

Reformas a la ley de mercado. Peligrosa delegación de potestad penal y cambios necesarios*

Por Lisandro L. Rodríguez

1. Introducción

Se especula con una reforma a la ley de mercado de capitales. Se prevén cambios, muchas de las supuestas modificaciones introducidas son necesarias; otras, como por ejemplo, revisar la intromisión estatal discrecional en las personas jurídicas privadas, ocasiona una afectación flagrante.

Ante estos supuestos habilitados por la ley 26.831 mediante tipos legales abiertos a la discrecionalidad del organismo de contralor (Comisión Nacional de Valores), se torna imperioso regular con precisión y acotar el margen de estas “intervenciones”. Sin embargo, también se menciona entre los cambios posibles, la delegación en los mercados del control disciplinario o la cooperación en dicha labor con la CNV, por parte de las sociedades anónimas que conforman los mercados argentinos. A grandes rasgos, vale recordar que los mercados en Argentina, está constituidos como sociedades anónimas que ofrecen productos bursátiles a los agentes que operan en ellos.

Esta última situación –la de la delegación–, especialmente merece un análisis tendiente a determinar y fijar qué pautas podrían regir esta cesión parcial o total del control disciplinario y de qué manera puede resultar factible. ¿Es factible?, según nuestro ordenamiento legal, la “disposición” del poder punitivo del Estado en cabeza de personas privadas.

Anticipando una respuesta, podríamos ser lacónicos y terminantes, para determinar que no es posible.

Ahora, ¿es conveniente?, tampoco parece convenirles a los mercados, entes ideales, cuyo objetivo es generar “clima de negocios” y mantenerse neutral y distante del “control de sus agentes”, atendiendo solamente a aquellas cuestiones formales relativas al orden de su funcionamiento o cumpliendo con las normas que los ponen como “agentes de información” de determinadas situaciones. Informaciones que brindan a partir de parámetros objetivos preestablecidos. Estas tareas, de por sí, ya son cuantiosas e ingieren gran cantidad de recursos humanos y software de gestión.

La cuestión de la “conveniencia o no” queda relegada en el orden de prioridades, en un Estado como el argentino, que vive de “urgencias”. Nos corresponde, como personas de derecho analizar la legalidad de dicha medida. Debemos mínimamente, hacer un pequeño esfuerzo con nuestra memoria y situarnos en el espíritu que motivó aquella reforma a la ley “de mercado” o “capitales” como gusten en denominarla, en el año 2012.

* [Bibliografía recomendada.](#)

Vale añadir, que dicha ley, fue entrando en vigencia en forma progresiva, en los años 2013 y 2014, por lo que plenamente operativa no lleva tanto tiempo. Aunque, ya experimentará una reforma. Un indicio que no es positivo para un sector tan sensible y cuya seguridad jurídica debiera ser palabra mayor como el bursátil.

Es sano recordar que la ley referida, se proponía modernizar los mercados argentinos, que hasta ese entonces eran regulados por normativas rudimentarias, cuyos preceptos habían devenido obsoletos, con el auge de la tecnología, la operatoria bursátil y las nuevas necesidades de una economía globalizada.

Uno de los baluartes de esas “nuevas normas”, era poner a la Comisión Nacional de Valores como organismo de contralor y garante del cumplimiento normativo, que rigiera el ámbito de los mercados, velando por la transparencia, la objetividad que su imparcialidad de organismo estatal presume.

Un acierto, al menos en la ficción jurídica, desde “el debe ser” de las mandas legales, erigir al Estado como contralor, y que tuviese a su cargo la facultad disciplinaria-sancionatoria. No podemos contrastarlo ni hablar de experiencia de campo, por la juventud de aquella ley. ¿Ahora es sólo un acierto? ¿O es la única posibilidad que nuestra Constitución y los criterios jurisprudenciales admiten?

En el sistema legal argentino la potestad penal-sancionatoria es estatal y es el Estado el único autorizado por la norma suprema para imponer sanciones y/o penalidades. Si bien las sociedades civiles y las asociaciones tienen regímenes disciplinarios que forman parte de lo que en la doctrina penal se denomina como derecho penal disciplinario, derecho penal accesorio, o derecho sancionatorio, según sea el autor que realice la clasificación, sí es unánime, y en sentido pragmático notorio, se trata de una disciplina en un ámbito privado y respecto de aquellos que están “mutualizados” es decir, socios de un club, o asociados a un ente civil. Es la primera enorme diferencia con el régimen disciplinario de los mercados, debido a que precisamente lo que la ley 26.831 quiso finiquitar, fue lo relativo a la “mutualización” de los mercados, si bien ya en los años previos a aquella ley, algunos de los mercados argentinos, con criterio amplio y pro negocios, habían receptado la figura de los “miembros” para permitir el acceso a los mercados de personas jurídicas distintas de sus “accionistas” –socios de las sociedades que operan como mercados–, la ley de “capitales” les dio categoría legal a estas expresiones de deseos y a esta visión actual, de la actividad bursátil, y de alguna manera “facilitó” (es una forma de decir, debido a que dicha ley en lo fáctico originó múltiples tareas de reacomodamiento) el acceso a los mercados de quien tuviese intenciones de realizar dicha actividad siempre que cumpliera con las prerrogativas de la norma en cuestión (ley 26.831 y sus normas complementarias).

Hay quienes argumentan que no son normas penales las destinadas a la regulación de los mercados, adhiriendo de esta forma a una teoría estricta y acotada de lo que es materia penal, entendiendo que se trata de normas de carácter administrativo, pero no coincido con esta tesis, debido a que cuando de una actuación deviene la invalidación o suspensión de un agente o comitente, o sirven dichas intervenciones de base para un procedimiento que determinará una sanción como resultado, estamos hablando de derecho penal o, cuanto menos, de normas eventualmente penales¹. Son

¹ Zaffaroni, Eugenio R. - Slokar, Alejandro - Alagia, Alejandro, *Manual de derecho penal. Parte general*, 2ª ed., Bs. As., Ediar, 2012.

aquellas leyes que habilitan el ejercicio de un poder estatal o no estatal, tendientes a velar por la seguridad pero que al excederse, terminan funcionando como una pena.

En el supuesto concreto, el poder disciplinario en la operatoria de “mercados” es materia penal, la distinción aparece respecto de que la denominada “actividad de policía” tutela un deber formal (no cumplimiento de una mera formalidad, como ausencia de elementos de un legajo) y en otras oportunidades, ese incumplimiento formal va de la mano con la infracción a un aspecto material –de fondo–, si bien esta diferenciación es observable, en ambos casos (tanto el meramente formal, como el material), desemboca en un sumario donde un comitente o agente se juegan diversas sanciones y no puede perderse la garantía mínima de que el juzgador sea un tercero ajeno –totalmente en intereses– al conflicto.

De modificarse el régimen sancionatorio establecido en la ley 26.831 delegándose en personas privadas ciertas facultades, implicaría un retroceso y dañaría el espíritu de aquella ley.

2. “Conflicto de intereses”, juez y parte, mercados no “desmutualizados” totalmente

Si bien los mercados argentinos autorizados por la Comisión Nacional de Valores son varios y no son uniformes sus estatutos, ni sus costos de acceso, ni la reglamentación de sus membresías, ni el modo de integrar su directorio, circunstancias confusas generadas por la falta de claridad con la que el Estado se expresa a través de sus normas. Si puede mencionarse un problema que se presentará respecto de las facultades de control, el del “conflicto de intereses” entre sus órganos de gobierno (tendrán la dirección y autoridad) y los agentes que operen ante ellos.

Los mercados poseen órganos de gobierno –directorios– especializados en la materia, personas idóneas competentes en diferentes campos que incumben a la actividad que desarrollan los mercados, en el área financiera, operatoria, informática, legal. Por lo tanto, muchos de sus directores son a su vez agentes, por ser quienes mejor conocen la operatoria que dentro de estos entes se desarrolla.

Desde el punto de vista comercial, es conveniente, pero desde el rol que la CNV pretendería poner en su cabeza al establecer el control disciplinario o la cooperación en dicho control que terminarán en muchos casos con sanciones a agentes, sin dudas va a presentarse el problema del “conflicto de intereses”, respecto de los agentes a quienes se sumarie, van a ser “perseguidos” por terceros que no son imparciales.

Por solventes moralmente que sean los miembros de un directorio, los agentes, no dejan de ser pares que compiten entre sí por el universo de clientes-comitentes que se ven atraídos hacia la operatoria de mercado.

Esta circunstancia es lo que hace que en los procedimientos/procesos sancionatorios se vean viciados por la falta de jurisdicción de un tercero imparcial. Intentando argumentar en favor de esta permisión, podría decirse que es un procedimiento administrativo particular con la colaboración de un administrado que está en un rol particular –el mercado–. Pero al concluir con una sanción hace que sea materia penal-sancionatoria, por lo tanto el vicio es insalvable. De lo contrario, podría llegarse a una

conclusión inconsecuente, como sostener que en los casos que el agente o el comitente sumariado no termina siendo sancionado, no hay violación constitucional, entonces esto sería lo mismo que decir que si es inocente el procedimiento es válido y si no lo es, puede cuestionarse su constitucionalidad.

Otro de los problemas que presentaría este procedimiento particular administrativo de permitir tareas investigativas o pre-investigativas a cargo del mercado (sociedad anónima), es que ya desde la decisión misma de “controlar, auditar o requerir” a un sujeto determinado, se está invirtiendo la facultad penal –procedimiento-sanción-. Por lo que surge un vicio que aparece como insalvable.

Recordemos que al momento de aplicar una sanción o abrir una investigación de carácter sancionatorio, nuestro art. 18 de la Const. nacional establece el debido proceso, como garantía penal, una de esas garantías es que el tercero que aplica una sanción sea imparcial e imparcial. Aspecto que no se cumpliría según las características que analizamos.

La función sancionatoria exige la preparación especial de los profesionales que instruyen, preparan sumarios, que posteriormente servirán de base para ulteriores procesos judiciales tanto civiles como penales, por lo que tampoco pueden esgrimirse razones de conveniencia para demandar tal función de los mercados.

Se habla de que los mercados “cooperarían” con la CNV, delegándose la facultad de elegir a quien iniciar un control y también la oportunidad, debido a que la Comisión Nacional de Valores utilizaría estos antecedentes iniciados por los mercados para continuar el sumario, enervando la facultad de “oportunidad” del Estado, y limitándose a proseguir la investigación iniciada por el ente privado. Otra posibilidad sería que la CNV escoja, algunas de esas actuaciones “previas” hechas por personas privadas, y las continúe. Esto sería perder la posibilidad de elegir dentro del universo de operadoras, debido a que si las operaciones no resultan llamativas para los mercados, la CNV no podría tomarlas, por no haber sido “advertidas”.

Una tercera opción, podría ser que los mercados elijan algunas operaciones y luego la CNV las continúe o las desestime. Y sumado a estas “elecciones” hechas por los mercados, la CNV pudiese escoger desde el inicio el universo de operaciones, por lo que a la hora de auditar operaciones y requerir, se superpondrían la CNV y los mercados, lo que sería inconducente, desordenado y tedioso para el administrado –agentes, comitentes– que estaría bajo dos sujetos de contralor.

En temas de garantías penales, no existen los grises, o se delega o no se lo hace. No puede cooperarse con el Estado en materia investigativa al iniciar una actuación. La decisión de iniciar una investigación a tal o cual sujeto, debe ser estatal, y los privados en todo caso pueden verse obligados a informar ciertas eventualidades cuando un sistema de información –basado en parámetros objetivos–, se los exija. Para trazar un paralelo, que nos permita ubicarnos con un sistema similar, podemos citar el de los Reportes de Operaciones Sospechosas, debido a que el sujeto obligado –sujeto privado, banco, mercado, agente, escribano– debe reportar operaciones que le resulten sospechosas, según los usos y costumbres, experiencia e idoneidad de los implicados (se puede escribir mucho pero no decirse nada al tratar de definir estos elementos). Actualmente en los grupos multilaterales, dentro de las jornadas que abordan el tema de estos reportes, se los critica porque esta discrecionalidad inicial genera un clima suspicaz, el sujeto obligado –una sociedad o profesional con fines de lucro–

debe reportar a un cliente propio, que quizás sea el mejor. O debe generar reportes debido al gran caudal de operatoria –ejemplo un banco ante quien se efectivizan miles de operaciones–, si no realiza reportes, este silencio ante la UIF puede volverse llamativo, por lo que ante la necesidad de reportar a alguno de sus clientes, ¿a quién informará? ¿al que más renta le genera o al que menos? En una segunda etapa, el sistema si se vuelve “reglado”, en su dinámica (como debe serlo), debido a que el sujeto obligado, tras reportar vía web, debe poner a disposición de la UIF, la documentación recabada a su cliente para que esta unidad, instruya o no un sumario, según lo estime. Criterio del Estado, para aplicar o no su poder penal, como tercero imparcial. Por lo que vemos queda reservado al Estado –UIF– la determinación del procedimiento a seguir y la oportunidad o no de hacerlo².

Es diferente la casuística que planteamos respecto de lo que sucedería si la Comisión Nacional de Valores toma (y continúa) una investigación a partir de una auditoría iniciada por un mercado a un comitente o agente en particular y proceda a partir de lo actuado. Máxime si ese mercado posee un directorio formado por socios o representantes legales de otros agentes (ya sea total o parcialmente). Es incómodo hasta para el propio mercado, porque deberán controlar a sus propios colegas, no en un sistema disciplinario, sino en procedimientos que pueden terminar con la suspensión de sus actividades.

Actualmente, algunos de los mercados están en un proceso de adaptación donde buscan que sus directores no estén vinculados a agentes, dicho proceso es progresivo. Pero de todos modos, aún el día que se haya perfeccionado y no queden en los mercados directores que sean representantes legales de agentes, no cumple, a mi entender, con las garantías de un proceso o procedimiento sancionatorio.

Porque el directorio es elegido y contratado por los accionistas, lo que personalmente me genera una pregunta, ¿será lo mismo a la hora de investigar un agente que genera gran parte del volumen del mercado, cuyas utilidades posteriormente sirven, entre otras cosas para pagar los honorarios al directorio, que un agente menor, que repercute mucho menos en la rentabilidad del mercado?

3. Facultad disciplinaria privada y su diferencia con las normas de derecho penal administrativo

Es bueno diferenciar la facultad disciplinaria privada que tienen los clubes, las sociedades anónimas, y en este caso como tales los mercados, la cual tutela un interés privado, del interés público que existe dentro de una actividad como lo es la financiera. En este último caso hay un interés estatal y por otra parte es el trabajo, el comercio, de los agentes que interactúan lo que está en juego, como así también la propiedad privada del comitente que efectúa operaciones. Lo que hace indudable la naturaleza pública y el interés de toda la sociedad.

Cuando nos referimos a la facultad disciplinaria privada, por medio de la que los mercados pueden sancionar a sus socios, miembros u operadores según las condiciones que establezcan, dichos apercibimientos tienen su fuente en sus estatutos o contratos privados que los vinculan. Es diferente, al caso de las actividades bursátiles,

² Mecikovsky, Jaime L., *Lavado de dinero y evasión fiscal*, Bs. As., La Ley, 2012, p. 38.

donde prima el interés público, regulado a través de la ley 26.831, con un régimen sancionatorio de fuente legal.

En estos casos de derecho administrativo, que rigen ámbitos sensibles donde interactúa el Estado a través de sus organismos, y las personas privadas entre sí, como lo es el área bursátil. Se interpreta a partir de la ley 26.831, que todos estos sujetos son “el mercado” en sentido laxo, con diferentes incumbencias –es natural que el Estado tenga a su cargo las facultades de control y sanción–, dado que la correcta entelequia de la ley nos lleva a concluir, que todos forman, constituyen, al mercado entendido como “actividad financiera bursátil”.

Esta “convivencia” que encuentra a sujetos distintos ontológicamente, como la CNV, las sociedades anónimas que actúan como mercados, dando el marco y los productos financieros y los “no financieros”, dentro de los que participarán los agentes (en cualquiera de sus cuatro categorías) y los comitentes, genera participaciones, intervenciones, hace que se torne necesaria la regulación y el establecimiento de las siempre peligrosas y sensibles normas de “derecho penal administrativo”.

Nuestra Corte Suprema de Justicia ha sido clara en cuanto a aceptar mediante una copiosa jurisprudencia el derecho penal administrativo, con limitaciones. Estableciendo que está por un lado la necesidad de armonizar con la Constitución nacional la creación de órganos y procedimientos de índole administrativa con facultades similares a la jurisdiccional, encaminados a hacer más efectiva y llena la tutela de los intereses públicos, teniendo en cuenta la creciente complejidad de las funciones y cometidos asignados a la Administración pública, siempre que las decisiones que adopten las autoridades administrativas en uso de esas facultades especiales se sujeten a un control judicial suficiente³.

4. Derecho penal o contravencional

Existe en el derecho penal y el contravencional una vieja distinción muy simple proveniente del derecho alemán, los autores alemanes distinguían que el derecho penal tutela bienes jurídicos previamente dados, respondiendo a la idea clásica de los derechos individuales independientes del Estado, esta concepción responde a la idea de que son hechos punibles aquellas lesiones que dañan la integridad física o la propiedad. Mientras que, son derecho contravencional aquellas que tutelan el orden y el bienestar⁴, como el aparcamiento de un coche. Esta posición clásica, sirve de ejemplo para trasuntarlo a la problemática del funcionamiento del mercado, y distinguir que si se incumplen normas administrativas que establecen por ejemplo el orden y contenido de un legajo, corresponde una sanción de orden, que podría ser una multa, ínfima. Porque infringir una norma de orden no puede ser penado con una pena sobre la propiedad, como sería la suspensión de un agente y el impedimento de ejercer su trabajo, su objeto comercial, su razón de existir.

³ Griffi, Marcelo, *Régimen penal administrativo*, en Bertazza, Humberto J. - D'Albora, Francisco J. (h.) (dirs.), “Tratado de lavado de activos y financiación del terrorismo”, Bs. As., La Ley, 2012, p. 295.

⁴ Roxin, Claus, *Derecho penal. Parte general*, t. I, Bs. As., La Ley, 2015.

Entonces nos encontramos en el tema abordado con dos límites, la facultad de control es estatal (aunque en la faz contravencional podría admitir “cooperación”), el segundo la proporcionalidad y naturaleza de la pena.

En el caso de las contravenciones, podría permitirse, quizás, delegar ciertas tareas investigativas en los mercados, siempre que sean cuestiones de orden, y que obedezcan a temas formales. Cuestión, la de la delegación (ya sea bajo forma de cooperación), que jamás puede producirse al hablar de “sanciones” que puedan provocar suspensiones de agentes, impedimentos para operar o contar con la facultad de iniciar motus proprio investigaciones que puedan derivar en sanciones sin parámetros objetivos, es decir, elegir el mercado el agente para eventualmente sumariar sin razón aparente y sin una norma que indique que debe proceder. Distinto es el caso de las auditorías, las cuales si tienen potestad, porque aplica el mercado, conceptos contables, y de control de legalidad, sí, deberían estar reglamentados los plazos dentro de los que se efectúa, para garantizar la igualdad, por ejemplo una vez al año, a todos los agentes que operan en ese mercado.

La tutela del orden y el bienestar de los ciudadanos es una función estatal indelegable. Pero además, deben observarse qué tipo de sanciones sin control jurisdiccional puede imponer, porque aquellas que coartan la operatoria de un agente, sin mediar siquiera denuncia penal pueden violar la proporcionalidad de la pena, y sobre todo convertirse en sanciones penales a conductas de incumplimiento administrativo –contravencional–. Bienes sobre los cuales el derecho contravencional no puede avanzar.

Si uno de los mercados no controla, ¿será desprestigiado o concurrirá dinero ilícito? Son respuestas que darán la experiencia y el tiempo.

Debería la CNV, como entidad de contralor, hacerse un planteo, por ejemplo qué sucedería si uno de los mercados, controla más que otro, ¿lo prestigia o pierde negocios? La CNV debe lograr que esta pregunta no admita duda, la respuesta debe ser que ese mercado “controlador” se prestigia, porque de esta manera se logra transparencia en nuestro sistema bursátil-financiero.

5. Bajar los costos, ¿un mito?

Es cierto que los poderes ejecutivos argentinos no siempre son respetuosos de la legalidad, mejor dicho, es habitual que la transgredan, especialmente en materia laboral.

La Comisión Nacional de Valores incorporó cuantiosos recursos humanos para dar trámite a la inscripción de los agentes según lo establecía la ley 26.831 y sus normas complementarias.

Estos profesionales, principalmente del derecho y de ciencias económicas, nuevos en la estructura de la CNV (organismo que con la sanción de la nueva ley apuntaba a modernizarse y calificarse), se sumaron a trabajar en los años 2013 y 2014, a la sede de Capital Federal (única sede fija de la CNV, cuestión de federalismo merece un análisis aparte), y como toda mano de obra nueva pese a ser calificada requería de la experiencia para mejorar y aprender de un sector particular y complejo como el bursátil. Dicho camino comenzó a desandarse en aquellos tiempos, y en una retroali-

mentación de conocimiento entre administrador y administrado (CNV-sujetos regulados), lentamente los resultados fueron fluyendo. Esta contramarcha, de modificar los aspectos disciplinarios, iría contra el espíritu no sólo de aquella ley sino contra toda esta realidad que en los hechos se ha suscitado como la aludida capacitación y empirismo que los empleados incorporados han ido adquiriendo en beneficio de una CNV más calificada y eficiente.

Hoy se presenta como una ventaja, que la CNV congelaría o despediría dependientes, volviéndose un organismo más pequeño, y de funciones limitadas. ¿Es ésta la forma de tener un Estado mejor?

Al margen de las cuestiones bursátiles, pero como otro tema a considerar se encuentra el de la normativa laboral que merecerá un análisis por separado, debido al “status” de cada empleado en cuestión, descontando que debe primar la verdadera relación laboral de fondo por sobre la forma que se le haya dado a esas incorporaciones, para evitar abusos por parte del más fuerte, el Estado nacional en este caso.

6. Desde lo legal, un cambio positivo

Un cambio positivo sería modificar los arts. 19 y 20 de la ley 26.831 que permiten avanzar sobre las empresas/sociedades sin un sumario previo.

Este mecanismo concede en forma totalmente discrecional, la facultad del ejecutivo de intervenir sobre las empresas o sociedades.

Puede designar veedores y hasta separar a los órganos de administración de una entidad, sería sano un cambio en esos artículos, cuya redacción es tan arbitraria e invasiva.

Reglamentar objetivamente esas posibilidades, otorgando posibilidad de revisión rápida administrativa (ya que la judicial es una garantía constitucional, que rige de pleno derecho como posibilidad del administrado), para evitar medidas de corte absolutista, que potencialmente puedan provocar daños en la operatoria del sujeto intervenido.

Es importante establecer plazos cortos de revisión, debido al perjuicio que se le origina a los agentes o los mercados con medidas de esta clase, sin tampoco perder el control o que se torne abstracta o impotente, la posibilidad de la CNV para actuar ante deficiencias, inconsistencias o irregularidades. En cuestiones bursátiles los plazos formales, terminan siendo más gravosos o igual de gravosos que una cuestión de fondo, por la celeridad de las operaciones. Por ejemplo, un agente que padece una de estas medidas intervencionistas, pierde credibilidad ante terceros, porque es sospechado por el fisco y eso repercute en la pérdida de volumen de operatoria, además de limitarse la toma de decisiones por la separación de las personas idóneas para administrar la empresa.

El tema de los veedores en operaciones que tienen gran porcentaje de estudio analítico y estrategia también es un tema que se toma como menor, pero en los hechos puede resultar altamente dañino para la sociedad a la que se le imponen estos funcionarios, por la pérdida de confidencialidad de sus estrategias bursátiles, que en el caso de las operaciones de cobertura, como futuros y opciones puede resultar una violación flagrante el mero contacto del funcionario-veedor con los datos, puesto que

concurrer relaciones comerciales con los clientes-comitentes que están amparadas por el secreto comercial y además del trabajo profesional del agente en el diseño de las estrategias concretas que se estudiaron y determinaron para operaciones puntuales.

Por lo que este aspecto es un tema que estaría siendo analizado para modificarse, y resulta sumamente necesario y merece una regulación pormenorizada y que determine en qué forma y ante qué irregularidades se designaría un veedor, además de qué funciones tendría y cuál es la finalidad estricta que persigue su actuación.

7. Conclusiones

La ley 26.831 fue publicada el 28/12/12, aún no transcurrieron tantos años desde aquel quiebre en la vida bursátil argentina, marcado por su promulgación –al menos en lo legal–. Fue aquella una ley llena de buenas intenciones e importada de países con mayor actividad financiera, perfectible, es cierto, como todas las leyes. Algunas de las complicaciones que presentaba, es que estaba inspirada en países como Brasil y Estados Unidos, cuyos agentes bursátiles y mercados cuentan con más recursos para implementar cargas administrativas y de gestión. Esta característica volvía onerosa su implementación para los agentes argentinos, que cuentan ostensiblemente con menor volumen de operatoria. Sin embargo, tras pocos años, realizados los ajustes, y el reacomodamiento que trajo aparejado, se comenzaba a desandar un camino más auspicioso.

Los cambios que se susciten deberían ser acertados, para que operen como una evolución de la actividad y no como una involución, hacia tiempos pasados.

Si va a mejorarse la cuestión “sancionatoria” y las actividades de control, puede tomarse un solo camino, progresivo o repentino, y todas las salidas conducen a que debe existir especificación de la tarea judicial, crearse secretarías o juzgados que atiendan particularmente estas complejas cuestiones de derecho bursátil, puede ser una secretaría dentro de un juzgado penal económico, o la creación de secretarías en los tribunales penales federales según la jurisdicción que sea, pero todos los caminos que aconseja la eficiencia, llevan a este final. Es la única forma de dar transparencia, confianza e igualdad de reglas para todos los “jugadores”. De manera que los sujetos, agentes, mercados, comitentes, podrán concentrarse en su función primordial que es la de promover negocios y realizar diferentes negociaciones. Sin saturarse con tareas que no le son propias, ni asumir costos que no repercuten en consecuencias eficientes (todas las normas administrativas han servido de muy poco, para auspiciar como disparadores de las causas del fuero penal económico, sin pretender este comentario su abolición ni mucho menos).

El pueblo, todos los ciudadanos, claman por una mejor justicia, la salida es simple, se debe invertir más y de forma inteligente para entregar la eficiencia, especificidad y celeridad que la gente pretende y merece.

El otro camino, si no se elige “la mejor solución”, es aceptar un grado menor de calidad institucional, si no se cuenta con recursos económicos, para destinar, entonces al menos que se utilice el intelecto como principio rector y se busque eficiencia

desde alternativas posibles. Examinando el terreno, puede decirse que, si la CNV incorporó empleados, compró computadoras, invirtió en líneas generales para resumir, que se capaciten en cuanto a la especificidad de sus tareas, puesto que la de contralor es la principal que tienen sus funcionarios.

A diferencia del rol de los mercados, para la CNV, el control sí es su función natural, la de velar como garante por el cumplimiento de las reglas y que éstas sean aplicadas con igualdad para todos los jugadores.

El mercado es un ámbito sensible, debido a que la gente y las empresas vuelcan su dinero, su patrimonio. Si el Estado cuya suerte económica está ligada en la economía moderna indudablemente a la actividad financiera y bursátil –aún no tanto en Argentina–, país cuyos vaivenes e inseguridad jurídica conspiran contra el progreso de esas actividades, por lo que debiera procurarse en materia legislativa financiera dar pasos firmes, sostenidos, meditados, de lo contrario se perjudica una actividad que si el país quiere repatriar fondos, acaparar recursos financieros, es indispensable como la financiera.

Suele ocurrir que quien tiene una idea creativa, no siempre, posee los avales ni el capital para llevarla adelante, la lógica de mercado es que los inversores impulsen, animen, a los innovadores sin recursos. Por dicho motivo la actividad bursátil posee numerosos beneficios impositivos. Hago un comentario a título personal, para que quienes leen no tilden este artículo de inocente, no estoy diciendo que el mercado funcione así, debe propender a esa finalidad, en mayor o menor medida a veces lo hace, y a veces no.

Pero el Estado cuando confiere beneficios fiscales (que son recursos que dejará de percibir) a ciertos particulares o sujetos, los favorece porque cumplen una función social, en el caso de los mercados de capitales, esa misión es la de apalancar, “impulsos de emprendedores”, financiar obras de gran tamaño, en tanto los mercados se acerquen más a esta función de dinámica serán menos especulativos y en consecuencia más positivos para la sociedad en su conjunto. El Estado y el mercado pertenecen al país, por lo que los roles que dentro de la actividad bursátil-financiera se cumplan, son de interés público por ser parte de la economía de un país y por lo que puede excusarse de cumplirlos el Estado nacional.

La normativa deficiente, que emana en este sector, no sólo perjudica a quienes interactúan en los recintos (físicos y hoy más que nada cibernéticos), sino a toda la sociedad.

Para armonizar las necesidades que impone nuestro marco constitucional, con la credibilidad, transparencia y celeridad que precisa esta actividad en especial, es preciso que asuma el Estado la potestad disciplinaria –derivado de la facultad punitiva–, debido a que es exclusivamente estatal, y no hay dudas por lo antedicho que es una actividad donde está en juego el interés público.

Concluyendo, las alternativas pueden ser variadas, pero debe analizarse con especial énfasis, la cuestión de que no implique una subrogación, ni delegación de la facultad penal estatal, en menoscabo nuestro de garantías básicas de nuestro sistema legal.

Delegar el control, implicaría privatizar el derecho sancionatorio, algo similar a lo que ocurría en la Edad Media con los señores feudales que dentro de sus feudos se

les permitía juzgar a sus súbditos, porque el rey les delegaba esta potestad a cambio de que le pagaran los impuestos que él les imponía. Privatización –cesión– que no habilita la Constitución nacional, y no se ha admitido por nuestra Corte Suprema de Justicia.

Hemos mencionado la particular importancia de la actividad bursátil para el progreso de un país, dicha actividad goza de exenciones fiscales nacionales y provinciales, que indican el interés nacional en que crezcan estas prácticas. Nuestro país, muestra porcentajes muy bajos de actividad financiera respecto a otros de la región como Brasil y Chile. Sin entrar a compararnos con países que poseen otra coyuntura u ocupan un rol mundial diferente como los europeos o Estados Unidos.

Es una pena que, si se sancionan medidas de delegación parcial o total de la potestad sancionatoria, se sobrecargue a los mercados con tareas impropias, no afines a sus propósitos, en tiempos globalizados donde la eficiencia y transparencia hacen la diferencia. Son los mercados, entes concebidos para generar negocios, para ser innovadores tanto tecnológica como comercialmente, brillantes en lo suyo, en la invención de productos, formas, contratos, muchas veces forzados al ingenio por una coyuntura política adversa.

En cambio, so pretexto de una simplificación extrema –que no implica eficiencia– se soslayan estructuras constitucionales, vulnerando garantías esenciales de la faz sancionatoria, convirtiendo en un auxiliar o cooperador de la función pública represiva estatal a entes privados como los mercados, esto no sólo es inoportuno para éstos, por no contar con la estructura especializada ni experimentada para dicha función, sino que no cumple con las garantías penales constitucionales.

De ninguna manera pueden aplicar o cooperar en la preparación investigativa-sumarial, que tendrá como consecuencia la aplicación de una sanción –consecuencia punitiva–, aristotélicamente una atribución negativa de justicia.

Deben conservar sus tareas de auditoría, y aplicar sus procedimientos disciplinarios privados (con posibilidad de revisión posterior), respecto de sus miembros, socios y funcionarios, porque estos así lo consintieron al suscribir el contrato de vinculación con el mercado en cuestión o ingresar como accionistas dentro del marco del estatuto. Pero no, no pueden ni deben, ni es constitucional en Argentina, la cooperación con la función pública de aplicación de leyes de derecho público, en cuanto a que a dichas leyes sólo les cabe el rol de agente de información, si así lo prevé la ley y de por sí ya merece un vasto análisis esta figura. Y sus aportes, en razón de requerimientos, auditorías y demás interacciones que efectúe el mercado, con los agentes y comitentes, sólo pueden ser considerados a los efectos de ser incorporados como documental, si el funcionario estatal abogado –de la CNV– que instruye el sumario así lo considera.

El rol posible que le cabe a cualquier “privado” es el de un agente de información, en el cual se pone en cabeza de los mercados, ciertos parámetros objetivos, que de ser superados los obliga a informar, se hace una especie de “prevención” de esta manera, ante una posible o eventual “detección” de violación de normas fiscales o de lavado de activos. Esto es lo que se llama “obtención de información” por suministro

y surge en razón de que una norma así lo establece y será de cumplimiento obligatorio informar para los sujetos sobre los que recae la manda legal⁵.

La ley 26.831 tuvo buenas intenciones –al menos en general–, pero ignoró la situación fáctica de los agentes y los mercados argentinos al sobrecargarlos con deberes administrativos, provocándoles una saturación y encarecimiento de costos. Tras un par de años de reacomodamiento y organización, el sector comenzó a amoldarse a aquellas normas, si ahora, se producen cambios que marcan un retroceso, como lo sería privatizar la función penal. De esta manera se genera un doble daño, las sociedades que actúan como mercados se verían saturadas con más cargas ajenas a su actividad natural. Y por otra parte en quienes operan, agentes y comitentes se genera desconfianza respecto de la objetividad de los sancionadores que muchas veces son competidores comerciales, esta pérdida de credibilidad y transparencia es quizás el mayor daño que pueda hacerse a una actividad que se basa, según los economistas actuales, más en la confianza, aún, que en la economía.

Por último, debe reflexionarse, acerca del Estado que pretendemos y de los mercados que merecemos, un Estado puede ser grande e ineficiente. O pequeño y eficaz. Puede destinar muchos recursos y no lograr resultados, puede destinar pocos y lograr algunos. Ahora estos cambios, de producirse, no serían una modificación en pos de la eficiencia, sino que implicarían una reducción de gastos, pero importarían como costo, una limitación de funciones esenciales del Estado en tanto garante, de una actividad tan importante y necesaria como la financiera-bursátil.

© Editorial Astrea, 2017. Todos los derechos reservados.

⁵ Fraga, Diego N., *Tratado de la información tributaria*, Bs. As., La Ley, 2011, p. 22.