



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
1983/2023 - 40 AÑOS DE DEMOCRACIA

Resolución firma conjunta

Número: RESFC-2023-22418-APN-DIR#CNV

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Lunes 4 de Septiembre de 2023

Referencia: Expediente N° 1004/2023 “CUCCHIARA Y CIA. S.A. S/SEGUIMIENTO OPERACIONES AGOSTO 2023”

VISTO el Expediente N° 1004/2023 caratulado “CUCCHIARA Y CIA. S.A. S/SEGUIMIENTO OPERACIONES AGOSTO 2023” del registro de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, lo dictaminado por la Subgerencia de Monitoreo de Mercados, la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones, la Gerencia de Asuntos Legales, la Subgerencia de Supervisión de Agentes y la Gerencia de Agentes y Mercados, y,

CONSIDERANDO:

Que CUCCHIARA Y CIA S.A. (en adelante el “Agente”) se encuentra registrado por ante esta COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (en adelante “CNV”) en la categoría de AGENTE DE LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN INTEGRAL (ALYC-I) bajo el número de matrícula 265, conforme fuera otorgada mediante Disposición N° 2319 de fecha 21/09/2014 y Resolución RESFC-2019-20122-APN-DIR#CNV de fecha 08/03/2019.

Que, a la fecha de la presente, el Agente posee membresía en BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. (“BYMA”), MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A. (“MAV”), MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO S.A. (“MAE”) y MATBA ROFEX S.A. (“MTR”).

Que, con fecha 01/09/2023, en el marco del control y fiscalización habitual de operaciones que en el ámbito de su competencia específica efectúa la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones a través de la Subgerencia de Monitoreo de Mercados, se detectó una actividad operativa inusual por parte del Agente atento lo dispuesto en la Resolución General N° 965 (B.O. 2306-2023) (“RG 965/23”) y, en consecuencia, lo exigido por el artículo 5° BIS del Capítulo V del Título XVIII “DISPOSICIONES TRANSITORIAS” de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.), formándose las actuaciones de la referencia.

Que, en este orden, habiéndose analizado las operaciones de compraventa de valores negociables de renta fija nominados y pagaderos en dólares estadounidenses emitidos por la República Argentina, realizadas por el Agente en BYMA, se verificó que “...en el segmento de negociación de interferencia de ofertas por prioridad precio

tiempo en el plazo 48 horas, para los bonos soberanos denominados y pagaderos en dólares, se observa que el comitente CUIT 30709803804 Cucchiara y Cía. S.A, en las fechas 03/08, 04/08, 07/08, 08/08, 09/08, 10/08, 11/08, 14/08, 16/08, 17/08, 18/08, 22/08, 23/08, 24/08, 25/08, 28/08, 29/08, 30/08 vende más nominales con liquidación en moneda extranjera respecto a los que compra en la misma moneda de liquidación. Las compras y ventas sólo quedan compensadas si se consideran las operaciones de SISTACO, el cual no reviste el carácter de sistema de negociación ni se producen allí concurrencia de ofertas.”.

Que, conforme el citado artículo 5° BIS, inciso a), del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.) -reglamentado por la RG N° 965-, se requiere que *“En las operaciones, en el segmento de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo, de compraventa de valores negociables de renta fija nominados y pagaderos en dólares estadounidenses emitidos por la República Argentina, por parte de las subcuentas alcanzadas por lo dispuesto en el artículo 6° del Capítulo V del Título VI y que asimismo revistan el carácter de inversores calificados conforme lo normado en el artículo 12 del Capítulo VI del Título II de estas Normas, se deberá observar: a.- Para el conjunto de esos valores negociables, la cantidad de valores nominales vendidos con liquidación en dólares estadounidenses y en jurisdicción local no podrá ser superior a la cantidad de valores nominales comprados con liquidación en dicha moneda y jurisdicción, en la misma jornada de concertación y para cada plazo de liquidación de operaciones, por cada subcuenta comitente...”*.

Que, en razón de lo expuesto, en los segmentos de negociación de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo de los Mercados, se debe observar el neteo diario por jornada de concertación y para cada plazo de liquidación de operaciones con valores negociables de renta fija nominados y pagaderos en dólares estadounidenses emitidos por la República Argentina, por parte de las subcuentas alcanzadas por lo dispuesto en el artículo 6° del Capítulo V del Título VI de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.) y que, asimismo, revistan el carácter de inversores calificados conforme lo normado en el artículo 12 del Capítulo VI del Título II de las NORMAS mencionadas.

Que, en el caso del citado Agente, se observó que -en las fechas mencionadas- *“las cantidades vendidas son mayores a las cantidades compradas, y esto solo se compensa en algunos casos si se consideran las operaciones de corretaje”* concluidas por dicho Agente con la intervención de un AGENTE DE CORRETAJE DE VALORES NEGOCIABLES (“ACVN”) e informadas a BYMA a través del medio o canal denominado SISTACO.

Que, asimismo y en línea con lo descripto, se advirtió que al ser ámbitos distintos *“... se observa un diferencial de precios para el mismo activo, como es el caso del AL30 (AL30D vs AL30Y)”*, concluyéndose que *“La continuidad de las operaciones en forma contrapuesta a la RG 965/23, podrían implicar un riesgo para el mercado en su conjunto, en virtud de que la norma infringida persigue reducir la volatilidad de los valores negociables que son referencia para contener el impacto de las oscilaciones de los flujos financieros”*; y sugiriendo la aplicación *“de alguna medida preventiva para morigerar las conductas descriptas en el presente informe.”*.

Que, en virtud de haberse detectado el apartamiento de la normativa vigente por parte del Agente respecto a las operaciones de cartera propia por no encontrarse alineadas a lo dispuesto por el artículo 5° BIS del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.), se impone la actuación de esta CNV, en su carácter de autoridad de contralor y responsable de llevar adelante y ejercer el poder de policía en pos de la transparencia y la protección del público inversor, todo ello de conformidad con las atribuciones otorgadas por la Ley de Mercados de Capitales N° 26.831, sus modificatorias y complementarias (“LMC”).

Que, por su parte, la Gerencia de Agentes y Mercados destacó que, conforme lo dispuesto en el inciso h) del

artículo 32 de la LMC, los Mercados son los únicos sujetos que tienen por función principal la de “*administrar sistemas de negociación de valores negociables que se operen en los mismos...*”.

Que, asimismo, el artículo 1° del Capítulo V del Título VI de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.), establece que “... *en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 39 de la Ley N° 26.831 (...), todas las ruedas de negociación de valores negociables, deberán ser efectuadas a través de Sistemas Informáticos de Negociación presentados por los Mercados y autorizados por la Comisión*”.

Que, concordantemente y como regla general, el artículo 2° del Capítulo V del Título VI de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.) estipula que “... *todas las operaciones se realizarán a través de los Sistemas Informáticos de Negociación autorizados por la Comisión, bajo segmentos que aseguren la prioridad precio tiempo y por interferencia de ofertas, y serán garantizadas por el Mercado...*” y sólo, en forma excepcional, la CNV “... *podrá permitir a los Mercados organizar segmentos para la negociación bilateral no garantizada de valores negociables de renta fija públicos y/o privados, entre agentes de su cartera propia, o entre agentes e inversores calificados...*”, conforme lo previsto en el artículo 3° del Capítulo V del Título VI de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.).

Que, considerando lo expuesto, cabe concluir que corresponde a los Mercados administrar los sistemas de negociación de valores negociables, siendo los únicos segmentos autorizados por esta CNV y, en consecuencia, reglamentados a la fecha por los Mercados: (i) el segmento de negociación de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo; y (ii) el segmento de negociación bilateral.

Que, por otro lado y respecto de la actuación de los ACVN, el artículo 2° del Capítulo VI del Título VII de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.) y concordantes, establece que tales agentes tendrán por objeto poner en relación a 2 (dos) partes, en un ámbito electrónico y/o híbrido u otro tipo de medio de comunicación autorizado, a través de la divulgación de ofertas de precios y volúmenes referidos a valores negociables u otros instrumentos habilitados por la CNV, para la conclusión de negocios sobre los mismos.

Que, así pues, aquellos ACVN con matrícula otorgada por esta CNV y que cuenten con membresía en BYMA, sólo podrán utilizar el único medio de comunicación aceptado y provisto por BYMA, denominado “*SISTACO*”, para informar al citado Mercado las operaciones concluidas en el sistema de comunicación o ámbito electrónico/híbrido -antes referenciado- de titularidad de los referidos ACVN, todo ello de conformidad con lo previsto en el artículo 8° del Capítulo VI del Título VII de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.) y la Circular N° 3554 “*Sistema de Comunicación entre Agentes Corredores de Valores Negociables y BYMA – SISTACO*” del BYMA (la “Circular”), la cual oportunamente fuera aprobada por esta CNV.

Que, en los términos de la mencionada Circular, los ALyC y AN -vinculados con la participación del ACVN- podrán -a través del SISTACO- derivar las operaciones: (i) al segmento de negociación de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo, con aceptación de todas las disposiciones que regulan el mismo; o bien (ii) al segmento de negociación bilateral (SENEBI), para su divulgación, registro y publicación, siendo pertinente destacar que, sólo en el primer supuesto, las operaciones en cuestión cuentan con la garantía de liquidación del Mercado.

Que, a mayor abundamiento y tal como fuera mencionado, cabe poner de resalto que el primero de tales sistemas de comunicación, de titularidad de los ACVN, tiene por finalidad divulgar ofertas de precios y volúmenes referidos a valores negociables/instrumentos, mientras que el segundo, implementado por BYMA, permite comunicar las operaciones concluidas con la intervención de los referidos ACVN a tal Mercado.

Que, teniendo presente las consideraciones realizadas precedentemente, se concluye que tanto el sistema de comunicación o ámbito electrónico/híbrido de titularidad de los ACVN como el único medio de comunicación aceptado para informar operaciones provisto por BYMA (SISTACO), no revisten el carácter ni constituyen sistemas informáticos de negociación administrados por los Mercados y autorizados por la CNV, bajo segmentos de negociación de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo, sino que por el contrario son meros sistemas de comunicación con las particularidades señaladas.

Que, atento lo requerido por el mencionado artículo 5° BIS del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.), en relación a las operaciones concertadas, en el segmento de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo de los Mercados, por las subcuentas comitentes alcanzadas por lo dispuesto en el artículo 6° del Capítulo V del Título VI de dichas NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.) (*cartera propia ampliada*) y que, asimismo, revistan el carácter de inversores calificados, se advierte que las aludidas operaciones que fueron concluidas por el Agente en el ámbito electrónico y/o híbrido o sistema o medio de comunicación de titularidad de un ACVN, informadas a BYMA a través del medio de comunicación "SISTACO" de BYMA y posteriormente derivadas al segmento de negociación de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo en los términos de la Circular, para su liquidación y garantía, no revisten la condición de ser operaciones concertadas en Sistemas Informáticos de Negociación bajo segmentos que aseguren la prioridad precio tiempo y, por lo tanto, el Agente se encuentra incurso en el incumplimiento del citado artículo 5 BIS del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.).

Que, la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones, considera que el accionar del Agente en contraposición a la normativa vigente antes reseñada originada en una interpretación desajustada de la misma, y la continuidad de dicha actividad operativa a futuro, podría afectar el normal desenvolvimiento del Mercado de Capitales; sugiriendo evaluar el dictado de una medida preventiva.

Que conforme las disposiciones del artículo 10 del Capítulo VII del Título VII de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.), los agentes autorizados y registrados ante esta CNV se encuentran obligados a cumplir la totalidad de los requisitos exigidos por el organismo de forma permanente.

Que, en virtud de todo lo expuesto, se deduce la existencia de elementos suficientes que ameritan la suspensión preventiva del Agente, en los términos del artículo 51 de la LMC y el artículo 11 del Capítulo VII del Título VII de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.).

Que, de acuerdo con lo señalado por la Gerencia de Asuntos Legales, en el ámbito de la oferta pública, el cumplimiento de los deberes legales es esencial para fortalecer la transparencia y la confianza del público inversor; deber que se impone -entre otros- a los agentes inscriptos por ante esta CNV.

Que, en dicha línea, el fin primordial de la LMC es el resguardo del público inversor, dándole seguridades que le alienten a derivar sus ahorros a la adquisición de valores negociables, de ahí la necesidad de aplicar con rigurosa estrictez las normas dictadas en cumplimiento de esa función (arg. C. Nac. Com., Sala A, 22/9/1995, "Astarsa SA s/Quebrantos impositivos"; íd., Sala B, 11/12/1970, "Establecimientos Textiles San Andrés S.A v. Bolsa de Comercio de Buenos Aires"; íd., Sala E, 7/11/1995, "IGJ v. Scania Plan para fines determinados s/Recurso"; íd., 23/4/1996, "Banco Medefin S.A s/Retardo presentación información contable").

Que, en orden con ello, el artículo 19 de la LMC otorga a la CNV las funciones de llevar el registro, otorgar, suspender y revocar la autorización para funcionar de los agentes registrados y las demás personas humanas y/o jurídicas que, por sus actividades vinculadas al mercado de capitales, y a criterio de la CNV, queden

comprendidas bajo su competencia.

Que el artículo 51 de la LMC establece que *“Una vez autorizados y registrados los agentes deberán observar el cumplimiento de la totalidad de los requisitos que establezca la Comisión Nacional de Valores durante el término de su inscripción, debiendo abstenerse de funcionar como tales, cuando incurran en cualquier incumplimiento de los requisitos, condiciones y obligaciones dispuestas por el organismo, sin necesidad de intimación previa. El incumplimiento de cualquiera de los requisitos, condiciones y obligaciones reglamentados por la Comisión Nacional de Valores, dará lugar a la suspensión preventiva, hasta que hechos sobrevinientes hagan aconsejable la revisión de la medida sin perjuicio de la eventual aplicación a los infractores de las sanciones previstas en el artículo 132 de la presente ley”*.

Que, por su parte, el artículo 11 del Capítulo VII del Título VII de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.) dispone que *“Ante el incumplimiento de la normativa vigente aplicable a la actividad del Agente, éste será pasible de la eventual aplicación de las sanciones previstas en el artículo 132 de la Ley N° 26.831 y mod. De acuerdo con los procedimientos establecidos por la Comisión. Sin perjuicio de ello, la Comisión en cualquier momento podrá valorar según las circunstancias del caso la aplicación de una suspensión preventiva al Agente hasta que hechos sobrevinientes hagan aconsejable su revisión”*.

Que la suspensión no constituye una sanción al Agente, destacándose el carácter preventivo de la misma, toda vez que la suspensión preventiva resulta una acción tendiente al resguardo inmediato y efectivo del público inversor y el mercado en razón de la existencia de circunstancias pasibles de configurar incumplimientos por parte del Agente registrado en esta CNV en el marco de su actividad en el Mercado de Capitales.

Que, verificándose en el presente caso, que el incumplimiento de los requisitos, condiciones y obligaciones dispuestas por el organismo y que se reputan contrarias a la integridad y transparencia del Mercado de Capitales se circunscribe exclusivamente a las operaciones realizadas por las subcuentas alcanzadas por el concepto de cartera propia, corresponde limitar el alcance de la citada medida preventiva solamente a la referida operatoria.

Que la adopción de la medida preventiva en estos términos cumple una doble finalidad, por una parte, el cese de la actividad irregular que incumple los requisitos, condiciones y obligaciones normadas por esta CNV y, por otra parte, la protección del público inversor; aislando de los efectos de la medida preventiva a los terceros clientes sobre cuya actuación no se verifica incumplimiento ni riesgos asociados.

Que la Gerencia de Asuntos Legales ha tomado la intervención que le corresponde.

Que la presente se dicta en ejercicio de las facultades otorgadas por el artículo 19, incisos a), d), j), t) y u), y el artículo 51 de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Suspender preventivamente a CUCCHIARA Y CIA S.A. (CUIT N° 30-70980380-4) -sociedad

inscrita bajo Matrícula N° 265 como Agente de Liquidación y Compensación Integral-, para la concertación y registro de operaciones en la totalidad de los segmentos de negociación habilitados en los Mercados autorizados por esta CNV y para la conclusión y/o realización de operaciones en el ámbito de actuación de los ACVN autorizados por CNV, por parte de subcuentas alcanzadas por el concepto de cartera propia dispuesto en el artículo 6° del Capítulo V del Título VI de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.) y en virtud de lo normado en el artículo 51 de la Ley N° 26.831 y mod.; haciéndole saber a la Sociedad que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES seguirá ejerciendo sus facultades de fiscalización conforme lo dispuesto en la referida Ley.

ARTÍCULO 2°.- Disponer que la suspensión preventiva subsistirá hasta que hechos sobrevinientes hagan aconsejables la revisión de la medida, sin perjuicio del eventual ejercicio del poder administrativo sancionador por parte de este Organismo.

ARTÍCULO 3°.- Designar a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A., MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO S.A., MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A. y MATBA ROFEX S.A. para liquidar, en su ámbito y en el caso de corresponder, las operaciones alcanzadas por el concepto de cartera propia pendientes a la fecha.

ARTÍCULO 4°.- Requerir a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. comunicar la presente resolución a la totalidad de los AGENTES DE CORRETAJE DE VALORES NEGOCIABLES con membresía en dicho Mercado, en atención a lo dispuesto en el artículo 1° de la presente resolución.

ARTÍCULO 5°.- Requerir a CAJA DE VALORES S.A. su intervención en el proceso de liquidación correspondiente respecto de las subcuentas comitentes de CUCCHIARA Y CIA S.A. en calidad de depositante.

ARTÍCULO 6°.- Notificar a CUCCHIARA Y CIA S.A. de la presente Resolución.

ARTÍCULO 7°.- Notificar a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A., MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A., MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO S.A. y MATBA ROFEX S.A., a los efectos de su publicación en sus respectivos boletines diarios.

ARTÍCULO 8°.- Notificar a CAJA DE VALORES S.A. la presente Resolución en su carácter de Agente Depositario Central de Valores Negociables.

ARTÍCULO 9°.- Regístrese, notifíquese, e incorpórese en el Sitio Web del Organismo www.argentina.gob.ar/cnv.

Digitally signed by ERPEN Monica Alejandra
Date: 2023.09.04 17:20:40 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Mónica Alejandra Erpen
Vocal
Directorio
Comisión Nacional de Valores

Digitally signed by BREINLINGER Martin Alberto
Date: 2023.09.04 17:26:15 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Martin Alberto Breinlinger
Vocal
Directorio
Comisión Nacional de Valores

Digitally signed by BERRO MADERO Jorge
Date: 2023.09.04 17:27:41 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Jorge Berro Madero
Vicepresidente
Directorio
Comisión Nacional de Valores

Digitally signed by NEGRI Sebastian
Date: 2023.09.04 17:34:50 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Sebastián Negri
Presidente
Directorio
Comisión Nacional de Valores