

Voces: RESTRICCIONES FINANCIERAS ~ ENTIDAD FINANCIERA ~ RESPONSABILIDAD DE LA ENTIDAD FINANCIERA ~ RESPONSABILIDAD PENAL ~ DERECHO CAMBIARIO ~ RESPONSABILIDAD CAMBIARIA ~ COMPRAVENTA ~ TITULOS PUBLICOS ~ DELITO CAMBIARIO ~ REGIMEN CAMBIARIO ~ COMPRAVENTA DE TITULOS VALORES

Título: Compraventa simultánea de títulos valores ("contado con liquidación"). Respaldo a su legalidad

Autor: Mazzinghi, Marcos

Publicado en: LA LEY 04/05/2015, 04/05/2015, 6 - LA LEY2015-C, 1

Fallo comentado: [Cámara Nacional de Apelaciones en lo Penal Económico, sala B ~ 2015-03-11 ~ BBVA Banco Francés D.T.L.; E.J.A.: C.C.A. y Otros s/ infracción ley 24.144.](#)

Cita Online: [AR/DOC/1342/2015](#)

Sumario: I. Introducción. — II. Antecedentes. — III. Un poco de historia. — IV. El fallo de la Sala B y su trascendencia. — V. Conclusión

I. Introducción

Se trata de un caso en el que se juzga la responsabilidad penal cambiaria de una entidad financiera y sus directivos, por la realización de sucesivas operaciones de compraventa simultánea de títulos públicos, encuadrables bajo la figura que en la jerga financiera se conoce como "contado con liquidación".

II. Antecedentes

El BBVA Banco Francés S.A. (el "Banco") y algunos de sus directivos fueron acusados por el Banco Central de la República Argentina ("BCRA") de haber infringido el régimen penal de cambios, mediante la celebración de determinadas operaciones de compraventa simultánea de títulos públicos durante el año 2005.

La operatoria que dio lugar a la apertura del sumario puede sintetizarse de la siguiente manera:

(i) En determinadas operaciones el Banco vendía títulos públicos de su cartera a un cliente que pagaba la operación en una cuenta abierta en el exterior y simultáneamente el Banco recompraba esos títulos al mismo cliente, liquidando la operación con crédito a una cuenta bancaria local.

(ii) En otros casos el Banco vendía títulos públicos de su cartera a un cliente que pagaba dicha operación localmente (Pesos en una cuenta abierta en el país), y simultáneamente el Banco recompraba esos títulos al mismo cliente liquidando la operación mediante transferencia de fondos a una cuenta abierta en el exterior.

Es fácil advertir que a través de la conducta descrita en el apartado (i) precedente la contraparte del Banco en dichas operaciones logró —indirectamente y sin pasar por el mercado de cambios— hacerse de fondos (Pesos) en el país, mientras que a través de la operatoria explicada en el punto (ii) obtuvo el resultado inverso, es decir, recibió fondos (Dólares) en el exterior sin pasar tampoco por el mercado cambiario.

El BCRA calificó a esta operatoria como violatoria de la normativa de cambios dictada por dicha entidad e impulsó la apertura del correspondiente sumario penal cambiario en contra del Banco y de algunos de sus funcionarios.

Remitida que fuera la causa a la Justicia Penal Económica, la misma recayó en el Juzgado Nacional en lo Penal Económico N° 8, que resolvió condenar a los acusados e imponer una multa de \$583.489,30 al Banco, y una de \$193.856,46 a las personas físicas involucradas, a pagar en forma solidaria, por encontrarlas penalmente responsables de la realización de las conductas previstas en los arts. 1° incs. "b", "e" y "f" y 2° inc. "f" de la ley 19.359 (1).

Este fallo fue apelado por los condenados y dio lugar a la declaración de nulidad de la sentencia recurrida, por considerar los integrantes de la Sala B que el decisorio adolecía de severas deficiencias de fundamentación (2).

En consecuencia, la Sala B decidió encomendar el sorteo de práctica a fin de que la causa sea reasignada a un nuevo Juez, con el objeto de dictar una nueva sentencia en los términos previstos en el art. 511 del Cód. de Procedimientos en Materia Penal.

La causa recaló en el Juzgado Nacional en lo Penal Económico N° 3, Secretaría N° 6, y se dictó sentencia el 16 de mayo de 2014, absolviendo de culpa y cargo a todos los sumariados, a través de un pronunciamiento que fue apelado, y que dio lugar al fallo de Cámara que es objeto del presente comentario.

III. Un poco de historia

Los controles al ingreso y egreso de divisas se reimplantaron en la Argentina a partir de diciembre de 2001, como consecuencia de la grave crisis económica, financiera y política que afectó al país en dicha época (3).

Si bien en un principio los controles se focalizaron en evitar la fuga de capitales del país (decreto PEN N° 1570/01), gradualmente fueron virando hacia la imposición de restricciones al ingreso de capitales (decretos PEN N° 285/03 y 616/05), con la finalidad de ahuyentar la entrada de fondos especulativos.

De esta forma, en la última década la orientación de la política cambiaria exhibió notorias oscilaciones, y pasó de apoyarse principalmente en controles al egreso de fondos al país para posteriormente concentrarse en la

imposición de restricciones y prohibiciones para ingresar fondos desde el exterior.

Estos vaivenes normativos permitieron que hasta octubre de 2011, existiera un margen considerable de flexibilidad para girar fondos hacia el exterior por diferentes conceptos (regalías, dividendos, portafolio de inversiones, etc.) que incluso permitía adquirir y transferir fuera del país hasta US\$2.000.000 mensuales en concepto de atesoramiento, prácticamente sin tener que cumplir requisitos formales.

Como consecuencia del deterioro de la balanza comercial del país (entre otros desaciertos macroeconómicos), esta situación se modificó drásticamente a partir de octubre del año 2011, momento en el cual comenzaron a restringirse considerablemente no sólo las transferencias de fondos hacia el exterior, sino incluso la propia adquisición de moneda extranjera para tenencia local.

En este sentido, la Administración Federal de Ingresos Públicos ("AFIP") dictó la res. N° 321/11, a través de la cual creó un régimen de validación previa para todo aquél que quisiera adquirir moneda extranjera, que vulgarmente se conoce como "cepo cambiario".

La adopción de esta medida degeneró en la ostensible ampliación del mercado cambiario informal, en el que la cotización de la moneda estadounidense se disparó y superó ampliamente a la cotización oficial.

Por su parte, el BCRA dictó numerosas comunicaciones que refuerzan y complementan el férreo control a la compra de moneda extranjera y su transferencia al exterior y regulan profusamente los requisitos a cumplir en las demás operaciones de cambios, tejiendo así un complejo e intrincado conglomerado de restricciones y prohibiciones.

De esta forma, la normativa cambiaria se ha convertido en una maraña laberíntica, en la que los agentes económicos deben operar diariamente, intentando sortear todo tipo de restricciones y prohibiciones —algunas escritas y otras de imposición fáctica— corriendo el riesgo de ser acusados y sancionados penalmente en caso de dar un paso en falso.

Como es natural, este tipo de controles no resulta infalible ni invulnerable, sino que el sistema ofrece algunos resquicios que son aprovechados por los agentes económicos para lograr sus propósitos, entre ellos, facilitar la libre circulación del dinero, tanto en moneda nacional como en extranjera.

Una de las herramientas utilizadas para tal fin es el "contado con liquidación", es decir la compraventa simultánea de títulos valores, como vehículo para oblicuamente ingresar o transferir al exterior fondos sin pasar por el Mercado Único y Libre de Cambios (4).

Históricamente esta operatoria fue tolerada por el BCRA, quien hacía la vista gorda frente a su utilización, aunque de tanto en tanto interviene para intentar dosificarla, mediante la fijación de requisitos meramente formales para su realización —la obligación de que entre la compra y la venta del título valor transcurran al menos 72 horas por ejemplo (5)— o directamente a través de la apertura de sumarios penales cambiarios contra quienes utilizan la misma en forma desmedida.

En estos últimos casos el BCRA sostiene que si bien el contado con liquidación aparenta ser meramente una operatoria de compraventa de títulos, lo que subyace o se pretende ocultar es una "operatoria cambiaria", a través de la cual se ingresan o transfieren fondos soslayando la normativa de cambios.

El fallo que aquí comentamos es muy trascendente ya que rechaza la interpretación del BCRA y en forma clara y contundente ratifica que por su naturaleza —e independientemente de cuál puede haber sido la finalidad de las partes al concertar las mismas— las operaciones de compraventa simultánea de títulos quedan excluidas de la normativa penal cambiaria, la que no se les puede aplicar analógicamente.

IV. El fallo de la Sala B y su trascendencia

En un fallo unánime dictado por los tres integrantes de la Sala B —Dres. Nicanor M. P. Repetto, Marcos A. Grabivker, y Roberto E. Hornos— se confirmó la sentencia de primera instancia, absolviendo así a todos los acusados bajo el sumario penal cambiario.

La absolución de culpa y cargo de todos los imputados descansa principalmente en el argumento de que las operaciones de compraventa de títulos no pueden ser calificadas como operaciones de cambio.

De conformidad con lo resuelto por la Corte Suprema de Justicia de la Nación ("CSJN") en el precedente "Esterlina", de los términos de la Ley 19.359 surge que para que se configure una infracción a la normativa cambiaria "...es necesario que se trate de una operación de cambio en su acepción técnica o bien de otro tipo de negociaciones que, aunque no reúnan tales características, se incluyan por disposición expresa, como —por ejemplo— la obligación de ingresar el contravalor en divisas de la exportación de productos nacionales." (6).

En este sentido, el fallo aquí comentado resuelve que "...al no verificarse en la operatoria cuestionada la existencia de un canje de divisas por moneda nacional, corresponde establecer que las operaciones analizadas no constituyen transacciones de cambio en su acepción técnica, sino operaciones diferentes, de adquisición y venta de títulos públicos, liquidadas en diferentes monedas, que fueron cursadas en el ámbito de un mercado de valores." (7).

En virtud de lo expuesto, "...no cabe extender las reglamentaciones que por las normas referidas se establecen respecto de las operaciones de cambio a aquellas transacciones, pues obrar de esta manera se encuentra vedado por la prohibición de efectuar una extensión por analogía de los tipos penales o infraccionales, que es derivación del principio de legalidad, de jerarquía máxima no cuestionable."

A criterio del Tribunal esta conclusión no se ve afectada ni conmovida por la inmediatez con que se realizaron las operaciones de cambio —nótese que el Banco vendió y compró a idéntica contraparte los mismos títulos, todo en el mismo día— ya que entiende que en el caso no se configura la unidad propia de una negociación de cambio (canje directo entre moneda nacional y extranjera).

Esta interpretación es valiosa porque deja abierta la puerta —de hecho el Tribunal implícitamente parece admitir dicha posibilidad mediante la cita que hace a la definición que Carlos G. Gerscovich brinda sobre la operación de cambios (8)— a que el intercambio se realice con cualquier otro tipo de bienes en sentido económico o jurídico (podría ser un título de crédito, un activo no financiero, commodities, etc.).

Otro aspecto elogiado del fallo es que en el análisis técnico de la naturaleza de las operaciones no se deja influir por la intención o finalidad que en forma subyacente las partes hubieren tenido en miras al celebrar las operaciones.

Conforme a esta interpretación, no modifica la conclusión que postula la inexistencia de la operación de cambio, la finalidad que hayan tenido las partes al celebrar las operaciones de compraventa de títulos.

En este sentido, el fallo sostiene que "...la naturaleza jurídica de las operaciones no puede ser apreciada desde la óptica de las pretensiones o de las finalidades tenidas en mira por los intervinientes, sino desde los aspectos objetivos de sus características constitutivas o estructurales."

La indagación sobre las verdaderas intenciones de las partes o la invocación del principio de la "realidad económica" pueden ser utilizadas en materia fiscal (art. 2° ley 11.683), pero en ningún caso pueden ser empleadas para extender la aplicación de la normativa penal cambiaria a operaciones que revisten distinta naturaleza. (9)

La finalidad que hubieren tenido en miras las partes al concertar una operación simultánea de títulos valores no tiene virtualidad suficiente para alterar la naturaleza de dicha operación, máxime cuando la principal consecuencia de dicha alteración es la pretendida aplicación de una sanción de índole penal contra los sujetos intervinientes.

También es muy acertado el criterio del Tribunal de desechar la pretensión del Fiscal General a cargo de la Procuraduría de Criminalidad Económica y Lavado de Activos de sustentar la acusación penal en el supuesto ejercicio abusivo de un derecho.

En este sentido, dicha Procuraduría sostuvo que "...es erróneo considerar, como lo expresa el juez en la sentencia en crisis, que la operatoria imputada se encuentra amparada por la Comunicación "A" 4308 del BCRA. Ello importaría encontrar justificado el abuso legal acometido por los imputados, desconociendo que no excluye la antijuridicidad del acto aquellas acciones que importan el ejercicio abusivo de un derecho o de una autorización administrativa..." (10).

De manera insólita, la acusación pretende encuadrar la conducta de los sumariados en un ejercicio abusivo de un derecho, en este caso del derecho expresamente contemplado por la Comunicación del BCRA "A" 4308 de cancelar las obligaciones emergentes de operaciones con títulos mediante cable con el exterior.

Esta línea argumental implica reconocer que la operatoria en cuestión es intrínsecamente válida, y que lo que configuraría un delito penal es haber ejercido "abusivamente" la misma. Nada dice respecto de cuál es el parámetro para determinar el límite más allá del cual el ejercicio del derecho deja de ser legal para convertirse en abusivo, dando así lugar a la imposición de una sanción de naturaleza penal.

Otro aspecto interesante del fallo es que en forma tangencial (apartado XXIII) se hace referencia al bien jurídico protegido por el Régimen Penal Cambiario, cuestión controvertida sobre la que no existe consenso doctrinario ni jurisprudencial (11).

El fallo sostiene que el bien jurídico protegido por el Régimen Penal Cambiario se vincula al adecuado control por parte de la autoridad competente de la actuación de quienes deban operar en el Mercado Único y Libre de Cambios, el cual, en el caso no fue utilizado para realizar las operaciones imputadas, las que se celebraron en el ámbito del Mercado Abierto Electrónico (MAE).

La delimitación del bien jurídico protegido por el Régimen Penal Cambiario como algo concreto y tangible, permite desmitificar las posiciones que invocan un bien jurídico cuasi sagrado (12) (orden público económico en general, el valor de nuestra moneda, por ejemplo), en cuyo altar se justificaría sacrificar la amplia gama de garantías constitucionales a favor de los acusados, tales como el in dubio pro reo, la presunción de inocencia, la retroactividad de la ley penal más benigna, etc. (13).

V. Conclusión

A partir del fallo aquí comentado no existen dudas de que la operatoria de compraventa simultánea de títulos

valores no puede ser encuadrada como una operación de cambio, y por ende queda excluida de la aplicación de las disposiciones del Régimen Penal Cambiario.

Este criterio se desprendía ya del enjundioso voto del Dr. Nicanor M. P. Repetto en el fallo de fecha 21/12/12 pero ahora es ratificado por esta nueva sentencia que en forma unánime respalda dicha posición.

La naturaleza de las operaciones con títulos no se ve afectada por la inmediatez con que las mismas hubieren sido realizadas ni por la finalidad que las partes hubieran tenido en miras al celebrarlas. Dichas circunstancias no tienen virtualidad suficiente para alterar la naturaleza objetiva de las operaciones con títulos, la que es ajena a la materia cambiaria, por no implicar un canje directo de moneda nacional por moneda extranjera, o viceversa.

Las normas dictadas por el BCRA con el objeto de complementar la ley 19.359 deben ser claras y concretas, delimitando con precisión y objetividad las conductas cuya realización u omisión configurarán la conducta típica, pasible de una sanción de índole penal

Por tratarse de materia penal, cabe descartar la aplicación analógica de las normas así como la extrapolación de figuras propias de otras ramas del derecho tales como el principio de la realidad económica (derecho tributario) o el ejercicio abusivo de un derecho (derecho civil).

Mientras la política cambiaria continúe siendo errática y pendular, imponiendo restricciones y prohibiciones que muchas veces carecen de sentido y suelen ser ineficientes, el mercado seguirá aportando su creatividad para desarrollar mecanismos que permitan legalmente sortear dichos obstáculos.

(1) Integrado en este caso por las Comunicaciones del BCRA "A" 3471, 3909, 4377 y complementarias.

(2) Ver fallo publicado en La Ley de fecha 18 de marzo de 2013 con nuestro comentario.

(3) Para un tratamiento más profundo de los antecedentes de los controles cambiarios en nuestro país, ver "Ingreso y Egreso de Divisas", La Ley 31/07/2006.

(4) Es importante señalar que en la práctica muchas veces se utiliza el "contado con liquidación" no para sortear alguna restricción o prohibición de índole cambiaria, sino como mecanismo para poder acceder a un tipo de cambio más cercano al real que el tipo de cambio oficial. Por ejemplo si una empresa tiene que recibir fondos desde el exterior para incrementar su capital (teniendo accionistas no residentes en el país), claramente le va a convenir ingresar dichos fondos a través del contado con liquidación, ya que le permitirá liquidar los Dólares a un tipo de cambio cercano al tipo de cambio libre, en lugar de hacerlo al tipo de cambio oficial, que se encuentra notoriamente desinflado respecto de aquél.

(5) Comunicación del BCRA "A" 4864. Esta norma entró en vigencia el 03/11/2008 y la misma sólo exige la conformidad del BCRA para realizar operaciones con títulos valores, "...cuando no sea posible demostrar que el valor transado ha permanecido en la cartera del vendedor por un período no menor a las 72 horas hábiles."

(6) "Esterlina S.A. Casa de Cambio y Turismo s/inf. Ley 19.359", Fallos 318:207.

(7) Apartado XVIII del fallo.

(8) Apartado XVII, GERSCOVICH, Carlos, "Derecho Económico Cambiario y Penal. Incluye la Ley 19.359 de Régimen Penal Cambiario, Comentada y Concordada", Ed. Lexis Nexis, Buenos Aires, 2006, pág. 164.

(9) En este sentido, el Fiscal General a cargo de la Procuraduría de Criminalidad Económica y Lavado de Activos expresó que "...a los fines de evaluar la naturaleza de la maniobra, hay que estar menos al ropaje jurídico que se le pretendió otorgar, que a la realidad económica subyacente..."

(10) Ver Apartado VII del fallo.

(11) Ver GERSCOVICH, op. cit. pág. 326, y la doctrina y jurisprudencia allí citada. Según este autor no hay un solo bien jurídico protegido sino una pluralidad de estos últimos que van variando de acuerdo al objetivo perseguido por la norma cambiaria en cuestión, citando como ejemplo la "posición general de divisas", la fe pública, la balanza de pagos. También cita doctrina italiana (Di Amato) que delimita cuatro enfoques del bien jurídico protegido: 1) la tutela de la economía del país, 2) la exigencia de asegurar al Estado el monopolio de las relaciones monetarias con el exterior, 3) deber de solidaridad social, y 4) el equilibrio de la balanza de pagos.

(12) GONZÁLEZ VENTURA, "Nociones Generales sobre Derecho Penal Económico", Ediciones Jurídicas, Cuyo, Mendoza 1998, pág. 175, sostiene que "las infracciones y delitos cambiarios afectan gravemente el estado económico social del país. Su tipificación y sanción tienden a proteger el valor de nuestra moneda y a asegurar la seriedad de las transacciones internacionales".

(13) En este sentido, se ha sostenido que: "...por tratarse esta clase de ilícitos de infracciones formales, no deviene necesario indagar en la intencionalidad del agente, pues basta la simple violación del mandato legal (artículo 1º, incisos "e" y "f", de la Ley 19.359, complementado con las disposiciones del Decreto 2581/64) para que el dolo se presuponga, quedando en cabeza del inculpaado acreditar los elementos exculpativos que alegue...". Dictamen de la Procuradora Fiscal de la Nación en la causa "Agrigenetics" Fallos 329:5410 (La Ley Online). En esta misma línea puede verse Fallos 301:996, 301:618, 303:1065 y 306:1347. Sobre este tema

puede verse también nuestro trabajo "La ley penal cambiaria y los principios generales del derecho penal común", La Ley, 2008-F-134.