ser SE SOCIO un sujeto que promocionaba valores negociables al público en general, a través de medios de difusión masiva, se convertía invariablemente en una entidad sujeta a fiscalización y control de esta CNV, siendo obligatoria su inscripción ante el Organismo. Y que, de acuerdo a lo informado por la Gerencia de Registro y Control, SE SOCIO no estaba registrada ante esta CNV.

Que los cargos al señor Guido Augusto QUARANTA se formularon en su calidad de director titular de SE SOCIO.

Que, en consecuencia, se consideró que se había configurado una presunta infracción a las siguientes previsiones legales y normativas, que en su parte pertinente se transcriben:

**-Artículo 82 de la Ley N° 26.831:** “Objeto y sujetos de la oferta pública. Pueden ser objeto de oferta pública los valores negociables emitidos o agrupados en serie que por tener las mismas características y otorgar los mismos derechos dentro de su clase se ofrecen en forma genérica y se individualizan en el momento de cumplirse el contrato respectivo y todos aquellos instrumentos financieros que autorice la Comisión Nacional de Valores. Pueden realizar oferta pública de valores negociables u otros instrumentos financieros las entidades que los emitan y los agentes registrados autorizados a estos efectos por la Comisión Nacional de Valores”.

**-Artículo 117, inciso c) de la Ley N° 26.831:** “(...) c) Prohibición de intervenir u ofrecer en la oferta pública en forma no autorizada. Toda persona física o jurídica que intervenga, se ofrezca u ofrezca servicios en la oferta pública de valores negociables sin contar con la autorización pertinente de la Comisión Nacional de Valores, será pasible de sanciones administrativas sin perjuicio de las sanciones penales que correspondan”.

**-Artículo 3°, de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las Normas (N.T. 2013 y mod.):** “En el marco de lo dispuesto en el inciso c) del artículo 117 de la Ley N° 26.831, las emisoras, las cámaras compensadoras, los agentes de negociación, y todo otra persona física o jurídica que intervenga, se ofrezca u ofrezca servicios en la oferta pública de valores negociables, deberán adecuar su accionar a las normas de esta Comisión. Con ese propósito deberán especialmente abstenerse de: a) Intervenir en la oferta pública en

*cualquier calidad que requiera autorización previa, sin contar con ella. b) Ofrecer, comprar, vender o realizar cualquier tipo de operación sobre valores negociables que por sus características debieran contar con autorización de oferta pública y no la hubieran obtenido al momento de la operación. c) Realizar operaciones no autorizadas expresamente por la Comisión”.*

**-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”.*

## **II.- SUSTANCIACIÓN DEL SUMARIO**

### **ii.1- Notificaciones. Descargos presentados**

Que, todos los sumariados fueron debidamente notificados de la Resolución de Apertura (fs. 454/457 vta.).

Que, posteriormente, los sumariados procedieron en legal tiempo y forma a ejercer su derecho de defensa a través de la presentación de sus correspondientes descargos: (i) Guido Augusto QUARANTA a fs. 485/495 vta.; (ii) SE SOCIO a fs. 592/621 vta.

Que, si bien algunas cuestiones detalladas en los descargos serán expuestas en forma detallada al momento de su análisis, en esta instancia corresponde adelantar que SE SOCIO destacó que, ante la primera intimación al cese, solicitó una prórroga para reorganizar su estructura; y que, ante la segunda intimación, procedió a acatar inmediatamente el cese ordenado en lo atinente a la República Argentina (fs. 598 vta., 599 vta. y 600).

Que *“...aquellas operatorias de SeSocio que estarían incluidas dentro de la órbita de la CNV serían aquellas vinculadas únicamente con el ‘Equity crowdfunding’”* (fs. 604).

Que resulta *“...aplicable al caso el principio de la ley más benigna”* (fs. 605 vta.).

Que *“...las conductas de SeSocio no deben ser analizadas bajo la óptica de la ley 26.831, sino de la ley 27.349, aplicable a su actividad.”* (fs. 606).

Que no emitían *“...valores negociables, sino meros certificados instrumentales respaldatorios de la participación, sin reunir las características típicas de los títulos valores y carentes de cualquier derecho político.”* (fs. 608).

Que los cargos realizados a SE SOCIO eran improcedentes porque se basaban *“...en la aplicación de la Ley N° 26.831, en cuanto a la oferta irregular de valores negociables mientras que la actividad de SeSocio se encuentra amparada por la ley 27.349 y su legislación complementaria, que específicamente excluye a las PFC [léase, Plataforma de Financiamiento Colectivo] del régimen de oferta pública.”* (fs. 595).

Que *“el acto administrativo de la imputación es ilegítimo e irrazonable”* y *“...debe ser declarado nulo por carecer de los requisitos esenciales para su emisión.”* (fs. 608 vta.).

Que arrancó su actividad en mayo de 2017 (fs. 595 vta.), que el 16.05.2018 solicitó autorización de registro como Plataforma de Financiamiento Colectivo (en adelante, “PFC”) (fs. 606 vta.) y que *“...el hecho que su actividad se encontrara vigente al momento del dictado de la RG 717 le impidió adecuarse y solicitar la autorización en un plazo menor...”* (fs. 610 vta.).

Que SE SOCIO no hacía oferta pública de valores “...en tanto es la propia normativa dictada por la CNV (RG 717) la que excluye la aplicación de los términos de la ley 26.831.” (fs. 612).

Que SE SOCIO actuaba “únicamente como el administrador de la plataforma” (fs. 612 vta.).”

Que no se ofrecían acciones a los “usuarios inversores” (fs. 614).

Que la actividad de SE SOCIO se encontraba *estructurada* “...a través de un fideicomiso de administración...”, que SE SOCIO era su fiduciario y que a través del mismo se canalizaban la totalidad de las inversiones que alcanzaban “su objetivo en la plataforma de crowdfunding” (fs. 614).

Que los usuarios que invertían a través de la plataforma de SE SOCIO en los proyectos publicados por los usuarios emprendedores, se convertían en copropietarios de derechos y bienes.

Que esa propiedad se materializaba a través de un certificado que evidenciaba la inversión realizada y la participación en el proyecto elegido, que era canalizado a través del Fideicomiso (fs. 614).

Que considerando que en la extensa descripción del artículo 2 de la Ley N° 26.831, no se encontraban incluidos “...los certificados de participación emitidos por un fideicomiso de administración...” correspondía rechazar sin más “...la pretensión de la CNV de asimilar dichos títulos a la noción de ‘valores negociables’...” (fs. 614 vta.).

Que destacaron que “...en el caso de los certificados de participación emitidos por SeSocio tampoco se evidencia el recaudo de la posibilidad de ‘tráfico generalizado e impersonal en los mercados financieros’. En efecto, las participaciones que los usuarios inversores de SeSocio obtienen únicamente pueden ser vendidas a través de la plataforma de trading del propio sitio, siendo el proceso personal y pudiendo participar únicamente lo usuarios de SeSocio.” (fs. 616); que “...el inversor no invierte en el fideicomiso, invierte en el proyecto que eligió y su participación se refleja en un certificado de participación de dicho proyecto.” (fs. 616 *in fine*).

Que, por su parte el señor QUARANTA adhirió a la defensa de SE SOCIO y opuso excepción de falta de legitimación pasiva (fs. 485/495 vta.).

## **ii.2- Audiencia preliminar**

Que, en fecha 04.07.2018, se celebró la audiencia preliminar en la sede del Organismo (fs. 635/638), a la que compareció el sumariado Sr. Guido Augusto QUARANTA por su propio derecho –con patrocinio letrado - y en representación de SE SOCIO.

Que, en el marco de la audiencia, se dejó expresa constancia por parte de esta CNV, de las presuntas infracciones en las que habrían incurrido los sumariados, de conformidad con lo dispuesto mediante el dictado de la Resolución de Apertura.

Que, al conferirse la palabra a los comparecientes, estos procedieron a ratificar en un todo lo expuesto en los descargos y, al mismo tiempo, realizaron determinadas valoraciones y manifestaciones con relación a los cargos formulados y hechos observados en la Resolución de Apertura (fs. 637/638).

## **ii.3.- Apertura a prueba de las actuaciones**

Que, en razón de la posición adoptada por los sumariados en cuanto a los hechos y la normativa aplicable, por Disposición de fecha 13.08.2018 (fs. 647/654) se ordenó la apertura a prueba de estas actuaciones y; a su debido

tiempo, en la etapa procedimental oportuna mediante la certificación obrante a fs. 915/917 se verificó que no restaba prueba alguna pendiente de producción.

#### **ii.4.-Memoriales**

Que, por Disposición de fecha 19.02.2020 (fs. 918), se ordenó la clausura de la etapa probatoria y se le confirió a los sumariados la facultad de presentar un memorial de todo lo actuado (notificados a fs. 919/919 vta.), la que fue debidamente ejercida (fs. 926/937 vta.).

### **III.- ACLARACIONES PRELIMINARES**

#### **iii.1.- Sobre sesocio.com/.com.ar**

Que Sesocio.com/.com.ar era una plataforma que se publicitaba como un Marketplace de inversiones (fs. 18); especializados en crowdfunding de inversión -o equity crowdfunding- y en crowdfunding de préstamo -o equity crowdlending-, esta última opción –según las impresiones agregadas en autos- al 16.11.2017 “no vigente” (fs. 29).

Que los emprendedores llevarían adelante su proyecto gracias a la financiación otorgada por pequeños inversores, que aportaban el capital y obtenían a cambio “participaciones o futuros derechos sobre participaciones” (fs. 29 *in fine*).

Que a su vez, a fs. 13 puede leerse que quienes “... aportan el capital obtienen a cambio participaciones de tu negocio”.

Que la plataforma permitía a “los emprendedores postear su proyecto o solicitar financiamiento” (fs. 18) y a los “inversores no sofisticados participar de alternativas de inversión” que hasta ese momento le eran “inaccesibles” (fs. 17), “con la tranquilidad de saber que sus carteras” podrían “ser vendidas en el Mercado Internos de sesocio.com en cualquier momento” (fs. 18).

Que, así, por ejemplo, de acuerdo a las impresiones de la página web de la sociedad sumariada, se puede observar que se ofrecía invertir en Cajeros automáticos en USA y recibir un retorno de “hasta un 35% anual en dólares” (fs. 6); o invertir en “Vending Machines” también en USA y recibir “un 27,57% anual en dólares por 10 años” (fs. 7); o acceder “al mercado inmobiliario de Manhattan-New York” y recibir “retornos anuales de hasta 18%” (fs. 7).

Que, asimismo, se ofrecían proyectos en nuestro país.

Que a fs. 12 puede leerse: “Miralejos II. Invertí en la Patagonia. Invertí en Miralejos y obtené una rentabilidad estimada del 15% anual en dólares. 8% anual garantizado. Objetivo USD 40.000” “100,00% Inmueble”.

Que la página web contaba con una plataforma de trading, “un minimercado” donde se podía “comprar y vender participaciones de los distintos proyectos” (fs. 25), y que vendería primero “quien pida el menor precio, y a mismo precio la venta más antigua”; como contracara, en el caso de los compradores, compraría primero “la oferta de compra más antigua que cumpla con el precio pedido por el vendedor” (fs. 35).

Que, se informaba que el inversor compraba participaciones de la empresa/emprendimiento, pero lo hacía a través de un fideicomiso (SeSocio I y SeSocio II; ver fs. 28), que era el que se daba “vuelta” e invertía en el proyecto elegido (fs. 29 y 37).

Que el inversor recibía un pdf en el que se indicaría su compra.

Que a fs. 26 puede leerse: *“Las compras no tienen validez como acciones, son informativas de las fracciones que el inversor tiene en la empresa ya que es el fideicomiso el verdadero dueño de los bienes, créditos y derechos sobre el proyecto”*.

Que a fs. 132 y siguientes se encuentran agregados los contratos de fideicomiso utilizados como vehículo para llevar a cabo la inversión, de los cuales se destaca que la figura del fiduciario recaía sobre SE SOCIO, siendo los fiduciantes Gastón KRASNY y los inversores que adhirieran al contrato.

Que, respecto a los bienes fideicomitados, el documento contractual indica en su cláusula II.2.: *“(a) Son bienes fideicomitados: (i) los aportes efectuados por los Fiduciantes al momento de adherirse al Fideicomiso y/o posterioridad; (ii) los beneficios, utilidades y/o rentas que produzca los proyectos implementados (iii) los activos de renta fija o renta variable en que eventualmente se inviertan los fondos líquidos del Fideicomiso, y (iv) el dinero en efectivo del Fideicomiso.”* (SIC) (fs. 137).

Que, asimismo, se destaca que los contratos de fideicomisos establecían que la transmisibilidad de la posición como inversor (fiduciante) se encontraba restringida y/o acotada, ya que el inversor debía recurrir a la figura de la cesión de derechos requiriendo de la autorización expresa del fiduciario, quien a su vez se reservaba el derecho de ejecutar una *“cesión forzosa en su favor en todo momento”* (fs. 145).

### **iii.2.- Sobre “Crowdfunding” y “Equity Crowdfunding”**

Que el crowdfunding o financiación colectiva es una manera de obtener fondos para financiar proyectos/emprendimientos con el aporte de un elevado número de personas (inversores) que se realiza a través de una plataforma *on line*.

Que existen distintos tipos de crowdfunding dependiendo de la contraprestación que los inversores esperan recibir por su aporte.

Que, en lo que interesa en el caso de autos, resulta necesario aclarar que se habla de equity crowdfunding cuando el inversor a cambio del aporte realizado espera obtener una parte proporcional en el capital de la empresa.

Que, en nuestro país, la Ley N° 27.349 (Ley de apoyo al Capital Emprendedor) estableció el marco regulatorio de la financiación colectiva a través de *“las plataformas de financiamiento colectivo”*, el que –como se verá más adelante- quedó acotado a las inversiones que tienen como contraprestación determinados valores negociables.

### **iii.3.- Sobre los contratos de inversión**

Que el artículo 2° de la Ley N° 26.831 establece que son valores negociables –entre otros- *“... los contratos de inversión o derechos de crédito homogéneos y fungibles, emitidos o agrupados en serie y negociables en igual forma y con efectos similares a los títulos valores; que por su configuración y régimen de transmisión sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en los mercados financieros”*.

Que al respecto corresponde aclarar que, si bien no existe en nuestro derecho una definición del contrato de inversión, resulta ilustrativo el test de creación de la jurisprudencia norteamericana (conocido como *“Howey test”*) que estableció que en tanto se reúnan ciertos elementos en un negocio, existirá contrato de inversión.

Que dichos elementos son: i) inversión en dinero; ii) expectativa de ganancia en torno de la inversión; iii) la

inversión se realiza en una empresa en común; iv) el hecho de que cualquier beneficio provendrá de los esfuerzos de promotores o terceros distintos a los inversores.

Que, no obstante, tal como surge del referido artículo 2º, en nuestro país hay un elemento adicional para que este tipo de contrato constituya un valor negociable, que es justamente –tal como se mencionó supra- que éste deberá ser homogéneo y fungible, emitido o agrupado en serie y negociable en igual forma y con efectos similares a los títulos valores; asimismo, por su configuración y régimen de transmisión debe ser susceptible de tráfico generalizado e impersonal en los mercados financieros.

#### **iii.4.- Sobre la Oferta Pública Irregular**

Que uno de los principios fundamentales de la Ley N° 26.831 (y mod.) es el fortalecimiento de los mecanismos de protección y prevención de abusos contra los inversores, siendo la autoridad de contralor y aplicación, la CNV.

Que el artículo 117, inciso c) de la Ley N° 26.831 (y mod.) establece, como conducta contraria a la transparencia, la prohibición de intervenir en la oferta pública de valores negociables en forma no autorizada. Que la norma prohíbe tanto ofrecerse como ofrecer servicios en la oferta pública de valores negociables sin contar con la pertinente autorización.

Que, en atención a los cargos formulados en autos, corresponde aclarar que la oferta pública es la invitación a personas en general o a sectores o a grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con valores negociables a través de cualquier procedimiento de difusión (ver concepto de oferta pública en el artículo 2º de la Ley N° 26.831), que, realizada por persona no autorizada, deviene irregular.

#### **iii.5.- Sobre la Ley 27.349 y su reglamentación**

Que, esta ley –publicada en el Boletín Oficial de la República Argentina el 12.04.2017- tuvo como “...objeto apoyar la actividad emprendedora en el país y su expansión internacional, así como la generación de capital emprendedor en la República Argentina...”. En particular, propender “...al desarrollo de capital emprendedor considerando la presencia geográfica de la actividad emprendedora en todas las provincias del país, de modo de fomentar el desarrollo local de las distintas actividades productivas...” (artículo 1º).

Que reguló -entre otras cuestiones- el Sistema de Financiamiento Colectivo en nuestro país, y en su artículo 24 estableció que la única forma de participación de los inversores en un proyecto de financiamiento colectivo sería a través de: 1) Titularidad de acciones en Sociedades Anónimas o Sociedades Anónimas Simplificadas; 2) Adquisición de préstamos convertibles en acciones (el artículo 28 excluye expresamente del sistema de financiamiento colectivo de proyectos financiados con préstamos no convertibles en acciones); y 3) Participación en Fideicomisos.

Que, asimismo, las participaciones debían ser concretadas *on line* y que, una vez colocadas las acciones o participaciones, las mismas podrían ser vendidas por el inversor a través de la misma plataforma en que las adquirió.

Que por RESGC-2017-717-APN-DIR#CNV (en adelante, la “RG 717”) este Organismo reglamentó lo pertinente respecto al funcionamiento de las PFC en el Título XIX de las NORMAS, determinando que para su funcionamiento las mismas requerían su autorización.

Que, por otro lado, se estableció que los proyectos no serían supervisados por el Organismo y los instrumentos a

emitirse en caso de suscripción exitosa quedarían automáticamente excluidos de los requisitos y exigencias del régimen de Oferta Pública, que, en el marco de la Ley N° 26.831, autoriza la Comisión (artículo 21, inciso d).

Que, aclarado ello, corresponde destacar, que el hecho de que se excluyan los aludidos requisitos, no significa que no haya oferta pública.

Que la Ley N° 27.349 implementó las PFC, habilitando un sistema de negociación secundaria, lo que se traduce en una excepción al sistema establecido por la Ley N° 26.831, ya que autoriza que las acciones o participaciones de un proyecto de financiamiento colectivo sean vendidas por el inversor, a través de la misma plataforma de financiamiento colectivo, sin que los instrumentos negociados o las sociedades que los ofrezcan tengan que cumplir con el régimen de la oferta pública establecido en dicha ley.

Que, por lo tanto, las PFC en la que se ofrezca la negociación de valores negociables sin encontrarse autorizada por la CNV como tal, actúan en el marco de las prohibiciones de la Ley N° 26.831.

#### **IV.- EXCEPCIONES Y PLANTEOS DEDUCIDOS EN LOS DESCARGOS**

##### **iv.1. Tratamiento de la excepción de falta de legitimación pasiva**

Que, en su descargo, el sumariado Sr. Guido Augusto QUARANTA invocó la falta de legitimación pasiva.

Que, conforme ha sostenido la Corte Suprema de Justicia de la Nación (C.S.J.N.): *“La falta de legitimación se configura cuando alguna de las partes no es titular de la relación jurídica sustancial en que se sustenta la pretensión con prescindencia de que ésta tenga o no fundamento”* (C.S.J.N, *“Indicom S.A v. Provincia de Buenos Aires s/cobro de Pesos”*, 10/02/2004; Lexis N° 4/50752).

Que, al analizar la defensa ensayada, se observa que el sumariado no controvertió el haber detentado la relación jurídica sustancial como Director titular de la firma sumariada SE SOCIO, sino que su fundamento radica en una valoración respecto a que le fueran formulados cargos por el mero hecho de haberse desempeñado como *“miembro del directorio”* (fs. 487).

Que, a fs. 313/319 se observa la copia de la escritura constitutiva de la sociedad de fecha 15.04.2016, de la que surge que el Sr. Guido Augusto QUARANTA fue designado como Presidente del Directorio de SE SOCIO y, de acuerdo a lo previsto por el Capítulo IV del documento contractual, el mandato de las autoridades posee una duración de 3 (tres) ejercicios con fecha de cierre al 31 de diciembre de cada año (conf. cláusula VIII). Por ende, la finalización en el cargo –a falta de renovación- acontecería recién el 31.12.2019.

Que, para el lapso comprensivo de los hechos observados en autos, no surge elemento probatorio que denote el cese del Sr. QUARANTA en su rol como director de la firma SE SOCIO.

Que, como corolario de lo expuesto, corresponde rechazar la falta de legitimación pasiva opuesta por el Sr. Guido Augusto QUARANTA.

##### **iv.2.- Tratamiento del planteo de nulidad**

Que, en su descargo la sumariada SE SOCIO solicitó la nulidad de la Resolución de Apertura, defensa a la cual adhirió su director sumariado, Sr. Guido Augusto QUARANTA.

##### **iv.2.1.- Nulidad planteada por la improcedencia del cargo a razón de la ley aplicable**



Que, en la especie, los aquí sumariados sostuvieron que la “imputación” es improcedente puesto que ésta se basa en la aplicación de la Ley N° 26.831, y a su modo de ver, la actividad de SE SOCIO se encuentra amparada por la Ley N° 27.349 y su legislación complementaria que específicamente excluye a las PFC del régimen de oferta pública (fs. 595).

Que, de este modo, los sumariados en autos aducen que “(...) *SeSocio siempre fue y continúa siendo una plataforma de financiamiento colectivo cuya actividad principal y única se enmarca en el objeto principal de la regulación, esto es: ‘poner en contacto, de manera profesional y exclusivamente mediante portales web u otros medios análogo, a una pluralidad de personas humanas y/o jurídicas que actúan como inversores, con personas humanas y/o jurídicas que solicitan financiación en calidad de emprendedores de financiamiento colectivo.’*” (SIC – fs. 595/595 vta.).

Que, desde la valoración conferida por los sumariados, el acto administrativo resultaría nulo, puesto que a razón de la actividad que alegan haber desarrollado, la Ley N° 26.831 no podría conferirle sustento legal a los cargos formulados. Empero, ello no responde a un vicio de los elementos constitutivos del acto administrativo, puesto que, en última instancia, la valoración del régimen aplicable –aquí controvertido- importa un análisis del encuadre jurídico de los hechos observados, lo que inexorablemente deviene en la necesidad de expedirse sobre el fondo de autos.

Que, por consiguiente, corresponde rechazar el planteo de nulidad introducido con motivo del régimen legal aplicable.

#### **iv.2.2.- Del planteo de nulidad con basamento en los principios del derecho penal**

Que, ante todo, es imperioso explicitar que la aplicación de “la ley penal más benigna” invocada por los sumariados (fs. 604 y ss.) es un supuesto no contemplado en materia de nulidad administrativa, ello de conformidad con las previsiones taxativas (*numerus clausus*) de la Ley N° 19.549, aquí invocada por los sumariados.

Que, efectuada la consideración anterior, el argumento de los sumariados redundante nuevamente en la “improcedencia” de los cargos formulados sobre la base del régimen de la Ley N° 26.831, el que -a su entender- se vería desplazado por la Ley N° 27.439, término que como fuera visto, no reviste un “vicio” del acto atacado y, por el contrario, conlleva a una valoración jurídica propia de la etapa sumarial.

Que, establecido así el contexto argumental de estudio, corresponde abordar la premisa a partir de la cual SE SOCIO erigió su razonamiento –al que adhirió su Director-, mediante el cual sostuvo que la sanciones se asientan sobre las bases del “derecho penal”.

Que, sin embargo, sabido es que, en el ámbito del derecho administrativo sancionatorio como resulta el caso de autos, la cuestión orbita en el presupuesto “infracción” como causa de la consecuencia “sanción”; en tanto que, en materia penal, a la configuración del “delito” le procede el efecto “pena”. De allí que resulte incorrecta la premisa invocada por los sumariados.

Que, para mayor claridad, en lo que refiere a las “penas de multas”, como especie dentro del género “penas” previstas por el ordenamiento jurídico en materia penal, la doctrina indica que: “*Está constituida por el pago de una suma de dinero al Estado, impuesta bajo la forma de retribución por el delito cometido*”. (CREUS Carlos, “*Derecho Penal, Parte General*” - 5ta Edición, Ed. Astrea, C.A.B.A, 2da quincena de febrero de 2003, pág. 446).

Que, en este andamio, las sanciones emanadas de este Organismo en el marco de sus funciones no responden al supuesto de la configuración previa de un delito, para lo cual, importa destacar que “(...) desde el punto de vista técnico-estructural, las normas del Derecho Administrativo Sancionador son inseparables de las normas legales y administrativas que establecen mandatos y prohibiciones. La infracción administrativa consiste en un incumplimiento o desobediencia de algo que está mandado o prohibido. El delito, en cambio, es la realización a través de una acción u omisión de un tipo normativo en el que sólo implícitamente pueden verse órdenes o prohibiciones. Y que, el Derecho Penal, es un Derecho represor, los jueces retribuyen con una pena a los delincuentes, mientras que el fin último del Derecho Administrativo Sancionador es la prevención de las infracciones. (NIETO Alejandro, “Régimen sancionador de las Administraciones públicas: últimas novedades. Pasos recientes del proceso sustantivizador del Derecho Administrativo Sancionador, QDL Estudios, Fundación Democracia y Gobierno Local, 14.06.2007, pág. 10).

Que, este elemento, conlleva a una diferencia –entre muchas otras- que deviene sustancial al momento de enmarcar la consecuencia “pena de multa” en el ámbito penal y, la “sanción de multa” en el ámbito denominado Derecho Administrativo Sancionador.

Que, de conformidad con las previsiones legales del ámbito penal, “Para el caso de que el condenado no pague la multa- porque no pueda hacerlo o porque se niegue a pagarla- la ley prevé una serie de procedimientos sustitutivos (...) Si el pago no se realiza y, en su caso, fracasan los procedimientos sustitutivos implementados (...) la multa tiene que ser convertida en prisión (...).” (CREUS Carlos, “Derecho Penal, Parte General”- 5ta Edición, Ed. Astrea, C.A.B.A, 2da quincena de febrero de 2003, pág. 448). Ergo, en todo momento, dentro del derecho penal, se encuentra en juego la privación ambulatoria del sujeto de derecho –reservado a los organismos jurisdiccionales competentes en materia penal-, extremo que jamás está contemplado como *ultima ratio* en las sanciones administrativas que este Organismo se encuentra facultado a aplicar, pues los intereses jurídicos y los fines perseguidos en cada orden resultan antagónicos: “El Estado ha asumido el papel de garante de un funcionamiento social inocuo y el Derecho Administrativo – e indirectamente el Derecho Administrativo Sancionador- se ha convertido en un instrumento de prevención de riesgos.” (NIETO Alejandro, Ob. Cit., pag.11).

Que, prosiguiendo el desarrollo, en lo que atañe al pretense encuadre de este procedimiento dentro del “ámbito del derecho penal”, debemos recordar que las facultades y alcances que han sido otorgados a este Organismo a través del Congreso Nacional y su cristalización en el derecho positivo, son ínsitas al ámbito administrativo y sus principios (conf. artículo 136 de la Ley N° 26.831), así lo ha reflejado con mayor habitualidad la jurisprudencia contemporánea, “(...) los reproches que se imponen como consecuencia de la inobservancia de las prescripciones contenidas en las normas que conforman el plexo normativo bajo examen, constituyen infracciones administrativas; respecto de las cuales no puede convalidarse la aplicación indiscriminada de los principios que rigen en materia penal, teniendo en cuenta las particularidades del bien jurídico protegido por la normativa específica, lo que se ve reafirmado por la naturaleza preventiva del derecho administrativo sancionador, por contraposición con la represiva del derecho penal (conf. CSJN, Fallos: 330:1855). Por ende, lo expuesto lleva a desestimar sin más toda argumentación formulada que tuviera sustento en la pretendida aplicación lisa y llana de los principios del derecho penal (conf. CNCAF, Sala III, causa 7482/13 del 8-10-19)”. (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil y Comercial Federal, Sala 1, “ELECTROINGENIERÍA S.A. Y OTROS C/ COMISIÓN NACIONAL DE VALORES S/ APEL. DE RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA” Expte. N° 2.222/2021, 02.12.2021).

Que al integrar la letra del artículo 136 de la Ley N° 26.831, tenemos que el cuerpo de la Ley N° 19.549 y el Decreto Reglamentario N° 1759/72, en diversos pasajes remiten a la aplicación de artículos del Código Procesal

Civil y Comercial de la Nación (en adelante, el “CPCCN”), destacándose que estos cuerpos legales no aluden materias de naturaleza penal, particularmente del Código Procesal Penal de la Nación.

Que, estos términos resultan congruentes con la competencia asignada a los tribunales para su revisión judicial, habida cuenta de que el artículo 143 de la Ley N° 26.831 establece: *“Recurso. Competencia. I. Recursos directos. Corresponde a las Cámaras de Apelaciones Federales con competencia en materia comercial”*.

Que, indefectiblemente, la naturaleza jurídica de las presentes actuaciones se circunscribe al derecho administrativo sancionatorio y, como inferencia de esta premisa, le son aplicables los principios rectores de esta rama del derecho.

Que, lo vertido hasta aquí, no importa un desconocimiento o apartamiento de las garantías reconocidas por la Ley Suprema -artículos 18 y 19 de la Constitución Nacional y cctes.- y los Tratados Internacionales a los cuales se les ha otorgado jerarquía constitucional, toda vez que las normas y sanciones que emanan por parte de este Organismo en el marco de las facultades otorgadas por el Congreso Nacional, como así también los procedimientos sumariales, velan por su efectivo cumplimiento.

Que, en orden al análisis aquí desarrollado, es dable inferir que los argumentos empleados por la sumariada a fin de plantear la nulidad de las presentes actuaciones, con fundamento en un supuesto pasible de calificar como “transgresión” a principios generales del derecho penal no pueden prosperar.

Que, en la especie, todas las garantías constitucionales han sido debidamente respetadas en el marco del presente procedimiento: 1°) Las facultades otorgadas a este Organismo, provienen de una Ley Especial, sancionada a través del Congreso Nacional; 2°) Las normas que dicta este Organismo y sus facultades reglamentarias, se circunscriben a las previstas legislativamente (Constitución Nacional, Ley N° 26.831, Ley N° 19.549, Dcto. 1759/72; NORMAS N.T. 2013 y mod. y cctes.); 3°) Todas las normas sobre las cuales se han sustentado los cargos formulados, entraron en vigencia previamente, siendo adecuadamente accesibles, suficientemente precisas y previsibles, teniendo para ello presente al sujeto de derecho obligado a su observancia; 4°) Como consecuencia de los hechos advertidos previo a la resolución de apertura, se formularon cargos, sin que ello suponga ni conlleve a reconocer la existencia de una infracción, precisamente, la razón de ser del procedimiento sumarial es verificar si ha existido o no una infracción; 5°) El procedimiento sumarial es realizado por otro sector, independiente del que advierte los hechos y formula los cargos; 6°) Los hechos advertidos y la presunta normativa infringida fueron puestos en debido conocimiento de los sumariados a través de las notificaciones obrantes en autos; 7°) Los sumariados tuvieron posibilidades de: presentar un descargo; designar apoderados y/o letrados patrocinantes para la asistencia del ejercicio de defensa; ofrecer y producir prueba; ser oídos en la audiencia preliminar y conferir aclaraciones adicionales de así estimarlo; controlar el procedimiento; tomar vista de las actuaciones; presentar un memorial de todo lo actuado; 8°) Asimismo, se encuentran facultados a solicitar la revisión judicial de las actuaciones mediante la interposición del recurso que otorga el artículo 143 -y cctes.- de la Ley N° 26.831.

Que, finalmente, no puede existir afectación al principio de legalidad en los términos pretendidos por los sumariados, cuando la norma existía previamente a los hechos investigados, habida cuenta de que este *“(…) se satisface con la exigencia jurídica de que el órgano administrativo tenga competencia para imponer sanciones y que, en forma previa a los hechos, haya existido la descripción de las infracciones y de las sanciones.”* (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil y Comercial Federal, Sala I, *“Multifinanzas Compañía Financiera S.A. y otros s/Apel. De Resolución Administrativa”*, 14/03/19, N° 7623/2018/CA1), extremos ya verificados en demasía.

Que, en virtud de lo expuesto, considerando la naturaleza jurídica de las presentes actuaciones y, habiéndose

respetado íntegramente las garantías constitucionales de los sumariados, corresponde sin más, rechazar el planteo de nulidad pretendido.

#### **iv.2.3.- El planteo de nulidad a partir de la invocada “ilegitimidad e irrazonabilidad del acto”**

Que, en otro orden de ideas, los sumariados sostuvieron que “(...) *el accionar de la CNV es a todas luces contradictorio, ilegítimo e irrazonable, y por lo tanto, siendo la imputación un acto administrativo, el mismo debe ser declarado nulo por carecer de los requisitos esenciales para su emisión*” (SIC- fs. 608vta.).

Que, entre los argumentos empleados para sostener que el acto es “ilegítimo e irrazonable”, afirmaron que “(...) *la Resolución es evidentemente irrazonable y arbitraria, y por lo tanto debe ser declarada nula como acto administrativo, en tanto en la misma se evidencian la totalidad de los elementos arriba indicados*” (SIC - fs. 610).

Que, los elementos aludidos como “evidenciados” son los que resultan del artículo 7° de la Ley 19.549 los que los sumariados han vertido a fs. 609 y que, para la conducencia del presente desarrollo se incorporan al análisis: (i) competencia; (ii) causa; (iii) objeto; (iv) procedimientos; (v) motivación y (vi) finalidad.

Que, en esa inteligencia, no es posible que cobre virtualidad la nulidad de un acto al que los propios nulidicentes le han reconocido la presencia de todos sus elementos constitutivos; conllevando a que lo manifestado por los sumariados, descarte el planteo introducido.

Que, en efecto, la propia Resolución de Apertura atacada refleja que: (i) ha sido dictado por autoridad competente (Directorio de esta CNV); (ii) se sustenta en los hechos y antecedentes que le sirvieron de causa, tales como los dictámenes jurídicos precedentes (Gerencia de Inspecciones e Investigaciones); (iii) posee objeto cierto (se dispuso la apertura del sumario a fin de verificar si los hechos advertidos han configurado o no un quebranto a las normas por parte de los sujetos individualizados); (iv) antes de su emisión se cumplieron los procedimientos esenciales y sustanciales en cuanto a los actos de trámite y preparatorios que le precedieron; (v) ha sido motivado por haberse expresado en forma concreta las razones que indujeron a emitirlo, 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 en el ámbito de la oferta pública, por lo que corresponde al Organismo fiscalizar el cumplimiento de las normas legales, estatutarias y reglamentarias.

Que, no obstante, a todo evento y, por amplitud del derecho de defensa que los asiste, corresponde brindar tratamiento a las causales de “irrazonabilidad y arbitrariedad” invocadas.

Que, en su descargo sostuvieron “(...) *la Resolución es irrazonable y arbitraria por juzgar a mi mandante bajo los términos de una ley que no le es aplicable*”. (SIC - fs. 610).

Que, en la medida de que el Organismo considere que se hallaron “elementos y/o indicios” suficientes para inferir que los actos advertidos habrían configurado un quebranto al régimen de la Ley N° 26.831, no puede aseverarse que la Resolución mediante la cual se han formulado los cargos, resulte irrazonable y arbitraria.

Que precisamente, el régimen legal invocado por los sumariados como fundamento defensivo para rebatir los cargos, es uno de los puntos de análisis del sumario, lo que inexorablemente hace al aspecto sustancial de autos y, de modo alguno, configura un vicio constitutivo del acto administrativo atacado.

Que, en virtud del análisis desarrollado y, los fundamentos aquí desplegados, los sumariados no han acreditado la

existencia de vicios en el acto administrativo.

Que, por consiguiente, corresponde rechazar *in totum* la sanción de nulidad pretendida.

## **V.- ANÁLISIS DE LOS CARGOS FORMULADOS**

### **v.1.- Sustento legal de los cargos formulados: encuadre jurídico**

Que, a razón de los fundamentos defensivos esgrimidos por los sumariados, uno de los aspectos medulares del presente sumario radica en el régimen legal aplicable.

Que, considerando los hechos observados en autos, la Resolución de Apertura plasmó una serie de cargos formulados con basamento en posibles infracciones a la Ley N° 26.831 y las NORMAS de esta CNV, por presunta oferta pública irregular.

Que, por su parte, los sumariados sostienen que la actividad por ellos desplegada se hallaba sujeta a la Ley N° 27.349 y sus posteriores regulaciones mediante la RG N° 717 (reglada por este Organismo), motivo por el cual mal podrían haber realizado “oferta pública de valores negociables”.

Que, ante esta disyuntiva, de manera preliminar, corresponde determinar si efectivamente los aquí sumariados obraron al amparo de la Ley N° 27.349 y su posterior reglamentación.

Que al respecto corresponde destacar que la Ley N° 27.349 no resulta aplicable al caso, toda vez que el ofrecimiento efectuado por la sociedad sumariada excedía el objeto de las PFC, en atención a que en la página de SE SOCIO existían propuestas de inversión ajenas al capital emprendedor de la República Argentina, lo que imposibilita circunscribir la valoración de su actividad al cariz de la legislación invocada.

Que, asimismo, la naturaleza jurídica del negocio ofrecido por SE SOCIO no implicaba la mera administración de una plataforma web, habida cuenta de que la sociedad sumariada receptaba los fondos aportados en calidad de fiduciaria, incorporándolos a un patrimonio fiduciario, para posteriormente detentar los derechos como “acreedora” ante los emprendedores.

Que, por otro lado, el objeto societario de SE SOCIO al momento de los hechos observados soslaya su encuadre como “*plataforma de financiamiento colectivo*”.

Que, si bien la RG N° 717 contempló la posibilidad de que se empleara un Fideicomiso como vehículo jurídico para la gestión de las inversiones, el fiduciario no podía ser la PFC, ni su responsable.

Que, de acuerdo a las constancias de autos SE SOCIO invertía “...*alrededor del 5% de la ronda en cada proyecto. Lo que lo convierte en socio de todos los emprendimientos financiados a través del site*”, extremo que también se contraponía a lo previsto en la reglamentación.

Que, como corolario, cabe afirmar que al momento de dictarse la Resolución de Apertura en fecha 21.05.2018, SE SOCIO no reunió los requisitos esenciales exigidos por la Ley N° 27.349 y su posterior reglamentación por parte de este Organismo a través de la RG N° 717, por lo que el régimen legal y normativo invocado por los sumariados, no resulta de aplicación al caso de autos.

### **v.2.- Cargos formulados a SE SOCIO y su Director Titular al momento de los hechos observados, por posible infracción a los artículos 82 y 117, inciso c) de la Ley N° 26.831 y artículo 3° de la Sección III del**

### Capítulo III, Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)

Que, a partir de los elementos incorporados durante la investigación y su posterior análisis, la Resolución de Apertura precisó que a través del sitio web [www.sesocio.com](http://www.sesocio.com), se habría realizado un ofrecimiento público irregular de valores negociables por parte de SE SOCIO, fundamento por el cual, los sumariados habrían incurrido en un presunto incumplimiento a lo previsto por los artículos 82 y 117, inciso c) de la Ley N° 26.831, y al artículo 3°, de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, en este contexto, el objetivo primordial de la etapa sumarial es determinar si los sumariados han realizado actos pasibles de ser calificados como “oferta pública irregular”, lo cual supondría un quebranto normativo. Que para ello, es menester precisar que el artículo 2° de la Ley N° 26.831, define a la oferta pública como la *“Invitación que se hace a personas en general o a sectores o a grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con valores negociables, efectuada por los emisores, por sus tenedores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquéllos, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periodísticas, transmisiones radiotelefónicas, telefónicas o de televisión, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches, letreros o carteles, programas, medios electrónicos incluyendo el uso de correo electrónico y redes sociales, circulares y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión.”*

**v.2.1-** Que, al integrar el cúmulo de hechos observados en estos obrados, con los elementos de rigor probatorio incorporados durante la etapa de investigación y la prueba producida, se verifica la existencia de un contrato de inversión.

Que los contratos de inversión pueden calificarse como “valor negociable” en tanto reúnan las siguientes características distintivas: homogeneidad; fungibilidad; emisión en grupos o series; negociables en igual forma; con efectos similares a los títulos valores; susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en los mercados financieros (conf. artículo 2°, último párrafo de la Ley N° 26.831).

Que, el pormenorizado estudio del documento contractual del fideicomiso (fs. 132/150), refleja que la transmisibilidad de la posición del inversor (fiduciante) se encontraba restringida y/o acotada (fs. 145), pues el inversor debía recurrir a la figura de la cesión de derechos, requiriendo de la autorización expresa del fiduciario.

Que, a su vez, el fiduciario se reservaba el derecho de ejecutar una *“cesión forzosa en su favor en todo momento”*.

Que esta restricción a la libre transmisibilidad soslaya el encuadre de la participación en este tipo de contrato como valores negociables y, por ende, imposibilita la existencia de una oferta pública.

**v.2.2.-** Que, sin embargo, de las propuestas publicadas en el sitio web, surge asimismo como de relevancia para el presente estudio que los retornos de la inversión podían ser “acciones”, -título valor cuyo ofrecimiento al público en general, la circunscribe como especie dentro del género valor negociable-.

Que, en este sentido, la firma sumariada exponía en su sitio web que se especializaban en *equity crowdfunding*.

Que en el *“Equity-based o equity crowdfunding (forma de capital): los aportantes ofrecen dinero y obtienen acciones o algún instrumento similar que da derechos a participar de los réditos del proyecto.”* (CASTIGLIONE, Fernando G.; *“HACIA UNA NUEVA ERA DE CROWDFUNDING MEDIANTE LA UTILIZACIÓN DEL BLOCKCHAIN”*, TR LA LEY AR/DOC/2833/2022) y; *“Es el denominado equity crowdfunding, que permite invertir en acciones o en deuda subordinada de las compañías (...)”* (FAVIER

DUBOIS, Eduardo M. “EL FINANCIAMIENTO COLECTIVO POR LA WEB (CROWDFUNDING) FRENTE AL DERECHO ARGENTINO” SJA 26/10/2016, 1 • JA 2016-IV, TR LALEY AR/DOC/4588/2016).

Que, en el marco de la publicidad extraída del sitio web de la sumariada, se tiene que el inversor podría invertir en un negocio cuya contraprestación por los aportes efectuados podían ser acciones. De allí que de acuerdo a los términos del contrato de fideicomiso agregado en autos -al que se refirió en el apartado III.1)-, los bienes fideicomitados estarían integrados –entre otros bienes- por “...los activos de renta fija o renta variable en que eventualmente se invirtieran los fondos líquidos del Fideicomiso”.

Que, en este sentido, por ejemplo, a fs. 38 –en la impresión de las respuestas a preguntas frecuentes-, se expresaba: “¿Qué tipo de instrumento tengo que ofrecer a cambio del dinero que recibo? Te recomendamos ofrecer participación accionaria. El objetivo de SeSocio.com es brindar opciones de inversión simples a inversores no sofisticados. Si bien en ocasiones especiales podremos aceptar la oferta de notas convertibles u opciones/safe no lo recomendamos y desalentamos su utilización. En algunos casos también se podrá ofrecer participaciones no accionarias, como en el caso de inmuebles, arte o la inversión en el pase de un futbolista. Aquí estaremos hablando de participaciones sobre derechos de explotación/venta”.

Que, si bien las acciones estarían a nombre de SE SOCIO en su carácter de fiduciario, las mismas serían la contraprestación por el dinero aportado por los inversores al respectivo fideicomiso en función de los proyectos elegidos.

Que al respecto a fs. 26 surge: “El inversor recibirá un certificado en pdf emitido por SeSocio.com en el que se indicará su participación en el proyecto elegido. Los certificados no tienen validez como acciones, son informativos de las participaciones que el inversor tiene en la empresa ya que es el fideicomiso el verdadero dueño de las acciones”.

Que, entonces, al centrarnos en la prueba obrante en autos (fs. 5/185) se verifica que al momento de los hechos observados la firma sumariada publicaba a través de un medio de comunicación masivo, como lo era su sitio web, una invitación accesible al público general de la República Argentina, para ofrecer realizar actos jurídicos con valores negociables: por un lado, se invitaba a los emprendedores a emitir acciones a cambio de un préstamo en dinero; y por otro, respecto de los inversores se los invitaría a comprar acciones a través de un fideicomiso administrado por la sumariada.

Que, es imperioso enfatizar que, la utilización de un fideicomiso de administración como vehículo para canalizar la inversión, en nada desvirtúa la esencia del negocio jurídico propuesto, cuyas particularidades lo hacían un negocio *sui generis*.

Que debe notarse, que, si bien en los términos explicitados en la publicación del sitio web las acciones que se emitieran serían adquiridas en favor del fideicomiso, ello no desvirtúa la propuesta dirigida al público que implicaba: obtener valores negociables a emitirse por los emprendedores para ser incorporados al patrimonio fiduciario de un fideicomiso del que los inversores tendrían una participación.

Que cabe resaltar que si bien -desde lo formal- los inversores participaban del fideicomiso de administración, el sistema en que se basaba la plataforma de SE SOCIO implicaba una participación acotada al proyecto en que decidieran invertir, y no una participación sobre todo el patrimonio fiduciario; siendo la participación en el fideicomiso un mero vehículo o herramienta para llevar a cabo la inversión en el proyecto elegido (“...el inversor no invierte en el fideicomiso, invierte en el proyecto que eligió y su participación se refleja en un certificado de participación de dicho proyecto.” (fs. 616 *in fine*)).

Que la real intención de los inversores, de este modo, no tendría como finalidad la participación en el fideicomiso en sí –ya que incluso el éxito de otros proyectos no redundaría en su propio beneficio-. Que la intención sería de participación en uno o más proyectos determinados, en el marco de los cuales se podían emitir las acciones –las cuales incluso podían dar utilidades en beneficio de los inversores-, y que adquiriría y conservaría el fideicomiso.

Que, en este sentido surge del descargo de los sumariados: *“Los usuarios que invierten a través de la plataforma se SeSocio en los proyectos publicados por los usuarios emprendedores, se convierten en copropietarios de derechos y bienes”* (fs. 614 vta.) y *“La actividad de SeSocio se limita a poner a disposición de emprendedores e inversores una plataforma informática para que interactúen en ella”* (fs. 612 vta.).

Que lo expuesto refleja que el fideicomiso era el vehículo para que se canalice esta relación entre emprendedores e inversores.

Que, de este modo, se observa que: a) entre el emprendedor y el fiduciario, se consolida una relación jurídica contractual, en virtud de la cual el primero de ellos recibe una suma de dinero destinada al emprendimiento y como contraprestación entrega acciones y/o participación accionaria al fiduciario; y b) que el fiduciario adquiere las acciones en representación de los inversores, quienes se convierten en “copropietarios de derechos y bienes”.

Que, por consiguiente, a partir del desarrollo vertido hasta aquí, se corrobora la existencia del primer elemento constitutivo de la “oferta pública”: invitar al público a realizar actos jurídicos con valores negociables; y toda vez que de la prueba producida en autos no consta que la firma sumariada estuviese autorizada para intervenir en el Mercado de Capitales, el acto no puede ser reputado como regular.

Que, como corolario del desarrollo precedente, habiéndose desplegado un accionar por parte de los aquí sumariados cuyo encuadre jurídico responde a la oferta pública irregular, se encuentra acreditada la infracción a los artículos 82 y 117, inciso c) de la Ley N° 26.831 y artículo 3°, incisos a) y b), de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, respecto al artículo 3°, inciso c) de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), no encuadrando la casuística analizada, corresponde su absolución.

Que, para culminar, corresponde dejar asentado que los cargos aquí acreditados, se extienden únicamente hasta el 23.03.2018, por ser éste el momento en el cual el sitio [www.sesocio.com](http://www.sesocio.com) fue bloqueado para poder operar con “Equity”: ello, según lo expuesto en el informe pericial en informática.

Que, en efecto, de acuerdo a lo que surge del informe del perito en informática designado en autos (fs. 861/862) los sitios [www.sesocio.com](http://www.sesocio.com) y [www.sesocio.com.ar](http://www.sesocio.com.ar) fueron bloqueados el 23.03.2018 hasta el 04.04.2018 *“...a través de un cartel ‘Pop-Up’ el cual redirigía a la pantalla de inicio del sitio”*. Que durante ese período *“...se podía ingresar y navegar el sitio el cual solo mostraba imágenes promocionales del mismo e información institucional pero sin poder operar”*. Que si se presionaba sobre algún link para invertir *“se redireccionaba al home”*.

Que a partir del 04.04.2018 y hasta el 04.05.2018 *“...los usuarios argentinos podían ingresar a sus perfiles en el sitio y controlar aquellas participaciones existentes, pero no se tomaban nuevos ingresos”*.

Que, en atención a las cuestiones reprochadas en la Resolución de Apertura del sumario, corresponde aclarar asimismo, que el perito expuso que SE SOCIO no estaba facultado para impedir que Facebook o Twitter bloqueen los ingresos de perfiles argentinos a su sitio y que la plataforma Facebook solicita a aquellos que



publican un perfil en sus sistemas, en especial a aquellos que abonan publicidad, que sea ingresado un domicilio físico correspondiente a la empresa, y que Facebook toma este domicilio como lugar de radicación de la empresa.

Que, acorde a lo visualizado en los gráficos provistos correspondientes a Google Analytics, se podía observar que Sesocio.com quitó la inversión en publicidad correspondiente a Argentina desde el 23.03.2018 al 07.05.2018.

Que a fs. 882/883 el profesional amplió su informe al serle requeridas ciertas explicaciones.

Que en dicha oportunidad aclaró que a partir del 04.04.2018 se agregó un cartel “Equity” el cual se mostraba tachado, y que ese bloqueo permanecía limitado a la fecha de la pericia.

Que, por último, cabe advertir, que SE SOCIO en su descargo reconoció la existencia de operaciones en su plataforma de competencia de la CNV.

Que en ese sentido surge a fs. 601: “...el 23 de marzo de 2018 se apagaron todas las operaciones de la plataforma, sin distinguir entre aquellas de competencia de la CNV y aquellas fuera de su órbita de acción”. Que a fs. 604 puede leerse: “...cabe concluir que aquellas operatorias de SeSocio que estarían incluidas dentro de la órbita de la CNV serían aquellas vinculadas únicamente con el “Equity crowdfunding””.

### **v.3.- Cargo formulado al Director Titular de SE SOCIO al momento de los hechos observados por posible infracción al artículo 59 de la Ley N° 19.550**

Que, la regla en análisis fija con carácter de orden público los parámetros y lineamientos de conducta con los que deben obrar los administradores de la sociedad.

Que, la jurisprudencia resulta conteste en advertir que la noción del “buen hombre de negocios” establece una verdadera responsabilidad profesional, ya que implica capacidad técnica, experiencia y conocimientos, “Actuar con la diligencia de un ‘buen hombre de negocios’, implica el deber de actuar con conocimiento del campo negocial, con la capacidad de decisión que requieren las circunstancias concretas y con clara visión del interés, societario confiado a su gestión. (El Buen Hombre de Negocios Un Principio Rector Insoslayable – Stella Maris Bertune, VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Rosario 2001) y sus citas) (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil y Comercial Federal, Sala II., “AEROPUERTOS ARGENTINA 2000 SA c/ COSMETICOS AVON SACI s/COBRO DE SUMAS DE DINERO”, Expte. N° 2815/2017, 26.03.2021).

Que, a ellos, importa añadir que, “Los directores son responsables por ser los integrantes del órgano de administración que concreta los negocios (art. 255 de la ley 19.550) y, por ende, hallarse en condiciones de rectificar las prácticas contrarias al ordenamiento legal. Esa responsabilidad se les endilga, por lo menos, sobre la presunción de una culpa in vigilando, sin perjuicio de las imputaciones por el incumplimiento de un deber personal impuesto por la ley no contrarrestadas por la demostración de un error excusable (conf. Sala III, causa 9.181/18 del 19/07/19, y sus citas).” (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil y Comercial Federal, Sala III, “CRESUD SACIF y otros s/ apelación de resolución administrativa”, Expte. N° 21597/2019, 08.07.2020).

Que, en el caso de autos, en orden al análisis desplegado en el apartado anterior, se verificó que SE SOCIO y el Sr. Guido Augusto QUARANTA han incurrido en infracción a los artículos 82 y 117, inciso c) de la Ley N° 26.831, y al artículo 3° incisos a) y b), de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, con lo expuesto, y teniendo en vista las defensas ya analizadas de los sumariados, se estima oportuno poner de resalto, que “(...) *la responsabilidad disciplinaria derivada de la violación de la ley, estatuto o reglamento no lo es por los daños producidos por tales actos, sino por la mera infracción al orden jurídico o por la simple desobediencia a las normas que lesionan intereses de la Administración. Esa responsabilidad no requiere pues, la existencia de un daño concreto derivado de ese comportamiento irregular, siendo el simple incumplimiento y no su resultado lo que realmente le interesa al derecho administrativo sancionador*” (MALJAR, D., “*El derecho Administrativo Sancionador*”, Ad-Hoc., p. 383).

Que, así pues, “*Los actos que generan la responsabilidad del director se vinculan estrictamente con su actuación, tomando este concepto tanto en términos positivos -cumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley- como negativos -omisión de cumplir con dichas obligaciones-supuestos, todo ellos, que involucran la operatoria prevista por el régimen legal (conf. Vítolo, D.R. "La Responsabilidad de los Administradores de Sociedades Comerciales", LEGIS 2007, págs. 11 y sigs. (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil y Comercial Federal., Sala I, "Telecom Argentina S.A. y otros c/ Comisión Nacional de Valores s/ Apel. de Resolución Administrativa", Expte. N° 2214/2021, 28.09.2021).*

Que, en mérito de los fundamentos de hecho y derecho expuestos, se encuentra acreditada la infracción al artículo 59 de la Ley N° 19.550, por parte del Director titular de SE SOCIO al momento de los hechos.

## **VI.- CONCLUSIÓN**

Que del análisis que antecede corresponde:

- 1.- RECHAZAR íntegramente la excepción de falta de legitimación pasiva invocada por el Sr. Guido Augusto QUARANTA (D.N.I N° 28.233.423).
- 2.- RECHAZAR íntegramente el planteo de nulidad introducido por los sumariados.
- 3.- ABSOLVER a SE SOCIO S.A. –ahora INVERSIONES PERSONAS A PERSONAS S.A.- (C.U.I.T. N° 30-71523896-5) y al Sr. Guido Augusto QUARANTA por la presunta infracción al artículo 3°, inciso c) de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).
- 4.- Tener por acreditadas las infracciones a los artículos 82 y 117, inciso c) de la Ley N° 26.831, y 3°, incisos a) y b), de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por parte de SE SOCIO S.A. –ahora INVERSIONES PERSONAS A PERSONAS S.A.- (C.U.I.T. N° 30-71523896-5) y su Director titular al momento de los hechos observados, Sr. Guido Augusto QUARANTA (D.N.I N° 28.233.423).
- 5.- Tener por acreditada la infracción al artículo 59 de la Ley N° 19.550, por parte del Director titular de SE SOCIO S.A. -ahora INVERSIONES PERSONAS A PERSONAS S.A.- al momento de los hechos observados, Sr. Guido Augusto QUARANTA (D.N.I N° 28.233.423).

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

Que, como es sabido, en el ámbito del derecho administrativo sancionatorio, los principios de razonabilidad y gradualidad constituyen el límite al ejercicio de la potestad sancionadora, en efecto, 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° 31376/2014, 15.11.2016).*

Que, bajos los lineamientos precedentes, importa destacar, por un lado, que los sumariados acataron lo ordenado por el Organismo recién ante una segunda intimación; y, por otro lado, que ninguno posee antecedentes de sanciones en el Organismo.

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 mod.

Por ello,

## LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- RECHAZAR la excepción de falta de legitimación pasiva invocada por el Sr. Guido Augusto QUARANTA (D.N.I N° 28.233.423).

ARTÍCULO 2°.- RECHAZAR el planteo de nulidad formulado.

ARTÍCULO 3°.- ABSOLVER a SE SOCIO S.A. –ahora INVERSIONES PERSONAS A PERSONAS S.A.- (C.U.I.T. N° 30-71523896-5) y al Sr. Guido Augusto QUARANTA por la presunta infracción al artículo 3°, inciso c) de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

ARTÍCULO 4°.- APLICAR solidariamente a SE SOCIO S.A. -ahora INVERSIONES PERSONAS A PERSONAS S.A.- (C.U.I.T. N° 30-71523896-5) junto con su Director Titular al momento de los hechos, Sr. Guido Augusto QUARANTA, por encontrarse acreditada la infracción a los artículos 82 y 117, inciso c) de la Ley N° 26.831, 3°, incisos a) y b) de la Sección III del Capítulo III, del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); y 59 de la Ley N° 19.550, este último solo respecto al Director titular al momento de los hechos; la sanción de MULTA prevista en el artículo 132, inciso b) de la Ley N° 26.831 (y mod.), la que se fija en la suma de PESOS QUINCE MILLONES (\$15.000.000.-).

ARTÍCULO 5°.- El pago de la multa mencionada en el Artículo 4° de la presente, deberá hacerse efectivo a través del sistema eRecauda en la cuenta corriente habilitada a tal efecto a nombre de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, dentro de los CINCO (5) días posteriores a la fecha en que esta Resolución quede firme en sede administrativa y/o judicial según corresponda (artículo 132 de la Ley N° 26.831, texto conf. Ley N° 27.440). En caso de que el pago se efectivice fuera del término estipulado, la mora se producirá de pleno derecho, devengándose los intereses que correspondan.

ARTÍCULO 6°.- Notificar a todos los sumariados con copia autenticada y/o escaneada de la presente Resolución.

ARTÍCULO 7°.- Notificar con copia autenticada de la presente Resolución a la Gerencia de Agentes y Mercados, a la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones y, a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. a los efectos de la publicación de la Resolución 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).

