



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Año de la Grandeza Argentina

Resolución Reservada de Firma Conjunta

Número:

Referencia: Expediente N° 3248/2014 “INVESTIGACIÓN S/ TRIANGULACIÓN DE OPERACIONES ENTRE AGENTES DEL MAE”

VISTO el Expediente N° 3248/2014 caratulado “INVESTIGACIÓN S/ TRIANGULACIÓN DE OPERACIONES ENTRE AGENTES DEL MAE” y lo dictaminado por la Subgerencia de Sumarios a Intervinientes en la Oferta Pública a fs. 818/825 vta. y 826 y por la Gerencia de Sumarios a fs. 827/829; y

CONSIDERANDO:

I.- ANTECEDENTES

Que mediante Resolución N° RRFCO-2020-126-APN-DIR#CNV de fecha 15.7.2020 esta CNV instruyó sumario a: i) SBS TRADING S.A. en su carácter de Agente de Liquidación y Compensación Integral (en adelante, “ALyC I”) y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, Sres. Marcelo Adrián MENÉNDEZ, Marcelo Rodolfo GÓMEZ PRIETO, Jorge Alberto MITEFF y Guillermo Javier PÉREZ, por el posible incumplimiento a los artículos 117, inciso b) de la Ley de Mercado de Capitales, 2°, inciso a) y b) del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 4° y 16°, inciso 1° del Reglamento Operativo del MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO (en adelante, “MAE”) y 59 de la Ley General de Sociedades, todos ellos vigentes al momento de los hechos analizados; ii) BANCO CMF S.A. (en adelante, “BANCO CMF” o la “Entidad Bancaria”) en su carácter de ALyC I y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, Sres. José Alberto BENEGAS LYNCH, Miguel TIPHAINE, Ricardo Juan ORGOROSO y Alberto LLAMBÍ CAMPBELL, por el posible incumplimiento a los artículos 117, inciso b) de la Ley de Mercado de Capitales, 2°, incisos a) y b) del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 4° y 16° inciso 1° del Reglamento Operativo del MAE y 59 de la Ley General de Sociedades, todos ellos vigentes al momento de los hechos analizados; iii) al síndico titular de SBS TRADING S.A., en su carácter de ALyC I, al momento de los hechos analizados, Sr. Miguel Juan FALCÓN, por el posible incumplimiento al artículo 294, incisos 1° y 9° de la Ley General de Sociedades; y iv) a los miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora de BANCO CMF, en su carácter de ALyC I, al momento de los hechos analizados, Sres. Gabriel Horacio GAMBACORTA, Natalia GONZÁLEZ y Roberto Mauricio MARTÍN, por el posible incumplimiento al artículo 294, incisos 1° y 9° de la Ley General de

Sociedades (fs. 383/388).

II.- HECHOS

Que las presentes actuaciones se iniciaron mediante el Memorando N° 3535/2014 de la Subgerencia de Monitoreo de Mercados en el cual se informó que se detectaron ciertas operatorias que se corresponderían con maniobras de triangulación, realizadas entre TRES (3) agentes que intercambiaban recíprocamente una determinada cantidad de una misma especie durante una misma rueda, de forma tal que, al final del día, todos terminaban comprando y vendiendo la misma especie y cantidad obteniendo un determinado resultado económico.

Que en ese Memorando la Subgerencia de Monitoreo de Mercados realizó una exposición del esquema descripto el cual se habría desarrollado en las operaciones concertadas los días 23.7.2014, 15.8.2014 y 29.8.2014 y en las cuales habrían intervenido los agentes BANCO CMF, SBS TRADE S.A. y un tercer agente que variaba según las operaciones (fs. 1/4).

III.- SUSTANCIACIÓN DEL SUMARIO

III.a) Presentaciones y descargos

Que tanto SBS TRADING S.A. y BANCO CMF, como los Sres. Marcelo Adrián MENÉNDEZ, Marcelo Rodolfo GÓMEZ PRIETO, Jorge Alberto MITEFF, Guillermo Javier PÉREZ, José Alberto BENEGAS LYNCH, Miguel TIPHAINE, Ricardo Juan ORGOROSO, Alberto LLAMBÍ CAMPBELL, Gabriel Horacio GAMBACORTA, Natalia GONZÁLEZ y Roberto Mauricio MARTÍN fueron debidamente notificados de la instrucción del presente sumario (fs. 390/393 vta.).

Que el Sr. Miguel Juan FALCÓN se presentó de manera espontánea (fs. 399/400).

Que a fs. 453/491 SBS TRADING S.A. y los Sres. Marcelo Adrián MENÉNDEZ, Marcelo Rodolfo GÓMEZ PRIETO, Jorge Alberto MITEFF, Guillermo Javier PÉREZ y Miguel Juan FALCÓN presentaron un descargo en conjunto en el cual realizaron un planteo de falta de legitimación pasiva.

Que por su parte BANCO CMF y los Sres. José Alberto BENEGAS LYNCH, Miguel TIPHAINE, Ricardo Juan ORGOROSO, Alberto LLAMBÍ CAMPBELL, Gabriel Horacio GAMBACORTA, Natalia GONZÁLEZ y Roberto Mauricio MARTÍN presentaron un descargo en conjunto (fs. 492/585).

III.b) Audiencia preliminar

Que en fecha 3.2.2021 se celebró la audiencia preliminar a la cual asistieron todos los sumariados, a excepción de los Sres. Natalia GONZÁLEZ y Roberto Mauricio MARTÍN, destacándose que los comparecientes ratificaron en todos sus términos los descargos presentados en cuanto a los hechos, planteos, derechos y prueba allí ofrecidos (fs. 591/592).

III.c) Excepción de falta de legitimación pasiva

Que mediante Resolución N° RRFCO-2021-164-APN-DIR#CNV de fecha 8.6.2021, se hizo lugar a la excepción de falta de legitimación pasiva interpuesta por SBS TRADING S.A. y los Sres. Marcelo Adrián MENÉNDEZ, Marcelo Rodolfo GÓMEZ PRIETO, Jorge Alberto MITEFF, Guillermo Javier PÉREZ y Miguel Juan FALCÓN (fs. 645/648).

III.d) Apertura a prueba

Que mediante Disposición de fecha 23.8.2021 se procedió a la apertura a prueba de las presentes actuaciones y se hizo lugar a la producción de la prueba informativa, ofrecida a fs. 583 vta./584 por BANCO CMF, sus directores y síndicos titulares al momento de los hechos y, además, se intimó a los sumariados a aclarar qué extremos pretendían probar con la producción de la prueba pericial contable (fs. 662/663).

Que, por Disposición de fecha 26.1.2022, se hizo lugar a la producción de la prueba pericial contable respecto a los puntos de pericia indicados por los sumariados a fs. 584 y los incorporados por esta CNV como medida para mejor proveer (fs. 717/721 vta.).

III.e) Clausura de la etapa probatoria - memoriales

Que por Disposición de fecha 9.11.2022 se dispuso la clausura de la etapa probatoria y se corrió traslado a los sumariados por el plazo de DIEZ (10) días hábiles para que ejercieran su derecho a presentar un memorial de lo actuado en autos (fs. 780/781).

Que los sumariados presentaron en conjunto, un memorial de lo actuado (fs. 791/800).

IV.- CARGOS:

Que las normas que, en su parte pertinente se transcriben a continuación, son las que sustentan el presente sumario.

Que el artículo 117, inciso b) de la Ley de Mercado de Capitales establece “*Manipulación y engaño. Los emisores, agentes registrados, inversores o cualquier otro interviniente o participante en los mercados autorizados, deberán abstenerse de realizar, por sí o por interpósita persona, en ofertas iniciales o mercados secundarios, prácticas o conductas que pretendan o permitan la manipulación de precios o volúmenes de los valores negociables, alterando el normal desenvolvimiento de la oferta y la demanda. Asimismo, dichas personas deberán abstenerse de incurrir en prácticas o conductas engañosas que puedan inducir a error a cualquier participante en dichos mercados, en relación con la compra o venta de cualquier valor negociable en la oferta pública, ya sea mediante la utilización de artificios, declaraciones falsas o inexactas o en las que se omitan hechos esenciales o bien a través de cualquier acto, práctica o curso de acción que pueda tener efectos engañosos y perjudiciales sobre cualquier persona en el mercado*”.

Que el artículo 2, incisos a) y b) del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) establece “*En el marco de lo dispuesto en el inciso b) del artículo 117 de la Ley N° 26.831, las emisoras, los agentes de negociación, los inversores y/o cualquier otro interviniente en los Mercados, por sí o por interpósita persona, en ofertas iniciales o mercados secundarios, deberán: a) Abstenerse de realizar prácticas o conductas que pretendan o permitan la manipulación de precios o volúmenes de los valores negociables listados en Mercados. b) Abstenerse de incurrir en prácticas o conductas engañosas que puedan inducir a error a cualquier participante en dichos mercados, en relación con la compra o venta de cualquier valor negociable en la oferta pública...*”.

Que el artículo 4° del Reglamento Operativo del MAE establece “*Cuando los agentes registrados en MAE realicen operaciones en el mercado para su cartera propia deberán abstenerse de cualquier práctica que pudiere inducir a engaño a sus clientes o de alguna manera viciar su consentimiento*”.

Que el artículo 16, inciso 1° del Reglamento Operativo del MAE establece “*Manipulación del Mercado. Los sujetos comprendidos en el artículo 1° deberán abstenerse de realizar prácticas o incurrir en conductas que pretendan o permitan la manipulación de precios o volúmenes de los valores negociables autorizados para su negociación en el MAE, contratos a término o de opción, negociados en el MAE, o incurrir en prácticas o conductas engañosas que puedan inducir a error a cualquier participante en el mercado. Se entenderán comprendidas especialmente en dichas conductas, cualquier acto, práctica o curso de acción mediante los cuales se pretenda: 1. Afectar artificialmente la formación de precios, cotización, liquidez o volumen negociado de uno o más valores negociables admitidos a la negociación en el MAE. Quedarán incluidas en esta figura aquellas transacciones en las que no se produzca, más allá de su apariencia, la transferencia de los valores negociables o derechos, así como las efectuadas con el propósito de crear la apariencia falsa de existencia de oferta y demanda o de un mercado activo, aun cuando se produzca efectivamente la transferencia de los valores negociables o derechos...*”.

Que el artículo 59 de la Ley General de Sociedades establece “*Los administradores y los representantes de la sociedad deben obrar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios. Los que faltaren a sus obligaciones son responsables, ilimitada y solidariamente, por los daños y perjuicios que resultaren de su acción u omisión*”.

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

V.- DEFENSAS PLANTEADAS POR LOS SUMARIADOS.

Que a fs. 492/585 BANCO CMF y los Sres. José Alberto BENEGAS LYNCH, Miguel TIPHAINE, Ricardo Juan ORGOROSO, Alberto LLAMBÍ CAMPBELL, Gabriel Horacio GAMBACORTA, Natalia GONZÁLEZ y Roberto Mauricio MARTÍN presentaron un descargo en conjunto, en el cual manifestaron: i) el encuadramiento que da lugar al sumario carece de lógica fáctica y jurídica ya que es imposible alterar el volumen de las operaciones de valores negociables en el mercado que tiene un resultado neutro, si los agentes compran y venden la misma cantidad de títulos el volumen se mantiene inalterado (fs. 559 vta.), a la hora del cierre de la ronda diaria el volumen operado no sufrió ninguna alteración, el resultado en ese sentido fue neutro (fs. 561 vta.); ii) la diferencia de horario de las operaciones de compra y venta demuestra que no hubo ningún tipo de triangulación o coordinación entre las partes, sostener lo contrario implica presuponer que las partes tenían conocimiento de antemano de la fluctuación de precios del título operado, lo cual es imposible (fs. 560 vta.); iii) el AY24 es un valor negociable que, al momento de los hechos que dieron lugar al sumario, era fruto de las más grandes emisiones realizadas por el Estado Nacional, por lo tanto, las operaciones cuestionadas no tuvieron la consistencia suficiente, ni por el volumen no nominal ni por el precio, para alterar la transparencia del mercado (fs. 562); iv) las operaciones detalladas fueron legítimas, transparentes, legales y concertadas a precio de mercado, los compradores y vendedores surgieron del natural encuentro de la oferta y la demanda de los valores negociables operados (fs. 562); v) a fin de poder explicar el por qué detrás de las operaciones cuestionadas se debe analizar la posición global neta en moneda extranjera, los requisitos de capitales mínimos, de efectivo mínimo y financiamiento del sector público no financiero reglamentado por el BCRA (fs. 563 vta.); vi) los operadores de títulos públicos de BANCO CMF, dentro de los límites que se les asignan, tienen discrecionalidad para operar intradiariamente sin variar la posición global neta en moneda extranjera del banco, es decir, mientras el equipo de operadores de la mesa compra o vende títulos tiene que al mismo tiempo cumplir con la instrucción interna del

banco de mantener neutra la posición global en moneda extranjera, en los meses de julio y agosto de 2014 la norma referida a la posición global neta en moneda extranjera establecía una posición promedio mensual no superior al 30% de la responsabilidad patrimonial computable del BANCO CMF, si la entidad bancaria no hubiera realizado las operaciones cuestionadas por la CNV de la manera en las que la realizó, podría haber incumplido con los límites de la posición global neta en moneda extranjera exigida por el BCRA (fs. 563 vta./564); vii) las entidades financieras deben cumplir con exigencias mínimas de capital, el capital mínimo que las entidades financieras deberán tener integrado será equivalente al mayor valor que resulte de la comparación entre la exigencia básica de capital y la suma de los montos de capital determinado por riesgo de crédito de mercado y operacional, los capitales mínimos que las entidades financieras tienen que cumplir fluctúan al compás de la evolución del capital mínimo vinculado al riesgo del mercado, las operaciones de compraventa de valores negociables pueden verse afectadas por el cumplimiento de las exigencias de capitales mínimos delimitadas por la normativa del BCRA (fs. 564/564 vta.); viii) *“la ejecución de una política de fondeo de una entidad financiera incluye, dentro de su operatoria habitual, el alquiler de títulos públicos, las normas del BCRA exigen para el alquiler de títulos públicos la constitución de efectivos mínimos que deben mantenerse en custodia en la central de registro y liquidación de instrumentos de deuda pública, regulación monetaria y fideicomisos financieros (CRYL) en la caja de valores del BCRA en la misma especie del título alquilado. Este es otro indicador que los bancos deben cumplir ante el BCRA y otra causa por la cual una entidad financiera compra o vende títulos públicos”* (sic. fs. 564 vta.); ix) las entidades financieras solo pueden invertir en títulos públicos con oferta pública dentro de los límites establecidos por el BCRA para el financiamiento del sector público no financiero, las ventas de títulos cuestionadas por CNV fueron conducentes para poder garantizar el cumplimiento de la normativa referida al financiamiento del sector público no financiero (fs. 564 vta./565); x) la transferencia de los valores negociables fue real, respondió a la dinámica propia de un mercado volátil y se concertó a través del encuentro natural entre la oferta y la demanda en función de las necesidades de los actores, las únicas tres operaciones bajo análisis fueron operaciones de mercado, esporádicas, aisladas y en forma alguna puede reputarse como habituales o reiteradas puesto que carecen de materialidad frente a la magnitud de las operaciones que regularmente lleva a cabo BANCO CMF (fs. 565 vta.); xi) las operaciones cuestionadas representan menos del uno por ciento (1%) del volumen operado, es decir, un porcentaje insignificante del volumen total operado por la entidad bancaria en los meses de julio y agosto de 2014, lo cual desvirtúa la supuesta manipulación de volumen de valores en el mercado (fs. 569); xii) debe tenerse en consideración la significativa volatilidad de los mercados de títulos públicos durante los meses de julio y agosto de 2014, la volatilidad contribuye a un escenario de incertidumbre y a la imposibilidad de concretar una triangulación en operaciones que difirieron sus horarios en concreción (fs. 569 vta.); xiii) el acto administrativo debe ser declarado nulo por carecer de los requisitos esenciales para su emisión, dado que no se configuran los fundamentos de hecho y de derecho que lo sustentan y no guarda la proporción adecuada entre los medios que emplea y el fin que la ley desea otorgar (fs. 571/572 vta.); xiv) no solo que no existió la violación de las normas invocadas sino que además no existió ningún tipo de perjuicio para ningún agente o inversor o partícipe del mercado de valores como consecuencia de las tres operaciones en cuestión (fs. 576 vta.); xv) la conducta de los directores de BANCO CMF fue en todo momento profesional, ejemplar, actuando en forma leal, diligente, el compromiso por parte del Directorio de la entidad bancaria estuvo totalmente enfocado en evitar toda práctica que pueda inducir a engaño o que afecte la transparencia o reputación de los mercados en los cuales operen los valores negociables, la doctrina imperante en materia sancionatoria pondera y se pronuncia en favor de la responsabilidad subjetiva por sobre la objetiva, la responsabilidad solidaria del directorio no pudo ser determinada en forma automática por el solo hecho de integrar el órgano de administración de la sociedad (fs. 579/580); xvi) la CNV no realizó imputaciones personales sobre los síndicos ni tampoco analizó sus conductas particulares sino que les atribuyó responsabilidad por el solo hecho de integrar la Comisión Fiscalizadora del BANCO CMF, por lo tanto la Resolución no cumple con los requisitos que debe reunir una imputación de naturaleza penal pues no se advirtió en la formulación de cargos una

explicación concreta de los motivos por los cuales se concluye que los imputados se encontrarían incurso en la infracción atribuida, los síndicos han cumplido en todo momento con el deber de diligencia que le impone el cargo que ostenta (fs. 581/581 vta.).

VII.- CUESTIÓN PREVIA

Que, previo a analizar la cuestión de fondo, se considera menester tratar el planteo de nulidad de la instrucción del sumario realizado por BANCO CMF y por los Sres. José Alberto BENEGAS LYNCH, Miguel TIPHAINE, Ricardo Juan ORGOROSO, Alberto LLAMBÍ CAMPBELL, Gabriel Horacio GAMBACORTA, Natalia GONZÁLEZ y Roberto Mauricio MARTÍN a fs. 571/572 vta., pues de prosperar el mismo conllevaría la extinción de esta acción disciplinaria.

Que los sumariados plantearon dicha nulidad alegando la existencia de vicios en la causa del acto, y además expresaron que el acto no guarda la proporción adecuada entre los medios que emplea y el fin que la ley desea otorgar (fs. 571/572 vta.).

Que es menester recordar que la nulidad del acto administrativo se configura cuando este adolece de alguno de los elementos esenciales establecidos en el artículo 7 de la Ley de Procedimiento Administrativo (en adelante, la “LPA”), a saber: que el acto sea dictado por autoridad competente, sustentado en los hechos y antecedentes que les sirvan de causa y derecho aplicable, basados en un objeto física y jurídicamente posible, realizados acorde a los procedimientos esenciales y sustanciales previos, los cuales posean una motivación y una finalidad.

Que, en lo que respecta a la causa, esta es definida como los antecedentes de hecho y de derecho en los cuales se funda el acto, siendo los antecedentes de derecho las leyes, decretos y reglamentos que sustentan el acto, mientras que los antecedentes de hecho consisten en todas las circunstancias fácticas que surgen del expediente.

Que, respecto al argumento esgrimido por los sumariados, referente a que el acto no guarda la proporción adecuada entre los medios que emplea y el fin que la ley desea otorgar, es menester destacar que ese argumento refiere al principio de razonabilidad, el cual se define como la relación existente entre la decisión adoptada por la administración y la finalidad perseguida por el acto.

Que la instrucción del presente sumario se realizó a los fines de determinar la posible existencia de maniobras de triangulación en las operaciones efectuadas en MAE con intervención de BANCO CMF, entre los meses de julio y agosto de 2014, las cuales habrían implicado una manipulación del volumen negociado en las especies involucradas y la posible responsabilidad de los directores y síndicos titulares de la entidad bancaria, al momento de los hechos analizados, conforme los preceptos del artículo 59 y 294, incisos 1° y 9° de la Ley General de Sociedades, respectivamente.

Que de la lectura de la resolución de instrucción del sumario se observa una descripción pormenorizada de los hechos que dieron origen a las presentes actuaciones y la normativa posiblemente infringida y establece, de manera inequívoca la finalidad de la decisión arribada, la cual consiste en indagar, a través del procedimiento sumarial, sobre la posible existencia de una infracción por parte de los sumariados a las normas de mención.

Que la observancia en un acto administrativo de los elementos esenciales del artículo 7 de la LPA se hace en pos de garantizar el derecho de los sumariados a una tutela administrativa efectiva, lo cual se observa cumplimentado en el acto cuestionado.

Que, por último, es menester recordar que, conforme el artículo 12 de la LPA, el acto administrativo se presume

que ha sido emitido conforme al ordenamiento jurídico, presunción que subsiste en tanto no se declare lo contrario por el órgano competente.

Que es una presunción legal impuesta por el legislador por razones de conveniencia y se funda en el hecho de que si no existiera tal principio, toda la actividad estatal podría ser cuestionada ante la posibilidad de justificar la desobediencia como regla normal en el cumplimiento de los actos administrativos, obstaculizando el cumplimiento de los fines públicos al anteponer el interés individual y privado al bien común (Hutchinson Tomás, Régimen de procedimientos administrativos, 5° edición actualizada y ampliada, Editorial Astrea, Buenos Aires, 2000. Pág. 78).

Que por todo lo expuesto, se considera procedente desestimar el planteo de nulidad realizado por los sumariados.

VIII.- CUESTIÓN DE FONDO

a. Posible infracción por parte de BANCO CMF al artículo 117, inciso b) de la Ley de Mercado de Capitales, 2°, inciso a) y b) del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 4° y 16°, inciso 1° del Reglamento Operativo del MAE

Que la instrucción del sumario se realizó a los fines de determinar si las operaciones concertadas los días 23.7.2014, 15.8.2014 y 29.8.2014, y en las cuales intervinieron los agentes BANCO CMF, SBS TRADE S.A. y un tercer agente que varía según las operaciones, pudieron consistir en maniobras de triangulación que podrían dar lugar a la infracción de las normas referidas, es decir, si implicaron la manipulación del volumen negociado en las especies involucradas, afectando artificialmente la formación de precios, cotización, liquidez o volumen negociado y si estas conductas pudieron inducir a error o engaño a sus clientes o a cualquier participante del mercado.

Que las maniobras de triangulación se caracterizan por ser operaciones que, pudiendo ser concertadas entre dos participantes, es decir, una parte compradora y otra vendedora, en ellas se incorpora un tercer participante innecesario, cuya función es facilitar la obtención del resultado buscado.

Que el motivo de esa interposición innecesaria generalmente es encubrir actividades que, de ser conocidas por el resto de los participantes en el mercado y el regulador, serían reprochadas.

Que, a modo ejemplo, se puede citar la manipulación en precio o volumen de un determinado valor negociable; la transferencia de una parte en las operaciones a otra de ellas, de sumas de dinero originadas en una actividad que no se puede o quiere declarar; o la obtención de ganancias mediante una estrategia prohibida cual es el denominado “limado” o “*churning*” (generación de comisiones excesivas por compras y ventas, que únicamente benefician al agente intermediario en ellas).

Que la hipótesis con base en la cual se abrió este sumario fue la existencia de una manipulación de mercado, esto es, la presunta violación a la prohibición establecida en el artículo 117, inciso b) de la Ley de Mercado de Capitales y sus reglamentaciones, lo cual de las constancias y pruebas producidas en autos, no ha podido ser probado.

Que, conforme la afirmación realizada precedentemente, corresponde señalar que la Administración solo puede analizar la eventual responsabilidad de los directores y síndicos una vez constatada de manera fehaciente la existencia de una infracción imputable, debidamente acreditada en el marco del sumario administrativo, pues dicho análisis presupone la verificación de la base fáctica que dio lugar a los cargos formulados.

Que ello se desprende de los principios que rigen el derecho administrativo sancionador, que excluyen toda forma de responsabilidad automática y vedan el ejercicio de potestades sancionatorias como un ámbito de discrecionalidad absoluta.

Que, en consecuencia, cuando en el sumario administrativo se concluye que los cargos no se configuran y que la infracción atribuida no ha sido acreditada, resulta improcedente continuar con el examen de una eventual responsabilidad de los directores y síndicos, ya que esta solo podría encontrar fundamento en su actuación como integrantes del órgano responsable de una infracción que ha sido expresamente descartada, careciendo por ello de sustento jurídico y fáctico.

Que, por ello, corresponde absolver a: (i) BANCO CMF y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, Sres. José Alberto BENEGAS LYNCH, Miguel TIPHAINE, Ricardo Juan ORGOROSO y Alberto LLAMBÍ CAMPBELL de la posible infracción al artículo 117, inciso b) de la Ley de Mercado de Capitales, 2º, inciso a) y b) del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 4º y 16º, inciso 1º del Reglamento Operativo del MAE y artículo 59 de la Ley General de Sociedades; y (ii) los Síndicos titulares de BANCO CMF, al momento de los hechos analizados, Sres. Gabriel Horacio GAMBACORTA, Natalia GONZÁLEZ y Roberto Mauricio MARTÍN, de la posible infracción al artículo 294, incisos 1º y 9º de la Ley General de Sociedades.

IX.- CONCLUSIÓN

Que, por las consideraciones expuestas en los puntos precedentes, se considera procedente:

1.- Desestimar el planteo de nulidad de la Resolución de instrucción de sumario realizado por BANCO CMF y los Sres. José Alberto BENEGAS LYNCH, Miguel TIPHAINE, Ricardo Juan ORGOROSO, Alberto LLAMBÍ CAMPBELL, Gabriel Horacio GAMBACORTA, Natalia GONZÁLEZ y Roberto Mauricio MARTÍN, conforme los argumentos expuestos en el punto VII.

2.- Absolver a BANCO CMF y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, Sres. José Alberto BENEGAS LYNCH, Miguel TIPHAINE, Ricardo Juan ORGOROSO y Alberto LLAMBÍ CAMPBELL de la posible infracción a los artículos 117, inciso b) de la Ley de Mercado de Capitales, 2º, inciso a) y b) del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 4º y 16º, inciso 1º del Reglamento Operativo del MAE y artículo 59 de la Ley General de Sociedades, conforme los argumentos expuestos en el punto VIII.

3.- Absolver a los síndicos titulares de BANCO CMF, al momento de los hechos analizados, Sres. Gabriel Horacio GAMBACORTA, Natalia GONZÁLEZ y Roberto Mauricio MARTÍN, de la posible infracción al artículo 294, incisos 1º y 9º de la Ley General de Sociedades, conforme los argumentos expuestos en el punto VIII.

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

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19 y cctes. de la Ley de Mercado de Capitales.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Desestimar el planteo de nulidad de la Resolución de instrucción de sumario realizado por BANCO CMF y los Sres. José Alberto BENEGAS LYNCH, Miguel TIPHAINE, Ricardo Juan ORGOROSO, Alberto LLAMBÍ CAMPBELL, Gabriel Horacio GAMBACORTA, Natalia GONZÁLEZ y Roberto Mauricio MARTÍN, conforme los argumentos expuestos en el Considerando.

ARTÍCULO 2º.- Absolver a BANCO CMF S.A. y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, Sres. José Alberto BENEGAS LYNCH, Miguel TIPHAINE, Ricardo Juan ORGOROSO y Alberto LLAMBÍ CAMPBELL de la posible infracción a los artículos 117, inciso b) de la Ley de Mercado de Capitales, 2º, incisos a) y b) del Capítulo III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 4º y 16º, inciso 1º del Reglamento Operativo del Mercado Abierto Electrónico y artículo 59 de la Ley General de Sociedades, conforme los argumentos expuestos en el Considerando.

ARTÍCULO 3º.- Absolver a los Síndicos titulares de BANCO CMF, al momento de los hechos analizados, Sres. Gabriel Horacio GAMBACORTA, Natalia GONZÁLEZ y Roberto Mauricio MARTÍN, de la posible infracción al artículo 294, incisos 1º y 9º de la Ley General de Sociedades, conforme los argumentos expuestos en el Considerando.

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

ARTÍCULO 5º.- Regístrese y notifíquese con copia autenticada de la presente Resolución a la Gerencia de Agentes y Mercados y a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A., a los efectos de la publicación de la presente en su Boletín Diario y publíquese en el sitio web del organismo en www.argentina.gob.ar/cnv.