



**Banco Central de la República Argentina**  
2026 - AÑO DE LA GRANDEZA ARGENTINA

**Resolución**

**Número:**

**Referencia:** EX-2024-00220767- -GDEBCRA-GSENF#BCRA

---

VISTO:

I. El expediente EX-2024-00220767- -GDEBCRA-GSENF#BCRA, Sumario en lo Financiero 1652, dispuesto por la Resolución 76/25 de SEFYC (RESOL-2025-76-E-GDEBCRA-SEFYC#BCRA-orden 22-) del 26/03/25, instruido de acuerdo con lo previsto en los artículos 5 de la Ley 18.924 (conforme artículo 131 de la Ley 27.444) -complementarias y modificatorias- y 41 de la Ley de Entidades Financieras (LEF) -con las modificaciones de las Leyes 24.144, 24.485, 24.627 y 25.780, en lo que fuere pertinente- a ARS Cambios SAS -casa de cambio- (CUIT 30-71598555-8), a Graciela Beatriz Vallejo (DNI 13.597.682 ) y Maximiliano Ariel Vallejo (DNI 31.781.686 ) por su actuación en dicha entidad.

II. El informe de formulación de cargos IF-2025-00050225-GDEBCRA-GACF#BCRA del 21/03/25 (orden 16), en concordancia con el informe presumarial IF-2024-00220754-GDEBCRA-GSENF#BCRA (IF de orden 2 -en adelante informe presumarial o informe de orden 2) y la información complementaria incorporada el 13/02/25 (IF de orden 9), que dieron sustento a las imputaciones formuladas consistentes en:

Cargo 1: Realización de una operatoria prohibida para el tipo de entidad, en transgresión a lo dispuesto en el texto ordenado (TO) sobre Operadores de Cambio, conforme a la Comunicación A 7554. Circular RUNOR 1 -1742. Anexo. Sección 1, puntos 1.2.2 y 1.3 -complementarias y modificatorias-.

Cargo 2: Incumplimiento al límite mensual de venta de moneda extranjera dispuesto por la normativa de aplicación, en transgresión a lo dispuesto en el TO sobre Operadores de Cambio, conforme a la Comunicación A 7901. Circular RUNOR 1-1820. Anexo. Punto 1.5.

III. Las personas involucradas en el sumario: ARS Cambios SAS -casa de cambio-, Graciela Beatriz Vallejo y Maximiliano Ariel Vallejo.

IV. Las notificaciones cursadas (embebidas al IF-2025-00061516-GDEBCRA-GACF#BCRA -orden 30-), la vista conferida y designación de apoderado de Graciela Beatriz Vallejo y Maximiliano Ariel Vallejo (embebidos IF-2025-00074293-GDEBCRA-GACF#BCRA-orden 31-), los descargos presentados (embebidos al IF-2025-00081916-GDEBCRA-GACF#BCRA-orden 32-) el escrito con poder otorgado por ARS Cambios SAS (embebido al IF-2025-00102513-GDEBCRA-GACF#BCRA -orden 38-).

CONSIDERANDO:

I. Que, con carácter previo a la determinación de las responsabilidades individuales, corresponde analizar la imputación de autos, los elementos probatorios que la avalan y la ubicación temporal de los hechos que las motivan.

I.1. Que conforme se desprende del informe de formulación de cargos (IF-2025-00050225-GDEBCRA-GACF#BCRA de orden 16), en el marco la orden de la verificación *off site* 322/27/23 (IF de orden 2, "anexo 03 -OV"), la Gerencia de Supervisión de Entidades No Financieras (GSENF) -actual Gerencia de Supervisión de Entidades VII-, entre el 03/05/23 hasta el 29/06/23, realizó una inspección en ARS Cambios SAS -casa de cambio-.

La mencionada Gerencia de Supervisión expuso las conclusiones a las que arribó y los cursos de acción propuestos en el informe IF-2024-00155464-GDEBCRA-GSENF#BCRA del 09/08/24 (IF de orden 2, Anexo 2) y, atento la comisión de eventuales irregularidades, mediante el citado informe presumarial IF-2024-00220754-GDEBCRA-GSENF#BCRA del 13/11/24, remitió los actuados a la Gerencia de Asuntos Contenciosos en lo Financiero (GACF) a los fines de su competencia.

Posteriormente, por correo electrónico del 29/01/25 fueron requeridas al área preventora aclaraciones referidas a ciertos aspectos del citado informe presumarial -en el marco de la CIS 36- lo cual fue cumplimentado en la respuesta remitida por correo electrónico del 03/02/25, agregado en el informe complementario IF-2025-00029358-GDEBCRAGACF#BCRA del 13/02/25 (IF de orden 9).

I.2. Cabe señalar que los hechos que constituyen los cargos imputados fueron descriptos en el informe de cargo citado precedentemente (IF de orden 16), el cual se tiene por reproducido y se reseñará en sus partes principales.

I.3 Cargo 1: “Realización de una operatoria prohibida para el tipo de entidad”,

Que en el informe de referencia se señala que en el marco de las tareas de análisis efectuadas sobre la información suministrada por la entidad en el apartado A del Régimen Informativo de Operaciones de Cambio (RIOCI), la Gerencia preventora (ex GSENF) puso de manifiesto que, durante el período comprendido entre enero y diciembre de 2023, la principal actividad desarrollada por ARS Cambios SAS consistió en la concertación de operaciones de compraventa de moneda extranjera con otros operadores cambiarios, por montos significativamente elevados.

De lo observado por el área técnica, se desprende que tales operaciones no se encontraban destinadas a atender la demanda genuina de clientes de la propia entidad, sino a proveer de divisas a otras casas y agencias de cambio. Conforme fuera señalado por el área preventora, la modalidad de “intermediación” así desplegada representó transacciones superiores a USD 25.000.000 (dólares veinticinco millones), mientras que las ventas a clientes directos representaron tan solo el 5% del total de ventas cursadas (IF de orden 2, “anexo 02 – Informe”, pág. 3, último párrafo).

El detalle de las operaciones surge de lo informado por ARS Cambios SAS en el Apartado A del RIOCI (IF de orden 2, “anexo 06 - base opcam”). A modo de resumen para una mejor apreciación, se incorporan los montos transados por la fiscalizada con las distintas entidades cambiarias a lo largo del 2023 (IF de orden 2 “anexo 05 - cuadros en excel”).

### Operaciones de compra

contraparte	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sept-23	oct-23	nov-23	dic-23	Total
SUMA CAMBIO SA					1.000.000	8.300.000	650.000			120.000	160.000		10.230.000
ROSARIO CAMBIO SA	570.407	859.860	759.514	276.942	844.362	1.570.300	1.257.167	1.574.406	802.009	79.798	787.923	239.550	9.622.238
BANCO COINAG SA				140.000	70.000	140.000	210.000	210.000	225.000	350.000	70.000	70.000	1.485.000
SUPER CAMBIO SA	361.093	586.850	447.278				36.524	37.508					1.469.253
FENUS SAS	520.000			535.266	156.010	40.000						12.712	1.263.988
GARCIA NAVARRO Y CIA SA	18.000	30.000	123.000		71.734	85.000	77.150	54.477			40.000	10.000	509.361

ARECO CAMBIOS SA						150.000			40.000				190.000
<b>TOTAL</b>	<b>1.469.500</b>	<b>1.476.710</b>	<b>1.329.792</b>	<b>952.208</b>	<b>2.142.106</b>	<b>10.285.300</b>	<b>2.230.841</b>	<b>1.876.391</b>	<b>1.067.009</b>	<b>549.798</b>	<b>1.057.923</b>	<b>332.262</b>	<b>24.769.840</b>

### Operaciones de venta

contraparte	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sept-23	oct-23	nov-23	dic-23	Total
CAMBIO POSADAS SA					1.778.195	10.761.131	793.320						13.332.646
FENUS SAS	275.540	1.325.950	1.175.169	59.449	799.871		302.087	979.787	633.486	767.753	1.256.788	350.536	7.926.416
LAGRIET SRL			74.285	351.929			691.594	952.335					2.070.143
DIBEHI SAS				903.591									903.591
GESTIONES SAN MIGUEL SA	858.282												858.282
ARECO CAMBIOS SA								51.429	130.693				182.122
CAMBIO BACARAT SA		70.000											70.000
DOS ARROYOS SA				28.000									28.000
<b>TOTAL</b>	<b>1.133.822</b>	<b>1.395.950</b>	<b>1.249.454</b>	<b>1.342.969</b>	<b>2.578.066</b>	<b>10.761.131</b>	<b>1.787.001</b>	<b>1.983.551</b>	<b>764.179</b>	<b>767.753</b>	<b>1.256.788</b>	<b>350.536</b>	<b>25.371.200</b>

Tal como refiere el área técnica en el informe presumarial, la operatoria no puede escindirarse del contexto en el que tuvo lugar, el cual estaba

determinado por un alto grado de regulación y de restricciones para acceder y operar en el mercado cambiario, sumado a la magnitud del volumen transado por la fiscalizada con otras entidades cambiarias, lo que tornaba imperativo para la entidad indagar la genuinidad de las operaciones y el origen y destino lícito de esos fondos (IF de orden 2, pág. 2, tercer párrafo).

En sintonía con lo informado, destacó que las entidades que adquirieron moneda extranjera de ARS Cambios SAS no registraron ventas a clientes durante el mismo período. Precisa la preventora que la información sobre el total operado por las casas y agencias de cambio con el público es de libre acceso, encontrándose disponible en la página web del BCRA ([https://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Mercado\\_de\\_cambios.asp](https://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Mercado_de_cambios.asp)), por lo que no podría alegarse su desconocimiento. A fin de ilustrar al respecto adjuntó el informe correspondiente a diciembre de 2023 y el anexo que detalla los volúmenes operados por cada entidad (IF de orden 2, “anexo 07 – Informe anexo” y “anexo 07 – Informe\_Diciembre\_2023”, pág. 28).

Como resultado del análisis realizado el área técnica concluyó que no fue posible acreditar que la moneda extranjera adquirida por las contrapartes hubiera sido utilizada para efectuar ventas genuinas a clientes en el Mercado Libre de Cambios (MLC). Ello por cuanto el 99,1% - del total de ventas concertadas por ARS Cambios SAS tuvo como destino otras entidades cambiarias -Cambio Posadas SA, Fenus SAS, Lagriet SRL, Dibehi SAS, Gestiones San Miguel SA, Areco Cambios SA, Dos Arroyos SA y Cambio Bacarat SA- cuya operatoria no se ajustaba a las normas aplicables para su actividad, dando lugar a actuaciones derivadas de ello.

En función de lo expuesto, la preventora concluyó que la totalidad de la moneda extranjera adquirida y revendida por la fiscalizada no tuvo por destino la venta genuina a clientes en el mercado libre de cambios oficial, sino que configuró un “pase de manos” de pesos y dólares sin justificación económica aparente, en el cual ARS Cambios SAS habría actuado como vehículo para retirar del circuito legal más de USD 25.000.000 (dólares estadounidenses veinticinco millones) (IF de orden 2, pág. 1).

Ello teniendo en cuenta que no puede escapar a la entidad el hecho de que las magnitudes de moneda extranjera transada entre entidades cambiarias, incluyendo ARS Cambios SAS, exceden ampliamente el negocio autorizado para estos operadores, es decir la compraventa de dólares minorista, en un contexto de alta regulación cambiaria. En ese marco, la gerencia preventora advirtió que la entidad no recabó de sus clientes el motivo de esta operatoria ni indagó sobre el origen de los fondos involucrados para su realización, conteniendo los legajos sólo información societaria y financiera de esas entidades contrapartes (IF de orden 2, pág. 3).

En particular, del análisis de la documentación de las entidades cambiarias Fenus SAS y Gestiones San Miguel SA, suministrada por ARS Cambios SAS durante la verificación *off site* practicada, destaca la ausencia de constancias válidas que permitan acreditar la razonabilidad de esas operaciones, su adecuación a la realidad económica y a la lógica del mercado. Suma a ello que, en el caso del operador Dibehi SAS, no fue aportada documentación alguna por parte de la fiscalizada que permitiera derivar un análisis previo (IF de orden 2, pág. 3, “anexo 08 – Fenus” y “anexo 08 – Gestiones San Miguel”).

A partir de lo expuesto, el área preventora concluye que ARS Cambios SAS no constató el carácter genuino de las operaciones cursadas con otros operadores de cambio ni su correcto encuadramiento conforme lo establecido por el punto 1.2 del TO de Exterior y Cambios, que prevé: “Las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a las personas humanas o jurídicas y los patrimonios y otras universalidades, en adelante ‘clientes’, cuando verifiquen el cumplimiento de las disposiciones generales y, en caso de corresponder, aquellas específicas previstas para el concepto pertinente en el presente texto ordenado. En todos los casos, la entidad deberá contar con los elementos que le permitan constatar el carácter genuino de la operación a cursar y su correcto encuadramiento en el concepto declarado” (pág. 3, informe presumarial).

El informe técnico destaca que la genuinidad exigida por la normativa no se limita al soporte documental, sino que, además, requiere el análisis de la razonabilidad de la operatoria y las características del fondeo del cliente previo a dar acceso al mercado de cambios. Expresa en el informe presumarial que “la entidad no recabó de sus clientes los elementos que le permitieran constatar si las operaciones cursadas guardaban relación con los usos y costumbres, la realidad económica y la lógica del mercado donde operan, atento las restricciones cambiarias vigentes, en claro incumplimiento a la normativa cambiaria señalada” (pág. 3, informe presumarial).

Las observaciones precedentemente reseñadas fueron puestas en conocimiento de la entidad mediante nota NO-2024-00156162-GDEBCRA-GSENF#BCRA del 12/08/24 (v. “anexo 09 – Memo mail” y “anexo 09 – Memorando”, IF de orden 2), otorgándosele la oportunidad de efectuar su descargo y acompañar la documentación que estimara pertinente.

En respuesta, la entidad fiscalizada manifestó -por correo electrónico del 21/08/23- que: “Para la operatoria de cambio mayorista, la entidad operó siempre dentro del sistema financiero formal con otras entidades autorizadas [...]”, “A cada uno de los clientes que se fueron vinculando a ARS Cambios SAS se les solicitó toda la documentación mandatoria contenida en las políticas y procedimientos internos de PLAFT de la entidad”, “Desde la empresa se validan los objetos sociales de los Estatutos de las contrapartes y, en todos los casos, se confirma que incluya la actividad para realizar compraventa de divisas dentro de los mercados regulados”, “Se han solicitado DDJJ donde el operador informa un listado e identifica a las contrapartes que son sus clientes y los volúmenes operados por estos. Adicionalmente, también debe tenerse presente que todas las operaciones se realizaron a través del SIOPEL dentro del Mercado Abierto Electrónico (MAE), quedando como soporte cada uno de los boletos de cambio que contienen la trazabilidad de las operaciones”, “ARS Cambios SAS ha cumplido con las obligaciones formales de reporte e información que involucran a la operatoria de todos los actores a través de los regímenes informativos exigibles y que la tenencia de la entidad no se vio incrementada en ningún momento, ya que se compraba y vendía a operadores de cambio [...]”, afirma que “ha evaluado la realidad económica y la lógica del mercado” puesto que “ha validado los informes públicos de la Evolución del Mercado de Cambio y Balances Cambiarios publicados por el propio Banco Central de La República Argentina desde 2020 en adelante” y expresó el volumen total operado en el mercado de cambios en cada mes de 2023 según se publica en esos informes (IF de orden 2, pág. 3. “anexo 10 - respuesta entidad” y “anexo 10 - respuesta mail”).

No obstante, la inspección señala que las cifras expresadas por ARS Cambios SAS en su respuesta no pueden ser utilizables para comparar la operatoria en cuestión dado que abarcan el volumen total operado entre entidades y clientes en el mercado de cambios, por el BCRA y por entidades entre sí por todo tipo de operaciones (incluyendo las vinculadas al comercio exterior). Precisa que de la misma publicación de este ente rector de la que la entidad extrajo los datos surge que más del 90% -noventa por ciento- de las negociaciones cambiarias mencionadas por la fiscalizada fueron canalizadas por entidades financieras -bancos- (conf. Pág. 31, “anexo 07 - informe” en IF de orden 2 y pág. 4).

Asimismo, se reitera que según surge de Anexos al informe de “Evolución del Mercado de Cambio y Balances Cambiarios” los operadores de cambio que actuaron como contraparte de la entidad no registraron ventas a clientes en el período o lo hicieron por importes reducidos (IF de orden 2, “anexo 07 - Informe anexo”).

Finalmente, conforme expone el informe presumarial, la respuesta otorgada por la entidad no incluyó información adicional, documentación extra y/o análisis sobre el “cliente del cliente”, la genuinidad de las operaciones, origen y destino final lícito de los fondos transados que permita revertir las observaciones realizadas por la inspección (IF de orden 2, pág. 4).

En ese marco, si bien los puntos 1.2 y 1.3 del TO de Operadores de Cambio permite a las entidades cambiarias realizar compra venta de moneda extranjera, lo es sólo en la medida en que lo hagan dentro del particular esquema legal aplicable en la materia. En concordancia con lo expuesto, el punto 1.5 de mismo cuerpo normativo dispone que “Las personas jurídicas autorizadas a operar en cambios deberán observar las normas sobre “Exterior y cambios” que resulten de aplicación, incluyendo dar cumplimiento a los requisitos de identificación de sus clientes y registro de las operaciones ante el BCRA según el régimen informativo correspondiente”.

Las características de la operatoria descripta ponen en crisis la genuinidad de las operaciones realizadas y “alertan sobre la implementación de un mecanismo en apariencia regular pero que tendría por finalidad adquirir moneda extranjera a valores oficiales para luego ser destinadas a abastecer el mercado paralelo”, mecanismo en el que la entidad fiscalizada habría sido utilizada como medio a los fines de su concreción (IF de orden 2, pág. 5).

Concluye la supervisión que, en el caso concreto, considerada la naturaleza, características y magnitud de la operatoria cuestionada, se vislumbra la implementación de una modalidad abusiva o en exceso de autorización que le fue otorgada, lo que torna prohibidas las operaciones realizadas (IF de orden 2, pág. 5).

En consecuencia, a partir de los hechos expuestos y de la documentación respaldatoria citada, la instancia acusatoria concluyó que ARS Cambios SAS -casa de cambio-, habría realizado una operatoria prohibida para el tipo de entidad, vulnerando con su accionar la normativa de aplicación en la materia.

#### I.4. Período infraccional:

Que conforme es señalado, respecto a la casa de cambio ARS Cambios SAS, la infracción se habría verificado entre el 02/01/23 y el 20/12/23, considerando como fecha de inicio y de finalización la realización de la primera la última de las operaciones informadas por ARS Cambios SAS en el RIOC. (IF de orden 2, pág. 6 – punto 3.1.1 iii- y “anexo 06 – base opcam”).

#### I.5. Encuadramiento normativo:

Los hechos descriptos encuadran en lo dispuesto en el TO de las Normas sobre Operadores de Cambio, Comunicación A 7554. Circular RUNOR 1 - 1742. Anexo. Sección 1, puntos 1.2.2 y 1.3 -complementarias y modificatorias-.

También se indicó en el informe de cargos que el incumplimiento descripto se encuentra individualizado en el punto 10.2.1 del Catálogo de Infracciones del texto ordenado “Régimen disciplinario a cargo del Banco Central de la República Argentina (Leyes 21.526 y 25.065) y tramitación de sumarios cambiarios (Ley 19.359)” -conf. Comunicación A 8278 modificatorias y complementarias-, actual punto 11.2.1: “Realización de operaciones no permitidas para cada clase de entidad y que exceden la autorización otorgada por el BCRA, no contempladas en otros puntos” catalogado como de gravedad “Muy Alta” (conf. IF de orden 2, pág. 5).

Por último, se indicó que, en el punto 2.4 del informe presumarial, el área técnica había calificado provisoriamente el incumplimiento con puntuación “5” -cinco-. Según informa la preventora, para la determinación de esa calificación fue considerada la gravedad de la infracción cometida y la obtención de ganancias a partir de su participación en un circuito de compra y venta de moneda extranjera realizada sin justificación económica aparente, por montos inusualmente elevados, y respecto de la cual no justificó adecuadamente su genuinidad y licitud de su origen y destino (IF de orden 2, pág.6 y pág. 8 del informe presumarial).

#### II.1. Cargo 2: “Incumplimiento al límite mensual de venta de moneda extranjera dispuesto por la normativa de aplicación.”

Que, en el informe de cargos referido se hizo constar que la entonces Gerencia de Supervisión de Entidades No Financieras había detectado a partir del análisis efectuado sobre el apartado A del Régimen Informativo de Operaciones de Cambios, que ARS Cambios SAS -casa de cambio- había realizado operaciones de venta de moneda extranjera a otros operadores cambiarias (bajo el tipo A12), en incumplimiento al límite mensual de venta dispuesto en el punto 1 de la Comunicación A 7901 -complementarias y modificatorias- receptado en el punto 1.5 del TO de las normas sobre Operadores de Cambio.

Por medio de la citada Comunicación se dispuso que “con vigencia a partir del 1/12/23, para la determinación del nivel operativo mínimo que deben registrar las casas y agencias de cambio conforme a lo previsto en el punto 1.5. de las normas sobre "Operadores de cambio", que el importe total de venta mensual de moneda extranjera a entidades habilitadas a operar en cambios y a clientes vinculados al operador de cambio –conforme al punto 1.2.2. de las normas sobre "Grandes exposiciones al riesgo de crédito"- no deberá superar el importe total de ventas de moneda extranjera a los restantes clientes registrado en el mes anterior” (IF de orden 2, pág. 5).

En ese contexto, señala la preventora que la entidad durante el período comprendido entre diciembre 2023 y febrero de 2024 realizó operaciones de venta por USD1.071.017 -dólares estadounidenses un millón setenta y un mil diecisiete-, correspondientes a USD350.536 -dólares estadounidenses

trescientos cincuenta mil quinientos treinta y seis- en diciembre 2023, USD291.082 -dólares estadounidenses doscientos noventa y un mil ochenta y dos- en enero 2024 y USD365.399 -dólares estadounidenses trescientos sesenta y cinco mil trescientos noventa y nueve- en febrero 2024- (IF de orden 2, “anexo 11 - Com. 7901”):

Mes	Monto (equivalente USD)
Diciembre 2023	350.536
Enero 2024	291.082
Febrero 2024	365.399
<b>TOTAL</b>	<b>1.007.017</b>

Observa el área técnica que todas las operaciones fueron realizadas en exceso a los topes establecidos en la precitada Comunicación A 7901 dado que, durante los meses de noviembre y diciembre 2023 y enero 2024, no se verificaron operaciones de venta de cambio a clientes -no entidades-, es decir que durante dicho período la entidad no había cursado operaciones de tipo “A11 - ventas de billetes y divisas en moneda extranjera a clientes”, con excepción de aquellas realizadas a su nombre, las que no son computables en el cálculo (IF de orden 2, “anexo 12 - Com. 7901”)

Esta situación fue advertida a la entidad mediante nota NO-2024-00068204-GDEBCRA-GSENF#BCRA del 12/04/24 (IF de orden 2, “anexo 13 - memo mail”).

En dicha nota, la gerencia preventora advirtió a la inspeccionada que “no corresponde considerar para el cálculo del límite máximo de venta mensual de moneda extranjera a entidades habilitadas a operar en cambios y a clientes vinculados, a las operaciones registradas por la entidad a nombre propio bajo el código concepto ‘A12. Otras operaciones de compra/venta de títulos valores por parte de entidades’, correspondientes a las compras de títulos valores con liquidación en moneda extranjera concretadas a partir de la operatoria con turistas no residentes habilitada por la Com. ‘A’ 7551, puesto que esas operaciones no conforman ventas a clientes según lo definido por la citada Comunicación ‘A’ 7901”. Seguidamente intimó a la fiscalizada a que presentara los descargos pertinentes y se abstuviera de operar hasta tanto cumplimentara los requisitos establecidos en la normativa vigente (IF de orden 2, pág. 5, “anexo 13 - Memorando” y “anexo 13 - memo mail”).

Sin embargo, informa la preventora que ARS Cambios SAS no dio respuesta al requerimiento realizado (IF de orden 2, pág. 5).

En consecuencia, a partir de los hechos expuestos y de la documentación respaldatoria citada, la instancia acusatoria concluyó que ARS Cambios SAS habría incumplido el límite mensual de venta de moneda extranjera, puesto que concertó operaciones de venta de moneda extranjera a otros operadores en exceso al importe de ventas de moneda extranjera a los restantes clientes registrado en el mes anterior, en infracción a la normativa vigente en la materia al momento de los hechos analizados en los presentes actuados.

## II.2. Periodo infraccional:

Que en el informe de cargos se determinó que la infracción descrita en el Cargo 2, según informa la preventora, se habría verificado entre el 01/12/23 y el 23/02/24, correspondiente a las fechas de la primera (en consonancia con la vigencia de la Comunicación A 7901) y última de las operaciones informadas por la entidad cambiaria en el RIOC (IF de orden 2, “anexo 11 - Com. 7901” e IF de orden 16, pág. 5).

## II.3. Encuadramiento normativo:

Que, según se señala en el informe de referencia, en el caso se transgreden las siguientes normas del TO de las normas sobre Operadores de Cambio conforme Comunicación A 7901. Circular RUNOR 1-1820. Anexo. Punto 1.5.

También se indicó que el incumplimiento descrito se encuentra individualizado en el punto 10.2.8 del Catálogo de Infracciones del texto ordenado “Régimen disciplinario a cargo del Banco Central de la República Argentina (Leyes 21.526 y 25.065) y tramitación de sumarios cambiarios (Ley 19.359)” -Com. A 6167, complementarias y modificatorias-, actual punto 11.2.8: “Operaciones prohibidas por las normas sobre “Operadores de Cambio”, catalogado como de gravedad “Alta” (IF de orden 2, pág. 5).

Asimismo, se hace notar que según consta en el informe presumarial (pág. 8, punto 4.2.ii) la preventora calificó provisoriamente el incumplimiento con puntuación “4” -cuatro-.

## III. Presentación de descargos:

III.1. El 05/05/25 se presentan la entidad ARS Cambios SAS -casa de cambio-, Graciela Beatriz Vallejo y Maximiliano Ariel Vallejo formulando descargo (archivo embebido al IF de orden 32 y 38)

III.2. En primer término, respecto del Cargo 1 los sumariados refieren que la operatoria imputada se ajustó estrictamente a las autorizaciones normativas vigentes, desarrollándose entre entidades reguladas por el BCRA, sin exceder montos ni canales habilitados por lo que sostienen que la acusación les endilga una conducta “aparentemente infraccional”, pero endeble en su argumentación jurídica (págs. 2 y 6 del archivo embebido del IF de orden 32).

En ese orden, manifiestan coincidir en que las casas y agencias de cambio solo pueden realizar aquellas operaciones expresamente autorizadas por el

BCRA de conformidad con lo dispuesto en los puntos 1.2.2 y 1.3 del TO de Operadores de Cambio, invocados en la formulación del cargo. Siguiendo esta lógica, resumen que las casas de cambio pueden realizar todo el elenco de operaciones cambiarias prevista en el TO de Exterior y Cambios, más las actividades de turismo y venta de pasajes (pág. 3 del archivo embebido del IF de orden 32).

Es así como recurren particularmente a los puntos 1.2, 1.3 y 5.11 del TO de Exterior y Cambios para determinar cuáles eran las operaciones permitidas al tiempo de los hechos.

A este respecto afirman que, de acuerdo a lo previsto en los mencionados puntos, los operadores de cambio pueden dar acceso al mercado de cambios a las personas humanas o jurídicas y los patrimonios y otras universalidades -clientes- y que, efectivamente, las supuestas operaciones infraccionales refutadas, se concertaron con otros operadores regulados por el BCRA, es decir con personas jurídicas (pág. 4 del archivo embebido del IF de orden 32).

En este contexto, agregan que al haber operado con otras entidades -personas jurídicas, a través del SIOPEL y sin superar el límite diario de USD800.000 -dólares estadounidenses ochocientos mil-, no existe reproche jurídico fundado respecto de la operatoria efectuada (pág. 5 del archivo embebido del IF de orden 32).

Continúan rechazando el cuestionamiento formulado en torno al carácter de cliente de los operadores de cambio intervinientes en las operaciones bajo análisis. Sostienen que las operaciones fueron concertadas con otras entidades reguladas conforme lo previsto por los puntos 1.2 y 5.11 del TO de Exterior y Cambios. En tal sentido, manifiestan que la norma no hace distinción alguna al referirse a las personas humanas y jurídicas y englobarlas bajo el concepto de clientes. A su entender, el sumariante estaría realizando un distingo donde la norma no lo hace, por lo tanto, la pretensión de excluir a otros operadores de cambio del concepto de cliente de la entidad implicaría un razonamiento arbitrario contrario al principio de legalidad que fulmina de nulidad absoluta e insanable la resolución de apertura sumarial (pág. 6 del archivo embebido del IF de orden 32).

Seguidamente, sostienen que la acusación formula reproche referido a la finalidad de la operación analizando una supuesta intencionalidad en la conducta de la entidad, pretendiendo arrogarse facultades propias del ámbito judicial. En tal sentido, alega que corresponde a la justicia penal económica determinar la existencia de infracciones al TO de Exterior y Cambios, en tanto dicho cuerpo normativo, según su postura, completa la norma penal en blanco que es el Régimen Penal Cambiario Ley 19.359. En ese marco continúan exponiendo diversos fragmentos del informe presumarial -IF-2024-00220754-GDEBCRA#BCRA, orden 2- con el objeto de fundar su posición -IF de orden 32 págs. 7/9-. Expresan que la aplicación de una sanción sobre dichas bases conllevaría un agravio constitucional manifiesto por parte del Sr. Superintendente, al atribuirse facultades propias del poder judicial.

Sobre este punto, manifiestan que la acusación planteada de una supuesta connivencia orientada a abastecer el mercado paralelo mediante un pase de manos debería ser dirimidas en fuero penal y no en el ámbito del BCRA.

Plantean la improcedencia del reproche normativo sin base legal expresa, clara y vigente, afirmando que esta circunstancia vulnera el principio de legalidad, el debido proceso y el derecho de defensa en juicio, todos ellos consagrados en el artículo 18 de la Constitución Nacional.

Finalmente consideran que en virtud de todo lo expuesto cabría absolverlos por el Cargo 1, y que de considerar que existe merito suficiente, se debería sustanciar un sumario penal cambiario y no uno financiero (págs. 7/11 del archivo embebido del IF de orden 32).

Continúan su descargo destacando que la Resolución UIF 199/2024 -normativa vigente y aplicable a sujetos obligados como ARS Cambios SAS- no impone la obligación de verificar o analizar al denominado "cliente del cliente", esto es, a los beneficiarios finales o terceros vinculados a las operaciones realizadas por otros sujetos obligados regulados, tales como casas de cambio, entidades financieras o personas jurídicas inscriptas en el Registro de Operadores de Cambio del BCRA. Señalan que, según esta norma, no existe deber legal de realizar análisis sobre los clientes finales de las contrapartes, y que la mencionada resolución define el alcance de las medidas de identificación y conocimiento del cliente, las cuales deben centrarse únicamente en la identificación y conocimiento del propio cliente con quien se mantiene relación comercial directa.

Aducen que extender la obligación de control a sujetos no vinculados contractualmente con la entidad implicaría una carga excesiva no prevista por la normativa vigente, además de invadir competencias de fiscalización exclusivas del BCRA respecto de cada operador regulado.

Añaden al respecto que ARS Cambios SAS, actuó dentro del marco legal al documentar la trazabilidad de los fondos, verificar los estatutos sociales de las contrapartes y recabar DDJJ conforme sus políticas PLAFT internas, no existiendo deber legal de realizar análisis sobre los clientes finales de esas contrapartes, que son sujetos obligados que debían cumplir con su propio régimen de prevención de lavado de activos (págs. 10/11 del archivo embebido del IF de orden 32).

Seguidamente, los sumariados enmarcan las operaciones cuestionadas en el contexto político y económico imperante durante 2022 y 2023, período caracterizado por una severa crisis macroeconómica y una fuerte presión sobre el mercado cambiario. Aducen que en este contexto la población buscaba resguardarse en moneda extranjera -dólares estadounidenses-, lo que llevó al BCRA a implementar una serie de restricciones y controles sobre el mercado cambiario pero manteniendo ciertos canales para acceder al dólar oficial que funcionaban como "grifo", ya que la marcada brecha cambiaria entre el dólar MEP y el CCL incentivaba interpretaciones contractuales o documentales con el fin de acceder a la divida al tipo de cambio oficial.

Pero, sostienen, que la naturaleza de la operatoria entre entidades financieras reguladas resulta sustancialmente distinta, debido a que no involucra directamente a clientes finales, sino que se cursa dentro del propio sistema financiero, entre instituciones sujetas a los mismos estándares normativos, de supervisión y reporte ante el BCRA. Mencionan que en ese entorno operativo particular -entre pares cambiarios supervisados- si bien existían controles adecuados y proporcionales, la validación de la razonabilidad de las operaciones encontraba respaldo en la buena fe regulatoria, la trazabilidad sistémica y la reciprocidad en los mecanismos de control.

Suman como un factor estructural clave que el BCRA cuenta con la capacidad técnica y legal de visualizar en tiempo real las operaciones cursadas por el sistema financiero mediante el Régimen Informativo OPCAM. Sostienen que este entorno de supervisión integral confiere un marco adicional de

seguridad institucional al permitir a este ente rector ejercer su poder de policía bancaria. Señalan que el grado de visibilidad y control *on line* refuerza el argumento de que el sistema ya contaba con las herramientas necesarias para actuar, y que las entidades como ARS confiaban razonablemente en ese marco de fiscalización centralizada como complemento de sus propios controles internos.

En ese orden entienden que, a la hora de resolver la actuación y deslindar responsabilidades, no puede soslayarse porque no se ejercieron las facultades tendientes a evitar, restringir o limitar conductas desarrolladas a la vista y bajo el alcance de los mecanismos de supervisión oficial.

Exponen que las operaciones cuestionadas se realizaron con entidades habilitadas sujetas a la supervisión del BCRA y que la relación comercial entablada por ARS con estas instituciones respondió a estándares prudenciales, criterios objetivos de análisis de contraparte, y al cumplimiento de todas las obligaciones informativas y normativas.

Por último destacan que, durante el período en cuestión, el accionar del BCRA fue tolerante respecto de la operatoria que hoy pretende cuestionar la cual, sostienen, se cursaron con plena trazabilidad a través del SIOPEL Al respecto sostienen que recién a partir de diciembre de 2023, el ente rector, introdujo limitaciones específicas mediante la Comunicación A 7901, en consecuencia, el pretender sancionar ahora a las entidades por haber realizado operaciones que no eran ilegales al momento de su ejecución, implica una aplicación retroactiva y sancionatoria de criterios que no estaban vigentes ni normativamente definidos, en clara vulneración a los principios constitucionales de legalidad, previsibilidad y debido proceso. Por todo lo expuesto, solicita la absolución de los encartados.

III.3 Sostienen los sumariados en cuanto al Cargo 2, consistente en incumplir el límite mensual de venta de moneda extranjera, que la presunta infracción se funda en una redacción normativa posteriormente modificada por el propio BCRA en sentido más benigno, lo que evidencia su carácter irrazonable e inconstitucional al momento de aplicación.

En ese sentido argumentan que ARS Cambio SAS adquiere moneda de todo tipo a través de sus sucursales ubicadas en puntos geográficos estratégicos de concurrencia de turismo extranjero y que, en razón de las restricciones normativas para ventas a residentes, no encontraba canales para venderlas viéndose forzada a acumular moneda extranjera. Señalan que dicha situación resultaba, a su vez, incompatible con el límite máximo de tenencia de divisas establecido en el punto 5.9.2. del TO de Exterior y Cambios, configurando así, según su planteo, una especie de “tenaza normativa” que restringía la operatoria lícita.

Agregan que la Comunicación A 8219 del 20/03/25, que modificó el punto 1.5 del TO citado, vino a resolver la contradicción antedicha, incorporando una excepción que habilita realizar la operatoria que aquí se imputa. En tal sentido, postula que, de aplicarse retroactivamente la norma más benigna al presente Cargo 2, no se configuraría infracción alguna ya que la norma permite descargar la moneda extranjera necesaria para no superar el tope máximo de tenencia establecido.

Cuestionan el fin perseguido a través de la reglamentación y manifiestan que la redacción del punto 1.5. del TO de Operadores de Cambio durante el periodo infraccional implica un vicio en el acto administrativo que lo fulmina de nulidad y lo torna inconstitucional al implicar un atropello al derecho de ejercer una industria lícita y a la propiedad privada. En este orden, afirman que existió desviación de poder y exponen los condicionamientos a los que estaba sujeta la actividad de las casas y agencia de cambio lo que, a su entender, no le permitía competir en iguales condiciones frente a precios ofrecidos por las firmas que operan en el marco de la Comisión Nacional de Valores en los denominados dólares financieros ni con el cambio ofrecido por operadores ilegales.

III.4. En mérito de lo expuesto, los sumariados concluyen que la imputación formulada carece de sustento fáctico, técnico y normativo, por cuanto las operaciones cuestionadas fueron lícitas y se realizaron entre entidades debidamente autorizadas y supervisadas. Sostienen que la ausencia de delimitaciones regulatorias expresas en la operatoria entre entidades financieras impide atribuir reproche alguno por supuestos excesos no definidos normativamente.

Solicitan se ponderen las defensas articuladas y se disponga la libre absolución de los sumariados.

III.5. Finalmente, formulan expresa reserva del caso federal previsto en el artículo 14 de la Ley 48, en resguardo de derechos y garantías constitucionales - debido proceso, defensa en juicio, propiedad, legalidad y razonabilidad -, señalando que la eventual imposición de sanciones configuraría un exceso en la potestad punitiva del Sr. Superintendente, al atribuirse la determinación de un delito cambiario, en contravención al bloque de constitucionalidad federal.

III.6. Prueba:

- Documental adjunta:

Los sumariados acompañan copias de DNI, las que fueron agregadas al IF-2025-00081916-GDEBCRA-GACF#BCRA -orden32-.

- Informativa:

a) Solicitan que se libre oficio al MAE a efectos de que informe todas las operaciones cursadas por ARS Cambios SAS a través del SIOPEL durante el 02/01/2023 y el 20/12/23.

b) Solicitan que al área de Supervisión informe: i) el tope de tenencia en los términos del punto 5.9.2. del TO de Exterior y Cambios para ARS Cambios SAS ii) el monto de tenencia al cierre diarios informado por ARS Cambios SAS entre el 01/12/23 y el 23/02/24.

IV. Análisis de los planteos formulados en los descargos:

Previo a analizar las defensas intentadas corresponde señalar que es doctrina interpretativa de la Corte Suprema de Justicia de la Nación que los jueces no están obligados a ponderar uno por uno exhaustivamente todos los argumentos de los litigantes, sino aquellos que estimen conducentes para basar sus conclusiones. Además, pueden omitir el tratamiento de cuestiones propuestas como también el análisis de invocaciones que no sean decisivas (Conf. CSJN, Fallos: 258:304, 262:222, 265:301, 272:225, 278:271, 291:390, 397:140, 301:970, entre otros).

IV.1. Sentado ello, sobre los argumentos vertidos en el descargo respecto del Cargo 1, procede poner de manifiesto que si bien es correcto lo alegado en cuanto a que al momento de los hechos investigados ARS Cambios SAS podía dar acceso al mercado de cambios a las personas jurídicas con quienes mayoritariamente operó -otros operadores de cambio-, que respecto de la compraventa de divisas entre estos sujetos autorizados hasta el 01/12/23 no rigió como límite el importe total de ventas de moneda extranjera a los restantes clientes de la entidad registradas en el mes anterior -conforme Comunicación A 7901 del 30/11/23-, y que las operaciones se realizaron sin exceder montos ni canales habilitados, no lo es así la afirmación de que la operatoria imputada se ajustó a las normativa vigente.

Se advierte que la argumentación defensiva con la que se pretende desacreditar la imputación formulada se focaliza en aspectos que no fueron objeto de reproche ya que ni en el acto acusatorio, ni en los antecedentes en los que éste se sustenta, se indicó que no estuviese permitida la compra venta de divisas entre operadores regulados por este BCRA, o que las operaciones observadas a ARS Cambios no hayan cumplido con las pautas operativas relativas a canales y monto contenidas en el punto 5.11 de TO de Exterior y Cambios, tratándose de circunstancias ya conocidas por esta Superintendencia.

En su lugar, sí consta en la formulación del cargo que las casas y agencias de cambio tienen permitido realizar las operaciones previstas en los puntos 1.2. y 1.3. del TO Operadores de Cambio-, en la medida que lo hagan dentro del particular esquema legal aplicable, citando a ese respecto el punto 1.5. del mismo TO en el que se dispone que “Las personas jurídicas autorizadas a operar en cambio deberán observar el TO sobre Exterior y Cambios que resulten de aplicación...” (IF de orden 16, pág.4, cuarto párrafo).

Respecto de este último TO, en lo aquí interesa, resulta particularmente relevante lo establecido en el segundo párrafo del punto 1.2. en cuanto, luego de establecer a quienes las entidades autorizadas pueden dar acceso al mercado de cambios verificando el cumplimiento de las disposiciones generales y, de corresponder, las específicas previstas para el concepto pertinente, les exige que “...En todos los casos, ... contar con los elementos que le permitan constatar el carácter genuino de la operación a cursar y su correcto encuadramiento en el concepto declarado.”, constituyendo esta cuestión el quid del reproche formulado en autos.

En ese sentido, se recuerda que al describir el cargo se ha dado cuenta de la información analizada por el área preventora con motivo de la verificación *off site* practicada ARS Cambios SAS lo que la llevó a concluir que la fiscalizada no había contado con los elementos que le permitirán constatar el carácter genuino de las operaciones cursadas con otros operadores ni su correcto encuadramiento, en tanto que, los legajos que aportó sólo contenían información societaria y financiera. Destáquese que, al contestar el memorando de observaciones oportunamente notificado por la inspección, ARS Cambios SAS no aportó evidencias que contradijeran la irregularidad observada, defendiendo su accionar con explicaciones que fueron desvirtuadas por el área técnica.

Así consideradas, como corresponde, en forma armónica las disposiciones aplicables al caso que fueron expuestas precedentemente, la ausencia de elementos acreditantes de la genuinidad de las operaciones, la cantidad de moneda extranjera comprada y vendida por ARS Cambios SAS (más de USD25.000.000), la particular calidad de los clientes involucrados (todos operadores de cambio que, en su mayoría, no registraron ventas a clientes y fueron suspendidas y/o revocadas sus autorizaciones o solicitaron su propia baja del registro, siendo a su vez, objeto de investigación en actuaciones financieras y cambiarias), sumado al contexto de restricciones cambiarias en que tuvo lugar la operatoria en cuestión, son indicios que ponderados en conjunto llevan razonablemente a sospechar la implementación de un mecanismo que, bajo la apariencia de operaciones regulares, tuvo por finalidad adquirir divisas en el mercado oficiales para luego ser destinadas a abastecer al mercado paralelo. Todo ello posible dada la particular autorización con la que cuenta ARS para actuar como casa de cambio.

Ante esa sospecha suficientemente fundada, este BCRA interpreta, *a priori*, que ARS Cambios SAS habría llevado a cabo una operación prohibida vulnerando lo dispuesto en los puntos 1.2.2. y 1.3. del TO de Operadores de Cambio, pues si bien operó con entidades autorizadas, a través del SIOPEL y por debajo del monto permitido -tal como alega-, no había cumplido con otro requisito igualmente exigible y particularmente relevante, tal cual era contar con los elementos necesarios para constatar la genuinidad de las operaciones como requiere la reglamentación aplicable, vislumbrándose la implementación de una modalidad abusiva o en exceso de la autorización para actuar como casa de cambio.

En consecuencia, en sentido contrario al alegado en el descargo, cabe afirmar que la argumentación jurídica de la imputación efectuada halla base sólida en el plexo normativo expuesto en la pieza acusatoria que fue considerado en los párrafos precedentes.

Asimismo, en línea con lo expresado hasta aquí, cabe rechazar el planteo de nulidad alegando una supuesta pretensión de este BCRA de excluir del concepto de cliente a los demás operadores de cambio introduciendo un distingo donde la norma no lo hace (pág. 6 del descargo). Esa afirmación resulta insostenible, no solo porque nunca se indicó que no estaba permitido operar entre operadores de cambio -tal como se indicó *ut supra*- sino porque la normativa involucrada en la imputación es la aplicable a las operaciones realizadas con todo tipo de clientes por lo que mal podría quererse excluir a los operadores de ese concepto.

Ahora bien, cabe preguntarse por qué, si ARS Cambios SAS tenía tan claro que los operadores a los que vendía importantes cantidades de dólares estaban alcanzados por el concepto de cliente contenido en las normas, no cumplió respecto de ellos las exigencias vigentes que tenían carácter general como era “... En todos los casos ... contar con los elementos que le permitieran constatar el carácter genuino de la operación a cursar...”, previsto en el punto 1.2. del TO de Exterior y Cambio, norma que debe observar conforme lo previsto en el punto 1.5. del TO de Operadores de Cambio.

En este punto, se estima válido remarcar que, si bien en el presente sumario se investigan incumplimientos a normativa financiera -TO de Operadores de Cambio-, el adecuado análisis y comprensión de la operatoria requiere de la consideración del sistema normativo del que forma parte y el escenario fáctico en el que tuvo lugar.

Debe tenerse presente que la operatoria en cuestión hace a materias técnicas y complejas que están íntimamente entrelazadas como son las cambiarias y financieras y cuyo andamiaje jurídico requiere de un entramado dispositivo que debe ser analizado con coherencia y considerando la dinámica propia de la realidad que procura regular ya que las interpretaciones aisladas de las normas pueden derivar en conclusiones erradas.

En ese sentido, el fuero judicial competente ha expresado que “...ante todo, debe tenerse presente que, como ha reiterado nuestro Máximo Tribunal, entre los criterios de interpretación posibles, no debe prescindirse del que se detiene en verificar la razonabilidad y, en especial, la coherencia de la norma con el sistema en el que está engarzada (conf. doc. De Fallos, 302:1284; 322:1699; 324:2107; 326:417; 328:53 y sus citas, entre muchos otros). En idéntico sentido se pronunció esta Sala, al entender que un razonable parámetro interpretativo debe descartar una visión aislada, inconexa o bien parcializada de la norma cuyos alcances se analizan, debiendo sopesarse el modo en que ésta se incardina en un sistema normativo en el cual se halla engarzada, y con el cual guarda coherencia y mantiene la debida complementación y armonización, como parte de una estructura sistemática que debe ser considerada en su totalidad (...).

Este último temperamento es el que debe cobrar especial relevancia en autos y al que cabe estar; ello así, a poco que se repare en que el BCRA, como autoridad de aplicación no solo desde el punto de vista del control de cumplimiento sino también del dictado de los reglamentos aplicables (...) regula una actividad que se caracteriza por un alto grado de sujeción en relación con -incluso- las conductas permitidas, lo cual conlleva a descartar una interpretación y/o visión aislada de la normativa que comporta el objeto de reproche, no solo por las características mismas a las que se hizo referencia sino también por cuanto menos aún corresponde, a partir de ello, estimar como permitido lo que la norma no dice (...).

Las consideraciones antedichas, en cuanto imponen concluir que no procede efectuar una visión aislada de la normativa objeto de reproche sino de manera integral, con especial relevancia en su contexto y en el alto grado de sujeción jurídica que caracteriza al vínculo habido entre las casas y agencias de cambio en relación con la autoridad de aplicación, conllevan a descartar, también, aquellos planteos formulados -tanto a fin de atacar la resolución que dispuso la instrucción del sumario como aquella que impuso las multas en revisión- en torno a que hubiera mediado un supuesto de ‘tipo penal en blanco’”. (Cambios Roca SA y otros c. BCRA - Resol. 250/22 - Expte. 388/053/21 - Sum. Fin. 1586, Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal, Sala II - 16/08/2024).

Siguiendo esta línea cabe rechazar también la queja del supuesto ejercicio de facultades propias del poder judicial por parte de esta Instancia resolutoria -formulada al plantear que la acusación formula reproche referido a la finalidad de la operación analizando que debería dirimirse en el fuero penal (págs. 6/10 del descargo)-, dado que la comentada interrelación entre las disposiciones financieras y cambiarias aplicables a la actividad de los operadores cambiarios hacen ineludible la consideración de lo dispuesto en el TO de Exterior y Cambio para determinar si efectivamente ARS Cambios SAS vulneró la normativa financiera imputada al realizar una actividad prohibida para una casa por abusar de la autorización oportunamente otorgada para actuar como tal (ptos. 1.2.2. y 1.3. del TO de las normas de Operadores de Cambio, conf. Com. A 7554).

Al respecto cabe recordar que en el último párrafo del punto 2.6. del TO de las normas de Operadores de Cambio se dispone que “..., las agencias y casas de cambio y los miembros de sus órganos de gobierno, administración y fiscalización, por los incumplimientos que se constaten respecto de la normativa vigente, serán pasibles de ser sancionados conforme a lo previsto en el artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras y concordantes, de acuerdo con lo previsto por el artículo 5° de la Ley 18.924.”

En esta última disposición se establece que “El Banco Central de la República Argentina instruirá los sumarios de prevención y adoptará las medidas precautorias que correspondan de acuerdo a las facultades que le otorguen las normas vigentes. Asimismo, podrá requerir a las autoridades judiciales embargos, inhibiciones u otros recaudos de naturaleza patrimonial. Cuando se comprueben infracciones a las normas de la presente ley y sus reglamentaciones administrativas, se aplicarán las sanciones previstas en el artículo 41 de la ley 21.526.”

Sin perjuicio de lo expuesto vale señalar que, por los mismos hechos, podrían investigarse infracciones de naturaleza cambiaria en el marco del procedimiento respectivo y sometida al fuero competente pues la interrelación normativa referida precedentemente no equivale a eliminar la autonomía de las materias financieras y cambiarias.

Cabe destacar, en este sentido, que “... la Corte Suprema de Justicia de la Nación ha estimado válidas las normas legales que, al regular materias específicas de su incumbencia, han instituido procedimientos administrativos, atribuyendo competencia a ciertos órganos -centralizados o no- para establecer hechos y aplicar sanciones con la condición de que se preserve una revisión judicial suficiente de las decisiones así adoptadas...” (cfr. Fallos: 315:908).

La sanción administrativa, en consecuencia, no supone invadir facultades reservadas al Poder Judicial, toda vez que éste conserva en forma exclusiva la competencia para investigar y sancionar delitos, mientras que este BCRA investiga y sanciona infracciones administrativas. En efecto, este Organismo actúa en el marco de sus atribuciones legales, velando por la observancia de las normas financieras y cambiarias (conf. Leyes 18.924 y 21.526), por lo que sus facultades disciplinarias resultan esenciales para el adecuado funcionamiento del sistema.

En síntesis, el reproche administrativo que aquí se formula tiene naturaleza propia y diferenciada, sin perjuicio de las eventuales consecuencias que pudieran derivar en sede penal, lo que descarta la alegada intromisión en competencias judiciales.

En consecuencia, cabe rechazar la pretendida vulneración del principio de legalidad, del debido proceso y del derecho de defensa en juicio consagrado en la Constitución Nacional, estimando oportuno recordar que el marco dispositivo de la actividad de los operadores de cambio debe interpretarse de conformidad con el principio de buena fe, excluyendo el ejercicio abusivo del derecho (arts. 9 y 10 CCyCN).

Por otra parte, se destaca que más allá de las críticas y cuestionamientos que los sumariados aducen en su descargo, éstos no han brindado explicaciones ni han aportado nuevos elementos que los ya analizados durante la etapa de inspección siendo considerados por el área técnica como insuficientes para revertir la observación.

Al respecto, procede aclarar que el hecho de que las contrapartes compradoras hayan sido, al momento de las operaciones de cambio comprendidas en la operatoria cuestionada, entidades autorizada por esta Institución Rectora para operar en el mercado cambiario no eximía a la sumariada de realizar

las diligencias que eliminaran toda duda razonable respecto de la eventual ilegalidad de las operaciones, por la sencilla razón de que la disposiciones aplicables no preveían un tratamiento diferencial respecto de este tipo de clientes.

En efecto, para cursar operaciones con casas y agencias de cambio la entidad sumariada debió indefectiblemente observar el TO sobre Exterior y Cambios, reuniendo los elementos que le permitiera constatar el carácter genuino de las operaciones, como debía hacer con cualquier otro cliente. Y, para concluir respecto de la genuinidad, debió evaluar la razonabilidad de las transacciones de moneda extranjera, tarea que requería necesariamente considerar el contexto, la realidad económica y la lógica del mercado, circunstancia ésta que no sucedió.

Esas exigencias derivan del correcto entendimiento del marco normativo aplicable pues, determinando aquel un particular contexto restrictivo de público conocimiento al momento de realizarse las operaciones cuestionadas, la efectiva constatación de la genuinidad de las operaciones requería de su consideración en la realidad fáctica en la que tuvo lugar -caracterizada no solo por importantes limitaciones para acceder al MULC sino por la existencia de un activo mercado paralelo-.

El cabal conocimiento de esa particular realidad por parte de los sumariados se pone de manifiesto a través de las consideraciones que realizan en su descargo (v. pág. 11) aludiendo a las crisis de reservas por las que atravesó el país en 2022 y 2023 -etapa que como bien se desprende de lo alegado se caracterizó por importantes limitaciones y condicionamientos para los egresos de divisas por el mercado de cambio, un mercado paralelo muy activo y esforzados intentos intelectuales y materiales para eludir las restricciones-. En consecuencia, siendo profesionales de la actividad cambiaria los sumariados no podían desconocer que era su obligación determinar la razonabilidad de la demanda de grandes cantidades de dólares por parte de otros operadores -inmersos en la misma realidad- a efecto del acabo cumplimiento de las exigencias normativas.

En el escenario descrito, el razonamiento de que las operaciones cambiarias eran genuinas porque no involucraba directamente a clientes finales sino que las contrapartes eran otros operadores con patente vigente para operar en cambios, sujetos a los mismos estándares normativos, de supervisión y reporte ante el BCRA, y que por lo tanto la validación de la razonabilidad de las operaciones encontraba respaldo en la buena fe regulatoria, la trazabilidad sistémica y la reciprocidad en los mecanismos de control, no se condice con el grado de previsión, cuidado, prudencia, diligencia y conocimiento del delicado ámbito de la actividad cambiaria.

El mero hecho de que las disposiciones en juego exijan constatar la genuinidad de todas las operaciones de cambio -sin excepción-, lleva implícita la hipótesis de que aquellas no lo sean por lo que un adecuado análisis tendientes a verificar dicho extremo debe partir de la suposición de esa posible circunstancia, independientemente de la característica particular del cliente de que se trate y del control que sobre la operatoria de todo el sistema realiza este BCRA.

En efecto, el cumplimiento por parte de la sumariada del requisito de verificar en todos los casos el carácter genuino de las operaciones para dar acceso al MULC -remárquese, sin ninguna excepción- no podía lógicamente entenderse cumplido con la realización controles meramente formales como la verificación del objeto social de la contraparte o el recabar DDJJ de los clientes -con el listado de sus propios clientes y los volúmenes operados por estos- si ello no incluía la ponderación de la razonabilidad de la operatoria en el contexto que tuvo lugar.

El contraste de los dichos de la defensa con la realidad de los hechos que fueron constatados por la inspección hace caer cualquier intento exculpatorio que pretenda sostenerse sobre los argumentos comentados. En ese sentido cabe recapitular las circunstancias relevantes detectadas e informadas por la preventora y expuestas en el informe de cargos:

a. durante el período infraccional, que abarca prácticamente un año calendario, las operaciones de venta registradas por ARS Cambios SAS con clientes que no eran operadores de cambio representó tan solo el 5% de las ventas totales. Es decir que durante ese lapso el 95% de las ventas de divisas tuvieron como destinatarias entidades cambiarias.

b. las entidades cambiarias compradoras no registraron ventas a clientes en ese mismo período. Cabe indicar que esta situación debió haber generado algún tipo de alerta, particularmente en relación a los clientes a los que proveyó de divisas varios meses -v. cuadro en la descripción del cargo- ya que esa información se encontraba disponible para el público en general en el sitio web de este BCRA.

c. los legajos de los clientes aportados por ARS Cambios SAS evidencian que ésta no recabó el motivo de las operaciones ni indagó sobre el origen de los fondos utilizados para realizarlas conteniendo únicamente información societaria y financiera. En ese sentido, a partir del análisis de la documentación de Fenus SAS y Gestiones San Miguel SA, se destaca la ausencia de constancias válidas que permitan acreditar la razonabilidad de las operaciones concertadas con ARS Cambios, su adecuación a la realidad económica y la lógica del mercado. En este punto cabe hacer presente que se registran ventas a Fenus SAS a lo largo de todo el 2023, con excepción de junio, por un total de USD7.926.416, monto que la posiciona como la segunda compradora en orden de importante.

d. respecto del comprador Dibehi SAS, la sumariada no aportó documentación de la que derivara un análisis previo a la venta de USD903.591 en abril de 2023, cifra que la posiciona como la cuarta contraparte en ranking descendiente.

e. el 99,1% del total de las ventas referidas tuvo como contrapartes a operadores de cambio que fueron objeto de la aplicación de las medidas previstas en el punto 2.6 del TO de Operadores de Cambio, se encuentran sometidos a actuaciones presumariales en materia financiera y/o cambiaria, o han solicitado su baja como operadores autorizados, por cuanto no pudo acreditarse que la moneda extranjera adquirida por estos haya tenido como destino la realización de operaciones genuinas de venta a clientes en el Mercado Libre de Cambios (MLC). Se estima pertinente señalar que entre estas entidades se encuentra Cambio Posadas SA, con la que la sumariada registró ventas durante mayo, junio y julio de 2023 por un total de USD13.332.646, liderando el ranking de compradoras. También se encuentra Fenus SAS y Lagriet SRL con las cuales ARS Cambios SAS registró ventas en reiterados meses de 2023 por USD7.926.416 y USD2.070.143, respectivamente, segunda y tercera compradoras. Por último, integran este grupo Dibehi SAS, Gestiones San Miguel SA y Cambio Bacarat, con las que se registraron ventas en un solo mes por USD 903.591, USD 858.282 y USD 70.000, respectivamente.

f. respecto de las compradoras Areco Cambio SA -con la que ARS Cambios SAS registró ventas por USD182.122, en agosto y septiembre 2023- y Dos Arroyos SA -con la que registró venta por USD28.000 en abril 2023-, la inspección informó que abastecieron a otras entidades finalizando las deudas en entidades reportadas, suspendidas y/o revocadas.

g. como consecuencia de lo señalado en los dos ítems anteriores no fue posible verificar que la moneda extranjera vendida por ARS Cambios SAS haya sido utilizada para realizar ventas genuinas a clientes en el mercado oficial.

La imposibilidad apuntada en cuanto a la constatación del destino legal de más de UDS25.000.000, sumado a que esta operatoria constituyó la principal actividad de ARS Cambios SAS, abonaron con suficiencia el entendimiento de que el negocio en análisis implicó una modalidad de “intermediación” de pesos y dólares en la que, bajo el amparo de su autorización para actuar en el mercado, la sumariada actuó como vehículo para retirar divisas del circuito legal.

La naturaleza de las operaciones en cuestión, la particular característica de las partes intervinientes, la magnitud de los fondos transados -compras por USD 24.769.840 y ventas por USD 25.371.200- en un mercado altamente regulado y restringido, y el cúmulo de circunstancias detalladas precedentemente, sumado al hecho de que durante la tramitación de este sumario no se aportaron más evidencias a fin de acreditar el adecuado cumplimiento de las disposiciones reglamentarias aplicable que las oportunamente evaluada por el área técnica, no resulta verosímil suponer que ARS Cambios SA ni siquiera tuvo algún grado de sospecha respecto de la regularidad de las operaciones.

Por lo tanto, cabe concluir que los sumariados llevaron a cabo una operación prohibida al revelarse una conducta abusiva o en exceso de la autorización oportunamente conferida por esta Autoridad Rectora para actuar como operador de cambio.

Dicha autorización fue utilizada como una pantalla o telón legal para desarrollar una importante operatoria cambiaria antirreglamentaria, configurando un abuso de la confianza depositada en ARS Cambios SAS al otorgarle la habilitación para el ejercicio regular de la actividad. Tal proceder se muestra, por tanto, incompatible con el concepto de autorización que supone el desarrollo de la actividad comercial particular con apego a la normativa y al régimen vigente.

En este punto, deben tenerse presente las peculiares características de la actividad económico-financiero-cambiaria, tan dinámica como intensamente regulada, más aún en contextos excepcionales como los narrados en el descargo.

De este modo, a quienes se desempeñan en aquel ámbito especializado les es exigible la debida diligencia en cuanto al conocimiento de la regulación y del potencial ilícito administrativo que conlleva su transgresión. Conteste con ello, el incumplimiento de aquella es, por sí mismo, una infracción administrativa, en el sentido de que las infracciones se configuran por la mera inobservancia de los deberes impuestos en las reglamentaciones aplicables.

Al respecto, ha de señalarse que las personas que cuentan con autorización estatal para realizar esta particular actividad saben de antemano -o deberían saberlo- que se hallan sujetas al poder de policía bancario y financiero que detenta este Ente Rector (conf. arts. 1 y 5 de la Ley 18.924), y que su responsabilidad es la consecuencia del deber de diligencia que poseen en razón de la específica actividad de la que hacen su profesión habitual, caracterizada por estar sujeta a una reglamentación específica y un intenso control estatal.

A mayor abundamiento, es criterio de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal en pleno (v. Fallo Multicambio S.A. c/ BCRA s/ ordinario, CNACAF del 01/10/1985) que la autorización conferida por este Banco Central -en el particular, para actuar como intermediario financiero- más allá de las condiciones exigidas para otorgarla, no solo autoriza la realización de una actividad vedada para quienes no sean profesionales en materia bancaria y financiera, sino que también establece las condiciones con arreglo a las cuales aquella puede ser ejercida, creando una auténtica relación especial de sujeción.

En consecuencia, la mencionada relación de especial sujeción se trata de una técnica mediante la cual se instrumenta la regulación global de la actividad financiero-cambiaria que comprende tanto el momento inicial de la autorización, como todo el desarrollo posterior de dicha actividad, actos que introducen a los sujetos regulados en una situación reglamentaria en la cual sus derechos y obligaciones surgen de cara a las normas en cada momento vigente.

Como corolario del análisis realizado hasta aquí, y a riesgo de resultar reiterativo, cabe concluir que la magnitud de los montos involucrados en la operatoria -compras por USD 24.769.840 - y ventas por USD 25.371.200- , la calidad especial de todas las partes intervinientes - autorizadas a operar en cambio-, así como las particularidades de la operatoria -que incluye la actuación de ARS Cambios SAS como intermediaria cambiaria entre los demás operadores participantes y la pérdida de trazabilidad de los dólares vendidos por esta, constituyen indicios que razonablemente permiten presumir la existencia de un mecanismo que, bajo la inicial apariencia de operaciones regulares, tenía por objetivo adquirir divisas dentro del mercado oficiales para su posterior abastecimiento al mercado paralelo.

IV.2. Del mismo modo, conteste lo expresado en el Considerando IV.1, procede señalar que los argumentos defensivos intentados respecto de la infracción contenida en el Cargo 2 no son atendibles para excusar el incumplimiento.

En ese sentido, en primer lugar, cabe rechazar el planteo defensivo con el que se procura tachar de irrazonable e inconstitucional el punto 1.5. del TO de Operadores de Cambio vigente al momento de los hechos en virtud de su ulterior modificación por parte de esta Institución en un sentido que, al entender de los sumariados, es más benigno, porque aquella redacción no se ajustaría a su negocio concreto y particular.

Al respecto debe destacarse que el conjunto de disposiciones que consideran los sumariados en el descargo, que efectivamente determinaban una restricción de la actividad cambiaria, debía ser observado por todos los integrantes del sistema independientemente de cuál fuera su criterio respecto de la conveniencia o acierto de las medidas adoptadas por este BCRA en su calidad de regulador de la actividad cambiaria y financiera.

En efecto, la valoración que pudieron haber tenido estos sujetos respecto de aquellas disposiciones en modo alguno los legitimaba para incumplirlas debiendo haber adoptado los recaudos y arbitrando los medios conducentes a su correcta observancia y aplicación, sin perjuicio de la posibilidad de implementar algún curso de acción tendiente a hacer conocer su opinión ante esta autoridad.

Recuérdese que la actividad financiera-cambiaría es esencialmente dinámicas, en la que además de cuestiones de carácter técnico existen razones y objetivos de política monetaria y económica que influyen en su desarrollo y reglamentación, siendo atribución exclusiva del BCRA establecer los lineamientos para llevarla a cabo. Esos lineamientos responden a un contexto determinado por lo que su observancia debe ser ponderada en el marco temporal y circunstancial en los que fueron plasmados, sin que lo uno ni lo otro implique un supuesto de desvío de poder. El interés público comprometido en esta actividad prevalece sobre el interés particular de un sujeto o de determinado grupo que si bien pueden verse limitado en el ejercicio de algún derecho, ese límite, no implica agravio constitucional.

Por ello, la modificación de la redacción del citado punto 1.5. del TO de Operadores de Cambio -dada a conocer por Com A 8219 del 20/03/25- no altera ni justifica las situaciones irregulares materializadas con anterioridad por lo que tampoco excusa las responsabilidades en las que se haya incurrido. Entenderlo de otra manera importaría consentir que los sujetos integrantes del sistema financiero-cambiarío se liberen de la responsabilidad que trae aparejada la desobediencia a las disposiciones emanadas del BCRA, en determinado momento y circunstancia. Recuérdese que estos sujetos realizan una actividad intensamente reglada con apego a la cual se comprometieron a realizarla al solicitar y obtener autorización estatal para su desarrollarla, entablándose una relación de la especial sujeción con el BCRA por ser la autoridad rectora del sistema.

En síntesis, corresponde concluir que la interpretación de los hechos efectuada por esta Institución, a la luz de los requerimientos reglamentarios, no logra ser desvirtuada con los argumentos analizados. En ese marco, no cabe tener por acreditada la alegada invalidez normativa, toda vez que la modificación ulterior de una disposición no constituye, por sí misma, prueba de arbitrariedad o irrazonabilidad o inconstitucionalidad manifiesta que habilite a prescindir de su aplicación respecto de los hechos acaecidos durante su plena vigencia.

Sentado ello, en segundo lugar, corresponde señalar que no es correcta la afirmación de los sumariados en el sentido de que no se configuraría la infracción imputada de aplicarse retroactivamente el citado punto 1.5 conforme la redacción de la Comunicación A 8219, que reproducen parcialmente en el descargo destacando la parte que resulta de interés en este caso en orden a lo argumentado (pág. 16 *in fine*).

Conforme la redacción cuya aplicación retroactiva se reclama, de la disposición surge con toda claridad que no se encuentran alcanzadas por el límite en cuestión "...las ventas que se realicen a entidades financieras a efectos de cumplir con lo establecido en el punto 5.9.2 del TO sobre Exterior y Cambios por hasta el monto operado de compras (neto de ventas) a clientes no vinculados al operador."

Es decir que las casas y agencia de cambio solo pueden vender el exceso a las tenencias permitidas, generados por ciertas operaciones (por compras a clientes no vinculados al operador neto de ventas), solo y exclusivamente a entidades financieras. Es decir, además de establecerse cual debía ser el origen del excedente, la reglamentación prevé exactamente quienes debían ser los compradores de esos excedentes –entidades financieras-, condición que no se verifica en el caso en análisis.

En efecto, de la información que obra en el anexo 11 del informe de orden 2, surge que la totalidad de las operaciones de ventas de divisas en exceso al límite mensual establecido fueron realizadas a la agencia de cambio Fenus SAS (código 20070 -v. columna H). En ese sentido, nótese que el monto correspondiente a las ventas de diciembre (USD350.536) resulta coincidente con el señalado respecto de dicho mes en el Cargo 1 (v. descripción de los hechos), reiterándose el mismo comprador durante enero y febrero.

En consecuencia, conforme el análisis precedente, cabe concluir que lo argumentado en el descargo no resulta apto para desvirtuar la imputación debiendo tener por comprobado el Cargo 2.

#### IV.3. Análisis de la prueba aportada y ofrecida.

- Documental adjunta: se tiene presente las copias de DNI agregadas al IF-2025-00081916-GDEBCRA-GACF#BCRA -orden32-.

- Informativa:

a) Corresponde rechazar la solicitud de librar oficio al MAE a efectos de que informe todas las operaciones cursadas por ARS Cambios SAS a través del SIOPEL durante el 02/01/2023 y el 20/12/23, por cuanto no se trata de un hecho controvertido en autos.

b) Corresponde rechazar la prueba informativa consistente en la incorporación de información relativa a: i) el tope de tenencia en los términos del punto 5.9.2. del TO de Exterior y Cambios para ARS Cambios SAS ii) el monto de tenencia al cierre diarios informado por ARS Cambios SAS entre el 01/12/23 y el 23/02/24, por resultar inconducente para revertir la imputación contenida en el Cargo 2 a tenor del análisis de los argumentos defensivos realizado por esta instancia.

IV.4. Finalmente, respecto de la Reserva Federal planteada por los sumariados, se señala que no corresponde a esta instancia expedirse sobre el particular.

A tenor de lo expuesto a lo largo de este análisis, cabe concluir que las explicaciones brindadas por las defensas resultan insuficientes para desvirtuar las imputaciones, quedando comprobadas las transgresiones normativas imputadas.

#### V. Análisis de la situación de los sumariados. Responsabilidades:

En orden a la conclusión precedente, es menester evaluar la situación y determinar la responsabilidad de las personas involucradas: ARS Cambios SAS -casa de cambio-, Graciela Beatriz Vallejo y Maximiliano Ariel Vallejo, cuyos datos, funciones y periodos de actuación surgen del informe IF-2024-

00220754-GDEBCRA-GSENF#BCRA, págs. 8/9, punto 5 y archivos embebidos “anexo 04 - estatuto ROC”, “anexo 04 - ROC – Accionistas”, “anexo 04 - ROC - Casas de Cambio” y “anexo 04 -ROC - Órgano de Dirección” -IF de orden 2-.

V.1. En primer término, procede atribuir responsabilidad a ARS Cambios SAS -casa de cambio- teniendo en cuenta que lo hechos que integran los cargos comprobados tuvieron lugar en el ámbito de esta, siendo producto de la acción u omisión de las personas miembros de su órgano de administración y gobierno con potestades específicas para dirigir y controlar su actividad y, eventualmente, reencausar tempranamente los apartamientos normativos cometidos.

Ante todo, debe recordarse que el artículo 41 de la LEF consagra una coexistencia de responsabilidades individuales, la de las entidades y la de las personas humanas que comentan una transgresión normativa que dé lugar a la instrucción del sumario previsto en la citada disposición.

En tal sentido, se destaca que la entidad autorizada a realizar una actividad tan específica como la cambiaria es la principal responsable del cumplimiento de la normativa dictada por el Banco Central de la República Argentina, en su carácter de autoridad de aplicación de la Ley 18.924.

En este orden la jurisprudencia ha señalado que: “... tanto el derecho público como privado, conceptúan a las personas jurídicas como instituciones... reconociendo al ente personalidad y convirtiéndolo en sujeto de derecho...” (Corte Suprema de Justicia de Santa Fe, 03/05/90, “Taccari, Víctor José v. Municipalidad de Las Rosas”). En idéntico sentido se ha expedido la doctrina especializada, cuando puntualiza que: “... las personas físicas y las entidades o ambas a la vez, pueden ser pasibles de sanciones, en mérito a una derivación de la personalidad que corresponde a las entidades y que ciertamente es diferente a la de sus miembros componentes, circunstancia que la erige en un sujeto de derecho independiente y titular exclusivo de las relaciones en que intervienen...” (Eduardo A. Barreira Delfino, “Ley de Entidades Financieras”, pág. 185, Ed. Asociación de Bancos de la República Argentina, 1993).

Recuérdese que la casa de cambio ARS Cambios SAS es una entidad de objeto específico, regida por la Ley 18.924 y sometida al control estricto del BCRA, “... régimen jurídico que no admite el desconocimiento de las obligaciones que se encuentran a su cargo ni la excusa de la responsabilidad que se sigue del incumplimiento de sus prescripciones por los hechos de sus dependientes” (CNACAF, Sala IV, Expte. N° 17796/2013, caratulado “Alhec Tours SA Cambio Bolsa y Turismo y otros c/ BCRA - Resol 150/13, Expte. N° 100.971/07, Sum. Fin. 1231”), sentencia del 21/10/14.

En consecuencia, se concluye que corresponde atribuir responsabilidad a ARS Cambios SAS -casa de cambio- por los dos cargos imputados.

V.2. En segundo lugar, cabe atribuir responsabilidad a Graciela Beatriz Vallejo y a Maximiliano Ariel Vallejo en su carácter de miembros integrantes del Directorio de la entidad al tiempo de los hechos en tanto ambos eran administradores titulares.

La responsabilidad atribuida como autoridades de la casa de cambio tiene sustento normativo en lo establecido en los artículos 59 y 274 de la Ley General de Sociedades 19.550 -de aplicación supletoria según lo dispuesto en el Título III de la Ley 27.349- para quienes se desempeñen como administradores y representantes de la sociedad.

Téngase presente que la sociedad por acciones simplificada fue creada en el marco de la Ley 27.349 – Título III- en cuyo artículo 33 se establece que “...Supletoriamente, serán de aplicación las disposiciones de la Ley General de Sociedades, 19.550, TO. 1984 en cuanto se concilien con los de esta ley”. Asimismo, en su artículo 52 se establece que “Les son aplicables a los administradores y representantes legales los deberes, obligaciones y responsabilidades que prevé el artículo 157 de la Ley General de Sociedades, 19.550...” en el que se dispone que “Los gerentes tienen los mismos derechos, obligaciones, prohibiciones e incompatibilidades que los directores de las sociedades anónimas”.

Así, cabe señalar que el artículo 59 de la Ley General de Sociedades establece que: “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”. Por su parte, el artículo 274 del mismo texto legal, dispone que: “...Queda exento de responsabilidad el director que participó en la deliberación o resolución o que la conoció, si deja constancia escrita de su protesta y diere noticia al síndico antes de que su responsabilidad se denuncie al directorio, al síndico, a la asamblea, a la autoridad competente, o se ejerza la acción judicial”.

De manera que las transgresiones normativas reprochadas en los dos cargos comprobados no se condicen con el comportamiento diligente que la legislación societaria reclama por parte de quienes tienen a su cargo la administración de la persona jurídica, poniendo en evidencia un incorrecto cumplimiento de los deberes propios de un administrador, por haber declinado u omitido ejercer las facultades que le competían en cuanto a la conducción y control de la sociedad sumariada.

Al asumir y aceptar las funciones que lo habilitaban legal y razonablemente a verificar la actuación de la sociedad y a oponerse a comportamientos irregulares, ven comprometida su responsabilidad, toda vez que se verifique una infracción cuya comisión haya sido posible por su realización deliberada o negligencia en el desempeño de su cargo. Es que, al asumir voluntariamente las funciones de máxima responsabilidad en la sociedad y al adquirir libremente una sociedad con autorización para actuar como operador de cambio, también adquirió las responsabilidades de orden administrativo y disciplinario correspondientes.

Finalmente, cabe destacar que la responsabilidad atribuida a Graciela Beatriz Vallejo en relación con la operatoria irregular verificada en el Cargo 1 no sólo se configura en su carácter de administradora de la firma, sino que también deviene de su calidad de accionista, habida cuenta de que detenta el 100% - cien por ciento- del capital social (v. IF-2024-00220754-GDEBCRA-GSENF#BCRA, “anexo 04 - estatuto ROC” y “anexo 04 - ROC – Accionistas”). Tal circunstancia refuerza su deber de supervisión y control sobre las operaciones realizadas, máxime teniendo en cuenta la estructura reducida de la entidad.

Al respecto cabe recordar que la legislación también prevé que cuando la actuación de la sociedad constituya un mero recurso para violar la ley, como ha quedado acreditado en estas actuaciones, se imputará directamente a los socios que lo hicieron posible, quienes responderán solidaria e ilimitadamente por los perjuicios causados (conf. art. 54 Ley 19.550).

Para concluir este punto debe destacarse que más allá de las explicaciones y cuestionamientos planteados en el descargo, ninguno de los sumariados ha

allegado ser ajeno a los hechos que generaron el reproche o invocado alguna causal de exculpación que deje a salvo su responsabilidad personal.

#### VI. Determinación de las sanciones. Pautas aplicables:

Que a tenor de lo expuesto en los apartados precedentes, procede aplicar a las personas halladas responsables de los hechos comprobados, alguna de las sanciones previstas en el artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras, de conformidad con lo dispuesto en el citado texto legal y de acuerdo a lo previsto en el (TO) denominado “Régimen disciplinario a cargo del Banco Central de la República Argentina (Leyes 21.526 y 25.065) y Tramitación de Sumarios Cambiarios” (en adelante, el “Régimen Disciplinario” o “RD”) -conf. última incorporación Comunicación A 8415-.

A ese fin, tal como lo regula el RD aplicable, se tiene presente el análisis realizado por la entonces Gerencia de Supervisión de Entidades No Financieras -IF de orden 2 y las aclaraciones agregadas al IF de orden 9-, área técnica que dio origen al expediente, las demás constancias que obran en las actuaciones y las consideraciones y conclusiones realizadas por esta Instancia en este acto.

#### VI.1 Clasificación de las infracciones:

De acuerdo con indicado por la gerencia preventora -IF de orden 2, pág. 5 primer párrafo y último párrafo del pto. 2.ii, y conforme se hizo constar en el informe de formulación de cargos de orden 16, a las infracciones imputadas les corresponde el siguiente encuadramiento dentro de la actual Sección 11 del RD -anteriormente Sección 10- :

- Cargo 1: “Realización de una operatoria prohibida para el tipo de entidad”, punto 11.2.1. de la Sección 11 del RD: “Realización de operaciones no permitidas para cada clase de entidad y que exceden la autorización otorgada por el BCRA, no contempladas en otros puntos”, catalogada como una infracción de gravedad “Muy Alta”.

Por su parte, se hace notar que, según surge en página 8, punto 4 del informe presumarial de orden 2, se calificó provisoriamente el incumplimiento como infracción de gravedad Muy Alta con puntuación “5”; y así se indicó en el informe de orden 16.

En consecuencia, atento la gravedad asignada al Cargo 1), correspondería fijar respecto de éste una sanción pecuniaria considerando la escala prevista en el punto 2.2.1.3. para aquellos supuestos en los que se cuantifican o estiman beneficios derivados de la infracción, de acuerdo con lo manifestado en el informe de orden 2, página 7, punto 3.1.3.

- Cargo 2: “Incumplimiento al límite mensual de venta de moneda extranjera dispuesto por la normativa de aplicación”, individualizada en el punto 11.2.8.: “Operaciones prohibidas por las normas sobre “Operadores de Cambio”, catalogada como de gravedad “Alta”.

Asimismo, también consta en página 8, punto 4 del informe presumarial de orden 2, que se calificó provisoriamente el incumplimiento como infracción de gravedad Alta con puntuación “4”; y así se indicó en el acto acusatorio.

Debido a ello, y en caso de determinarse la procedencia de una sanción pecuniaria por los hechos que se reprochan en este cargo, ésta no podría superar los límites previstos en el punto 2.4.2. (80% de la RPC exigida para las casas o agencias de cambio en la Sección 3 de las normas sobre “Operadores de Cambio”, tomando la mayor entre las del período infraccional y la última disponible al momento de adoptar la sanción) y, dentro de ese límite máximo, la sanción se debe fijar de acuerdo con una puntuación del 1 al 5 a asignar al cargo que ha quedado comprobado, conforme los factores de ponderación previstos en el artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras (RD, punto 2.3.4.).

Al respecto, es pertinente señalar que la multa máxima aplicable en el Cargo 2) para las Entidades Cambiarias (Grupo B) es de 100 Unidades Sancionatorias, equivalentes actualmente a \$530.000.000 (pesos quinientos treinta millones).

Se destaca que el valor de la Unidad Sancionatoria para todo el año 2026 es de \$5.300.000 (pesos cinco millones trescientos mil), conforme punto 9.2. RD, dado a conocer al sistema financiero a través de la Comunicación A 8384.

Conforme lo expuesto hasta aquí, resulta de aplicación el punto 2.6. RD -segundo párrafo-, que establece que: “...cuando en un mismo sumario se haya imputado más de una infracción en relación con distintos hechos o conductas se aplicará una sanción por cada una de ellas...”, debiéndose respetar el límite del punto 2.4. para las infracciones catalogadas “Muy Alta”, independientemente de la magnitud de cada una de ellas.

#### VI.2. Graduación de la sanción:

Para la determinación de las sanciones a imponer en este acto, es necesario considerar previamente los factores de ponderación establecidos en el tercer párrafo del artículo 41 de la LEF y lo dispuesto por la normativa procesal reglamentaria aplicable a los sumarios financieros (punto 2.3. del RD) y, posteriormente, con sustento en ello ratificar o rectificar las calificaciones provisionales de las infracciones efectuada por la ex Gerencia de Supervisión de Entidades No Financieras -IF de orden 2, punto 4-.

Se destaca que los aludidos factores serán desarrollados con arreglo a lo dispuesto por la norma ritual y las consideraciones efectuadas por el área preventora en el informe presumarial de orden 2 y la información complementaria agregada en el informe IF-2025-00029358-GDEBCRA-GACF#BCRA (IF de orden 9) y demás información que surja de las actuaciones.

#### VI.3.- “Magnitud de la infracción” (RD, punto 2.3.1.1.).

a) Cantidad y monto total de las operaciones en infracción:

Conforme lo manifestado por el área de origen -apartado (i), punto 3.1.1. del informe de orden 2, pág. 5/6-, respecto del Cargo 1) el monto

infraccional involucrado es de USD25.371.200, correspondiente a las 855 operaciones mediante las cuales ARS Cambios SAS vendió a otros operadores de cambio la moneda extranjera que previamente había adquirido a otras entidades financieras y cambiarias, durante el período enero de 2023 a febrero de 2024 (anexo 6, IF orden 2).

Por otra parte, el monto infraccional del Cargo 2) asciende a USD1.007.017 correspondiente a las operaciones de venta mensual de moneda extranjera a otras entidades habilitadas a operar en cambios, en exceso del límite establecido por el punto 1.5. del TO de normas sobre Operadores de Cambio. Al respecto cabe recordar que dicha suma se corresponde con las ventas efectuadas en diciembre 2023 y enero y febrero 2024, por USD 350.536 (18 operaciones), USD 291.082 (8 operaciones) y USD365.399 (26 operaciones), respectivamente (v. IF de orden 2, punto ii).

b) Cantidad de cargos infraccionales:

En la presente actuación se han propiciado, imputado y comprobado dos cargos infraccionales “Realizar una operatoria prohibida para el tipo de entidad” e “Incumplimiento al límite mensual de venta de moneda extranjera, dispuesto por la normativa de aplicación”.

c) Relevancia de las normas incumplidas dentro del sistema:

En lo que respecta al Cargo 1, “Realizar una operatoria prohibida para el tipo de entidad”, incumpliendo el TO de las normas sobre Operadores de Cambio, conforme Comunicación A 7554. Circular RUNOR 1 -1742. Anexo. Sección 1, puntos 1.2.2., y 1.3. -complementarias y modificatorias-, vigente al tiempo de los hechos narrados, señala el área de origen que “Los hechos constitutivos de las infracciones imputadas se verificaron en el ámbito de una sociedad de objeto específico, sujeta a un régimen legal que establece un marco de actuación particularmente limitado y caracterizado por su sujeción permanente a la reglamentación y al control del BCRA, con fundamento en las razones de bien público que se hallan comprometidas en la actividad financiera-cambiaria”.

En ese orden, agrega que “La actividad desarrollada por este tipo de entidades afecta en una u otra forma todo el espectro de la política monetaria, en el que se hallan involucrados vastos intereses económicos y sociales, en razón de los cuáles se ha instituido un sistema de contralor permanente, cuya custodia la ley ha delegado en el BCRA. Esta Institución, a través de un conjunto de normas que se actualizan periódicamente, adecua la reglamentación en función de las necesidades que surjan de la propia operatoria o bien de las necesidades de la economía nacional”.

“En ese estado, la normativa emitida por el Banco Central circunscribe las operaciones permitidas a las casas y agencias de cambio, exclusivamente a las actividades allí detalladas, a efectos de impedir que estas entidades aprovechen la habilitación concedida por el BCRA, para adquirir moneda extranjera que sea luego destinada a otros fines no habilitados por estas normas, tales como la adquisición de esa moneda a valores oficiales para luego abastecer al mercado paralelo”.

Y, para concluir precisa que, “En el caso particular de ARS CAMBIOS SAS, las características descriptas permiten presumir una connivencia entre la entidad y los operadores con los que concertó operaciones, ya que, pese a contar con elementos suficientes para dudar de la genuinidad de esta operatoria, no implementó los controles necesarios a los fines de impedir convertirse en un vehículo para la concreción de la misma”.

En ese contexto, se estima oportuno recordar que el marco dispositivo de la actividad cambiaria expuesto debe interpretarse de conforme el principio de buena fe, excluyendo el ejercicio abusivo del derecho (v. arts. 9 y 10 CCyCN).

En efecto, en línea con lo expresado por la preventora, la normativa emitida por el Banco Central delimita estrictamente las operaciones que las casas y agencias de cambio pueden realizar en el Mercado Libre de Cambios, restringiéndolas a las actividades expresamente previstas en el punto 1.2. y 1.3. del TO sobre Operadores de Cambio. Esta limitación tiene por objeto evitar que dichas entidades utilicen la autorización otorgada por el BCRA para acceder a moneda extranjera al tipo de cambio oficial y destinarla luego a fines ajenos a los contemplados por la regulación vigente.

A mayor abundamiento, corresponde destacar que los incumplimientos detectados ponen de manifiesto una conducta abusiva de la autorización oportunamente conferida por el BCRA a ARS Cambios SAS y a sus autoridades, quienes habrían utilizado dicha autorización como una fachada legal para desarrollar operatorias cambiarias al margen de las disposiciones vigentes. Tal proceder constituye un claro abuso de la confianza depositada por la autoridad monetaria al habilitarlos para el ejercicio regular de la actividad, desnaturalizando el propósito de la autorización otorgada. En consecuencia, el apartamiento de la normativa no solo compromete los objetivos de estabilidad monetaria y financiera perseguidos por el Banco Central, sino que también afecta la transparencia y confiabilidad del sistema cambiario, distorsiona las condiciones de competencia leal entre los operadores del mercado impactando negativamente en la economía nacional.

Es tal la gravedad otorgada por el regulador a la infracción cometida que es individualizada en el catálogo de infracciones -Sección 11- del RD (punto 11.2.1.) “Realización de operaciones no permitidas para cada clase de entidad y que exceden la autorización otorgada por el BCRA, no contempladas en otros puntos” como de gravedad “Muy Alta”.

Respecto del cargo 2 “Incumplimiento al límite mensual de venta de moneda extranjera, dispuesto por la normativa de aplicación” en infracción del punto 1.5. del TO de las normas sobre Operadores de Cambio, conforme Comunicación A 7901, la preventora informó que: “El texto ordenado de Operadores de Cambio emitido por este Banco Central, limitó el importe total de venta mensual de moneda extranjera por parte de estos operadores a otras entidades habilitadas a operar en cambio, no pudiendo superar el límite de las ventas a los restantes clientes registrados en el mes anterior, a efectos de que la venta de moneda extranjera a entidades que la destinen a ‘intermediación’ con otros operadores cambiarios responda exclusivamente a necesidades de abastecimiento para operaciones con clientes”.

“Esta normativa tiene relevancia dado que permite asegurar que la moneda extranjera transada entre entidades cambiarias no exceda el negocio autorizado para estos operadores, y que guarde relación con los usos y costumbres, la realidad económica y la lógica del mercado donde operan”.

“En ese contexto, la norma transgredida asegura que los operadores cambiarios limiten sus compras de moneda extranjera exclusivamente a los montos necesarios para abastecer a clientes genuinos”.

La finalidad principal de este tope cuantitativo reside en evitar desvíos respecto del objeto operativo autorizado a los operadores de cambio, en particular la utilización de estructuras formales para la intermediación indirecta o circular entre operadores -lo que podría derivar en prácticas elusivas o especulativas ajenas a los objetivos de política cambiaria y monetaria-.

En ese contexto, el límite procura que la operatoria interinstitucional se vincule exclusivamente al abastecimiento real y proporcional de moneda extranjera para satisfacer la demanda de clientes genuinos, evitando desnaturalizaciones del sistema.

En tal sentido, la importancia de esta normativa radica en garantizar que las operaciones de compraventa de moneda extranjera realizadas entre entidades cambiarias se mantengan dentro del marco de las actividades legítimamente autorizadas, reflejando la lógica, las prácticas habituales y la realidad económica del mercado en que actúan. De este modo, se busca evitar que las casas y agencias de cambio -cuyo fin esencial es atender la demanda del segmento minorista- sean utilizadas como instrumentos para canalizar operaciones de financiamiento o arbitraje por parte de otros participantes del sistema, careciendo de sustento económico genuino o de la trazabilidad que exige la regulación vigente.

d) Duración del período infraccional:

El período infraccional para el Cargo 1) fue detallado en la página 4, apartado b) del informe de cargos de orden 16 habiéndose extendido entre el 02/01/23 y el 20/12/23, correspondiente a la fecha de realización de la primera y última de las operaciones informadas por ARS Cambios SAS en el RIOCI (v. IF de orden 2, "anexo 06 - base opcam").

Para el Cargo 2), según lo informado en el informe de cargos (v. pág.5, apartado b del IF de orden 16), se determinó que la infracción descrita se verificó entre los días 01/12/23 y 23/02/24, correspondiente a la fecha de la primera (en consonancia con la vigencia de la Comunicación A 7901) y última de las operaciones informada por la entidad cambiaria en el RIOCI (IF de orden 2, "anexo 11 - Com. 7901").

e) Impacto sobre la entidad y/o el sistema financiero:

Conforme lo expuesto por la Gerencia Preventora en el apartado 3.1.1.iv), respecto del Cargo 1), corresponde enfatizar que el acceso a los instrumentos financieros y cambiarios sujetos a regulación reviste un interés público que trasciende el mero beneficio particular de las entidades habilitadas.

Al respecto, el área técnica informó que: "La sensibilidad económica y social de los insumos involucrados en las operaciones cambiarias a los que el autorizado accede, hacen que resulte claramente excedido su mero interés personal en el ejercicio de la actividad, debiendo las entidades sujetarse un régimen jurídico de alcance restringido y controlado interés propio, sino que debe sujetarse a un régimen jurídico de alcance restringido y controlado. Dicho régimen establece el tipo societario requerido, especifica cuáles son las operaciones y actividades que se pueden realizar y cuáles están vedadas, y faculta al Banco Central a determinar las modalidades del mercado cambiario, en razón de la incidencia directa que tiene la intermediación en la oferta y demanda de divisas, en la política monetaria y cambiaria".

Esta estructura normativa tiene como finalidad garantizar la estabilidad del sistema financiero y el correcto funcionamiento del mercado cambiario, por su estrecha vinculación con la política monetaria y la administración de las reservas internacionales.

En ese marco, la realización de operaciones cambiarias por parte de la entidad ARS Cambios SAS abusando del marco de lo autorizado, configura una afectación directa a los principios rectores del sistema financiero. En particular, -conforme lo indicado por la preventora- al haber participado de un entramado de entidades que realizaron circuitos de compra y venta de moneda extranjera sin justificación económica aparente, mediante un "pase de manos" de pesos y dólares por montos inusualmente elevados, entre entidades situadas en distintos puntos del país, siendo el origen y destino de esos fondos sospechados de ilegalidad.

Por lo tanto, el impacto en el sistema debe comprenderse en el sentido de que una entidad cambiaria no es un comercio como cualquier otro, el uso ilegítimo o abusivo de su condición de operador de cambio como vehículo para canalizar operaciones ajenas a las permitidas compromete, además, la credibilidad del régimen y la equidad entre los distintos sujetos autorizados, afectando la confianza en el mercado y obstaculizando el cumplimiento de los objetivos de política cambiaria y monetaria.

En lo que respecta al Cargo 2), y conforme a lo observado también por la Gerencia Preventora, "La concertación de operaciones de venta de cambio a otras entidades en exceso a los límites previstos en la normativa vigente provoca un impacto en el sistema, puesto que impide asegurar a este Banco Central que la moneda extranjera adquirida en el mercado libre de cambios por parte de entidades habilitadas a operar en cambios que la destinen a 'intermediación' con operadores cambiarios".

El referido impacto impide asegurar a este Ente Rector que las ventas inter-entidades se correspondan con necesidades genuinas de abastecimiento de clientes reales, y no con esquemas de intermediación cambiaria que escapan al control regulatorio y podrían dar lugar a maniobras especulativas.

VI.4. "Perjuicio ocasionado a terceros" (RD, punto 2.3.1.2.):

En relación con ambos cargos imputados, la Gerencia de origen ha señalado que la concertación de operaciones cambiarias por parte de la entidad en infracción a la normativa vigente implicó un perjuicio respecto a esta institución y afecta de manera directa los intereses del BCRA como regulador de la actividad cambiaria y financiera.

Ello por cuanto, en un contexto de exigentes restricciones normativas para el acceso al mercado de cambios, la operatoria descrita permitió a operadores cambiarios adquirir moneda extranjera en el mercado oficial que fue luego revendida, respecto de los cuales surgieron indicios que hacen presumir que finalmente esas divisas salieron del circuito legal.

Sobre el particular, aclara que: "...la sensibilidad económica y social de los insumos involucrados en las operaciones cambiarias a los que el operador autorizado accede, hacen que resulte claramente excedido su mero interés personal en el ejercicio de la actividad, debiendo las entidades sujetarse un

régimen jurídico que establece un margen de actuación particularmente limitado y controlado, que entre otras cosas faculta al Banco Central a determinar las modalidades del mercado cambiario, en razón de la incidencia directa que tiene la intermediación en la oferta y demanda de divisas, en la política monetaria y cambiaria” (v. IF de orden 2, pág. 7, punto 3.1.2.).

VI.5. “Beneficio generado para el infractor” (RD, punto 2.3.1.3.):

Conforme surge del punto 3.1.3. del informe presumarial, la Gerencia de origen determinó que, si bien el perjuicio económico concreto no ha podido ser cuantificado con precisión, el beneficio existió, toda vez que la entidad obtuvo ganancias a partir de su participación en un circuito de compra y venta de moneda extranjera realizada sin justificación aparente, mediante un “pase de manos” de pesos y dólares por montos inusualmente elevados.

A efectos de obtener una aproximación de ese beneficio, el área técnica obtuvo, a partir de las cifras del régimen informativo de Operaciones de Cambio (IF de orden 2, anexo 06) el resultado bruto proveniente de la compraventa del importe que la sumariada “intermedió” (USD25.371.200), el que ascendió aproximadamente a \$407.246.063.

Para determinar un valor aproximado de esa ganancia, medida en dólares, la gerencia preventora consideró el porcentaje que representó ese monto con relación a las compras en pesos (5,4%), y se aplicó ese guarismo sobre el total de las ventas en dólares, obteniéndose un resultado de USD1.377.065.

En ese orden, cabe hacer presente que, tal y como expresa la Gerencia preventora, lo cierto es que se presume que la ganancia obtenida es superior, atento que, conforme se expuso precedentemente, ARS Cambios SAS se configuró como un vehículo para retirar del mercado legal de cambios más de USD25.000.000. Por lo tanto, habrá estarse a la suma indicada por el área técnica sin perjuicio de poner de manifiesto que tal monto es una estimación realizada en base a la información disponible.

En tal sentido, también indicó que, comparando la cotización promedio del período comprendido entre enero y diciembre de 2023 del dólar oficial según la página del Banco de la Nación Argentina, y del dólar “blue” que surge del diario “Ámbito Financiero”, existía una brecha promedio del 102%, por lo cual, se estima que el rédito total obtenido por todos los participantes de esa maniobra habría rondado los USD25.878.624 (el cálculo citado se adjunta en IF de orden 2, anexo 06).

Respecto del Cargo 2), en relación con el cálculo del beneficio económico obtenido por la entidad en el marco del incumplimiento al límite mensual de ventas de moneda extranjera previsto en la Comunicación A 7901, corresponde señalar que, de acuerdo con el área técnica, si bien no resulta posible determinar la cuantía del beneficio económico obtenido por el infractor al incurrir en los incumplimientos detectados, dicho beneficio existió toda vez que la entidad que accedió a la habilitación otorgada por el BCRA para operar en cambios al tiempo que concertó operaciones de venta de cambio a entidades en exceso de los límites previstos normativamente.

Sin perjuicio de lo expuesto, es menester destacar que durante el periodo diciembre 2023 - febrero 2024 la entidad operó en infracción USD 1.007.017 (v. IF de orden 2, págs. 6/7, punto 3.1.1.i)-

VI.6. “Volumen operativo del infractor” (RD, punto 2.3.1.4.):

No aplicable para el tipo de infracción imputada, atento a que este factor se encuentra reservado para fijar la sanción por el ejercicio comprobado de intermediación financiera no autorizada (IF de orden 2, pág. 7, punto 3.1.4.).

VI.7. “Responsabilidad Patrimonial Computable” (RD, punto 2.3.1.5.):

Sobre el particular, cabe recordar que según lo establecido por el Régimen Disciplinario -punto 2.3.1.5-, para fijar adecuadamente la sanción de multa, “...se podrá considerar la RPC informada por la entidad sumariada a esta Institución al tiempo de ser graduada la sanción o la mayor declarada durante todo el período en que se produjeron los hechos infraccionales, la que fuere mayor”.

En el presente caso, la Gerencia preventora indicó que al 30/06/24, según los Estados Contables a esa fecha, el Patrimonio Neto de ARS Cambios SAS ascendía a \$726.049.211, con un exceso de \$636.049.211 con relación a la RPC mínima (\$90.000.000) para casas de cambio exigida por el punto 3.1. del TO de Operadores de Cambio, de acuerdo con la información agregada en el Informe Complementario IF-2025-00029358-GDEBCRA-GACF#BCRA de orden 9, anexo “EECC ARS Cambios 06-2024 legalizado”; mientras que la última disponible al 30/06/25 asciende a \$462.375.997, de acuerdo con la información agregada en el IF-2025-00238071-GDEBCRA-GACF#BCRA de orden 53.

En ese sentido, cabe señalar que este factor de ponderación hace al establecimiento de la medida de la sanción a efectos de que ésta no resulte insignificante, y entonces no cumpla la finalidad perseguida con su imposición, pero tampoco desproporcionada en términos patrimoniales y resulte excesiva (conf. Causa N° 49.587/15, Global Exchange S.A. y otros c/ BCRA, CNACAF, Sala V, fallo del 11/08/2016).

VI.8. Otros factores de ponderación:

Factores atenuantes (RD, punto 2.3.2.1):

La Gerencia preventora no ha advertido la existencia de factores atenuantes (punto 3.2.1., Informe presumarial), siendo dicha circunstancia ratificada por esta Instancia.

Factores agravantes (RD, punto 2.3.2.2.):

De las consideraciones efectuadas en el apartado 3.2.2. del citado informe presumarial, el área técnica señala que: “Cabe destacar la intencionalidad del operador de cambio en la comisión de la infracción y su justificación del incumplimiento mediante afirmaciones genéricas en el sentido que ‘se solicitó toda la documentación mandatoria contenida en las políticas y procedimientos internos de PLAFT de la entidad’ y que ‘ha evaluado la realidad económica y la lógica del mercado’. Sin embargo, no aportó información adicional ni documentación que permita revertir las observaciones,

ya que no remitió ningún análisis sobre el ‘cliente del cliente’, la genuinidad de las operaciones ni del origen y destino final lícito de los fondos transados”.

“Corresponde, asimismo, resaltar la magnitud de las operaciones en infracción (que totalizan más de USD25 millones), celebradas por la casa de cambio en franca violación a la normativa financiera y cambiaria que le resultaba aplicable y a la que libremente decidió someterse”.

“Además, se evaluó la gran cantidad de operaciones involucradas en las infracciones señaladas en el presente, lo que permite vislumbrar un accionar contrario a la normativa vigente que se caracterizó por su sistematización y continuidad a lo largo de un prolongado período de tiempo, lo que en su totalidad implicó un lapso de 12 meses, aproximadamente. En efecto, no se trató de casos aislados, sino que existió una continuidad de hechos que constituyen las infracciones”.

Lo expuesto precedentemente evidencia la presencia del supuesto contemplado en el apartado a) del punto 2.3.2.2. RD, “Comisión con conocimiento deliberado”.

Por otra parte, en orden al Cargo 2), la Gerencia preventora no ha señalado aspectos agravantes respecto de la conducta reprochada.

#### VI.9. Reincidencia:

Asimismo, cabe indicar que de las constancias de antecedentes extraídas del Sistema Lex Doctor que obran en informe IF-2025-00238071-GDEBCRA-GACF#BCRA (IF de orden 53), no surge el registro de antecedentes computable para los sumariados.

#### VI.10. Calificación de las infracciones (punto 2.3.4. RD):

En lo relativo al Cargo 1), catalogado como un incumplimiento de gravedad “Muy Alta”, la Gerencia técnica preventora calificó provisoriamente el incumplimiento con puntuación “5” -cinco- (IF de orden 2, pág. 8 -punto 4-), argumentando que : “... consideró la gravedad de la infracción cometida, por la cual ARS CAMBIOS S.A.S. obtuvo ganancias a partir de su participación en un circuito de compra y venta de moneda extranjera realizada sin justificación económica aparente, por montos inusualmente elevados, y respecto de la cual no justificó adecuadamente su genuinidad y licitud de su origen y destino, derivando en la implementación de una operatoria abusiva en exceso de la autorización que le fuera otorgada por este BCRA, lo que torna prohibidas las operaciones realizadas.”

En cuanto al Cargo 2), catalogado como un incumplimiento de gravedad “Alta”, fue calificado provisoriamente por el área preventora con puntuación “4” -cuatro- teniendo en cuenta la gravedad y la existencia de un beneficio obtenido por el infractor al concertar operaciones en exceso a los límites establecidos por la normativa.

Las puntuaciones señaladas son ratificadas por esta Instancia con fundamento en los factores de ponderación explicitados precedentemente y demás consideraciones vertidas al analizar los argumentos defensivos.

#### VII. Determinación de las sanciones.

A continuación, se procederá a determinar las sanciones que corresponde imponer a la entidad y a las personas humanas halladas responsables de los hechos comprobados, con sustento en los factores ya ponderados y demás pautas aplicables que fueron debidamente explicitadas en los apartados precedentes. Además, en lo que concierne concretamente a las personas humanas se ponderará: el lapso de actuación durante el período en que se comprobaron las infracciones, su grado de intervención en los hechos y las funciones desempeñadas.

##### VII.1. Sanción a imponer a ARS Cambios SAS -casa de cambio-.

A efectos de determinar la sanción se considera:

a. El encuadramiento de la infracción conforme el Régimen Disciplinario a cargo de esta Institución, del que surge lo siguiente:

-Cargo 1): Punto 11.2.1., infracción de gravedad “Muy Alta”, disponiéndose para las entidades del Grupo B una sanción máxima de 250 unidades sancionatorias -equivalente a \$1.000.000.000 (pesos un mil millones)-, con una puntuación de “5” (cinco), lo que determinaría que la multa fuese calculada entre el 81% y el 100% de la escala si no se hubiese determinado el beneficio económico obtenido por la infractora -conf. ptos. 2.2.1.2 y 2.3.4 del RD-.

Sin embargo, atento que el área técnica ha determinado el beneficio económico obtenido por la entidad infractora producto de la comisión del cargo, el cual asciende a \$407.246.063 (pesos cuatrocientos siete millones doscientos cuarenta y seis mil sesenta y tres), y considerando lo establecido en el punto 2.3.4. del RD, la sanción pecuniaria deberá ser calculada entre 4 y 5 veces el monto del beneficio.

-Cargo 2): Punto 11.2.8., incumplimiento de gravedad “Alta”, para la que se prevé una sanción máxima de 100 unidades sancionatorias -equivalente a \$400.000.000 (pesos cuatrocientos millones)- para las entidades del Grupo B, con una puntuación de “4” (cuatro) lo que determina que la multa deba ser graduada entre el 61% y el 80% de la escala -conf. RD, punto 2.3.4.-.

b. La consideración de los factores de ponderación previstos en el artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras de cuyo desarrollo -v. Considerando VI.2., puntos 1 a 6-, surge la concurrencia en el caso particular que nos ocupa de las siguientes circunstancias:

1. La infracción imputada en el Cargo 1) implicó la realización de 855 operaciones por un total de USD 25.371.200 (dólares estadounidenses veinticinco millones trescientos setenta y un mil doscientos); mientras que la del Cargo 2) abarcó operaciones entre diciembre 2023 y febrero 2024 por

USD1.007.017.

2. La relevancia de las normas incumplidas es muy alta y alta.

3. Extensión del período infraccional, en donde durante casi todo el 2023 se obtuvieron ilegalmente más de veinticinco millones de dólares; mientras que durante tres meses se incumplió el límite mensual de venta de moneda extranjera.

4. Grave perjuicio para el orden público económico, con impacto sobre el sistema financiero.

5. La existencia de perjuicios concretos hacia terceros -incluido el BCRA- no resulta mensurable en términos dinerarios.

6. El beneficio obtenido por la entidad infractora que ascendió a \$407.246.063 (pesos cuatrocientos siete millones doscientos cuarenta y seis mil sesenta y tres) por el Cargo 1).

7. Inexistencia de factores atenuantes.

8. Existencia de circunstancias agravantes.

En ese marco, y en orden a realizar una actualización del beneficio obtenido que resulte concordante con la actividad desplegada por las entidades reguladas por este BCRA, es que corresponde traducir el beneficio producto de la infracción contenida en el Cargo 1) -\$407.246.063 (pesos cuatrocientos siete millones doscientos cuarenta y seis mil sesenta y tres)- valorado en unidades sancionatorias según el valor fijado por el RD en \$600.000 (pesos seiscientos mil) para el 2023, año en que se desplegaron las conductas que constituyen el cargo que se ha tenido como probado. Así las cosas, el beneficio obtenido se corresponde a 678,74 unidades sancionatorias.

En vista de que la unidad sancionatoria fijada por el régimen disciplinario aplicable para el 2026 es de \$5.300.000 (pesos cinco millones trescientos mil), se arriba a un beneficio actualizado equivalente \$3.597.340.223,17 (pesos tres mil quinientos noventa y siete millones trescientos cuarenta mil doscientos veintitrés con 17/100).

Finalmente, la escala aplicable (conf. puntos 2.2.1.3 y 2.3.4 RD) fue determinada bajo la consideración de que la conducta desplegada por la entidad (y por quienes actuaron por y para ella) conllevó a un incumplimiento de trascendencia tal que la infracción resultó encuadrada dentro de la más gravosa calificación y con la más elevada puntuación: “Muy Alta” con puntuación “5”.

Conforme con lo expuesto hasta aquí, entonces, esta Instancia entiende que corresponde imponer a ARS Cambios SAS -Agencia de Cambio- sanción de multa para el Cargo 1) de \$17.986.701.115 (pesos diecisiete mil novecientos ochenta y seis millones setecientos un mil ciento quince), equivalente a 3393,71 Unidades Sancionatorias.

Asimismo, en lo que respecta al Cargo 2), correspondería imponer a la Casa de Cambio sumariada multa de \$371.000.000. (pesos trescientos setenta y un millones), que equivale a 70 Unidades Sancionatorias.

Sin embargo, de acuerdo con el límite establecido en el punto 2.4.2. del Régimen Disciplinario aplicable -cuando no puedan cuantificarse los beneficios derivados de la infracción y cualquiera fuera la clase y categoría de entidad y la gravedad de la infracción-, las sanciones no podrán superar el 80% de la RPC exigida para las casas de cambio en la Sección 3 de las normas sobre “Operadores de cambio”.

Teniendo en cuenta que la citada normativa (v. Sección 3, punto 3.1.) establece que el Capital mínimo para dichas entidades debe ser de \$140.000.000 (pesos ciento cuarenta millones); ateniéndose al límite precedentemente indicado, la multa a imponer a la entidad sumariada ascenderá para el Cargo 2) a \$112.000.000 (pesos ciento doce millones) -equivalente a 21,13 Unidades Sancionatorias-.

Conforme lo indicado en los párrafos precedentes, el total de la multa a imponer a ARS Cambios SAS -Casa de Cambio- por ambos cargos será de \$18.098.701.115 (pesos dieciocho mil noventa y ocho millones setecientos un mil ciento quince).

## VII.2. Revocación de la autorización para funcionar.

Asimismo, cabe considerar que en el punto 2.2.1.4 del RD se estipula que “En el caso de infracciones de gravedad muy alta y alta, el Directorio podrá, a solicitud del Superintendente de Entidades Financieras y Cambiarias, disponer adicionalmente la revocación de la autorización para funcionar de los sujetos autorizados por el BCRA”.

En este caso, dado que la gravedad de una las infracciones que se sancionan pecuniariamente es Muy Alta -supuesto al que refiere la disposición transcripta-, y ponderando las abultadas sumas adquiridas en dólares estadounidenses a través de más de ochocientas operaciones durante el periodo de enero a diciembre de 2023, las características particulares de los hechos en tanto que entrañan un abuso de la autorización otorgada por este BCRA a la sociedad Ars Cambios SAS para funcionar como casa de cambio y el peligro potencial que supone su permanencia dentro del sistema cambiario y financiero en razón del interés público en juego en esta materia, se estima que corresponde solicitar al Directorio de este BCRA la aplicación de la sanción prevista en el inciso 6) del artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras.

En efecto, en el Cargo 1) se constató la realización de operaciones cambiarias irregulares de gran magnitud, y de elevada complejidad, en el contexto de restricciones para acceder al Mercado Libre de Cambios (MLC) y de control reforzado sobre el uso de divisas internacionales que ha sido de público conocimiento, las cuales fueron ejecutadas a través de un entramado de entidades cambiarias que, al amparo de la autorización otorgada para funcionar como operadores de cambio, adquirieron divisas extranjeras en el mercado oficial que finalizaron en el llamado “mercado paralelo”, mediante operaciones de compra y venta intermedias, sucesivas y encadenadas bajo una dinámica circular y reiterada que impidió identificar el origen

y destino final de los fondos.

Conforme lo cual, las particularidades precedentemente expuestas revelan que, bajo una inicial apariencia de regularidad, implicaban operaciones prohibidas por exceder o abusar de la autorización otorgada por el BCRA.

Además, no puede obviarse que los incumplimientos reprochados en el Cargo 2) encuentran vinculación directa con el abastecimiento real de moneda extranjera para satisfacer la demanda de clientes genuinos y que el recto cumplimiento de la normativa transgredida implica garantizar que las operaciones de compraventa de moneda extranjera realizadas entre entidades cambiarias se mantengan dentro del marco de las actividades legítimamente autorizadas, reflejando la lógica, las prácticas habituales y la realidad económica del mercado en que actúan.

Todo ello, en el contexto restrictivo del mercado cambiario imperante al tiempo de los hechos -de lo cual ya se ha hecho mérito- obliga a concluir respecto de la intencionalidad de los sujetos involucrados, ya que se trata de cuestiones que no podían ser desconocidas por la entidad y sus autoridades.

Al respecto procede considerar que, conforme ya se expuso en este acto, la entidad sumariada goza de una autorización especial del Estado para realizar una actividad que se encuentra vedada por regla general a cualquier sujeto que no cuente con esa habilitación. Esa es la voluntad del legislador a disponer, en el artículo 1 de la Ley 18.924 que: “Las personas que se dediquen de manera permanente o habitual al comercio de compra y venta de monedas y billetes extranjeros, oro amonedado o en barra de buena entrega y cheques de viajero, giros, transferencias u operaciones análogas en moneda extranjera, deberán sujetarse a los requisitos y reglamentación que establezca el Banco Central de la República Argentina. El Banco Central de la República Argentina será la autoridad de aplicación de la presente ley y corresponderán al mismo las facultades reglamentarias en la materia”.

La autorización a la que se alude implica la totalidad de los procedimientos por los cuales la Administración consiente a los particulares que desarrollen una actividad y es una técnica por la cual se remueven los obstáculos que tiene el particular para realizar aquella a partir de una reglamentación previa. La Administración aprecia o valora ciertas circunstancias y entonces autoriza, o no, a los particulares. Por su parte, la autorización operativa implica el sucesivo control de la Administración en el desarrollo de la actividad. No sólo importa un control preventivo, sino que supone un “control operativo” en tanto que la Administración se interesa en el cómo, cuándo, por dónde, en una palabra, de qué manera va el administrado a actuar (cfr. Dromi, José Roberto, Derecho Administrativo Económico, T. 2, Buenos Aires, Astrea, 1979, páginas 456/457).

No debe perderse de vista que la autorización otorgada a Ars Cambios SAS, conforme lo previsto en el citado artículo 1 de la Ley 18.924, tiende a proteger el orden público económico, ordenando la operatoria cambiaria bajo el contralor del poder de policía financiero ejercido por el Banco Central de la República Argentina. La utilización de una entidad autorizada para realizar operaciones como las expuestas constituye un hecho de enorme trascendencia institucional, con extrema afectación de los intereses públicos comprometidos, máxime en el contexto restrictivo en el que tuvieron lugar.

En consecuencia, teniendo en cuenta la gravedad de las infracciones cometidas (Muy Alta para el Cargo 1), que, además, medió abuso de la autorización conferida por esta Autoridad Rectora y el peligro que entraña la permanencia de la agencia de cambio dentro del sistema cambiario y financiero por el alto interés público en juego, de acuerdo con lo estipulado en el punto 2.2.1.4. del RD, corresponde aplicar a Ars Cambios SAS la sanción de revocación de la autorización para funcionar prevista en el inciso 6 del artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras, juntamente con la sanción pecuniaria del inciso 3.

Debe tenerse presente que la revocación de la autorización para funcionar es la sanción más grave que puede imponerse a una persona jurídica autorizada, y su aplicación tiene por objeto evitar que en lo sucesivo los operadores de cambio valiéndose de la autorización conferida por este Autoridad Rectora cometan infracciones a las normas que los regulan en claro abuso de esa habilitación, impactando negativamente en el sistema financiero y cambiario que este Banco Central procura proteger.

### VII.3. Sanciones a imponer a las personas humanas sumariadas.

Las constancias que componen las actuaciones pusieron en evidencia que la actividad de la entidad sumariada no se ajustó a las exigencias normativas imperantes al tiempo de los hechos, generando una situación de peligro que resulta inadmisibles. Es en su ámbito donde debían cumplirse las pautas establecidas por esta Autoridad Rectora, a través de la actuación de las personas humanas miembros de su órgano de administración con potestades específicas para reencausar tempranamente los apartamientos normativos cometidos.

En definitiva, atento a que los implicados Graciela Beatriz Vallejo y Maximiliano Ariel Vallejo han sido hallados responsables de los cargos imputados y comprobados en el sumario, las sanciones serán determinadas atendiendo a:

- a. Las cuestiones indicadas en los precedentes incisos a y b del apartado VII.1. del Considerando, a las que se remite en lo que es pertinente, en honor a la brevedad.
- b. La posición que los sumariados tenían dentro de la estructura de la sociedad, en virtud de la cual contaban con todas las facultades de decisión y contralor para asegurar el debido cumplimiento de las disposiciones legales infringidas u oponerse a las irregularidades, como así también las previsiones normativas en materia de responsabilidad.
- c. Que, sus desempeños tuvieron lugar al momento en que se detectó la irregularidad; en tanto que Graciela Beatriz Vallejo poseía, además, el 100% de la participación accionara del ente infractor, situación que cobra importancia respecto del Cargo 1).
- d. La inexistencia de reincidencia y antecedentes sumariales no computables como reincidencia conforme surge de las constancias extraídas del sistema lex doctor (IF de orden 40).
- e. El límite que debe observarse según lo dispuesto en los puntos 2.4.5., apartados a) y b) y 2.4.6. de la norma ritual consistente en que el monto de las

multas a imponer a las personas humanas no podrá superar en tres veces el monto de la multa impuesta a la entidad en el caso de infracciones de gravedad Muy Alta y en dos veces dicho monto en el caso de infracciones de gravedad Alta -sin considerar el incremento por reincidencia-, a la vez que cada una de ellas no podrá superar el monto de la multa impuesta a la persona jurídica.

Consecuentemente, resulta procedente fijar las sanciones de multa a imponer conforme el siguiente detalle:

(i) A Graciela Beatriz Vallejo, en su condición de Administradora Titular y única accionista de ARS Cambios SAS -Casa de Cambio-, por el Cargo 1) multa de \$7.194.680.446 (pesos siete mil ciento noventa y cuatro millones seiscientos ochenta mil cuatrocientos cuarenta y seis) -equivalente a 1357,48 Unidades Sancionatorias-, que representa el 40% de la multa que le corresponde a la entidad infractora para el referido cargo; mientras que por el Cargo 2), multa de \$33.600.000 (pesos treinta y tres millones seiscientos mil) -equivalente a 6,34 Unidades Sancionatorias- que representa el 30% de la multa que le corresponde a la entidad infractora para el segundo cargo; totalizando un monto de \$7.228.280.446 (pesos siete mil doscientos veintiocho millones doscientos ochenta mil cuatrocientos cuarenta y seis).

(ii) A Maximiliano Ariel Vallejo, en su condición de Administrador Titular de ARS Cambios SAS -Casa de Cambio-, por el Cargo 1) multa de \$5.396.010.334,50 (pesos cinco mil trescientos noventa y seis millones diez mil trescientos treinta y cuatro con 50/100) -equivalente a 1018,11 Unidades Sancionatorias-, que representa el 30% de la multa que le corresponde a la entidad infractora para el referido cargo; mientras que por el Cargo 2), multa de \$33.600.000 (pesos treinta y tres millones seiscientos mil) -equivalente a 6,34 Unidades Sancionatorias- que representa el 30% de la multa que le corresponde a la entidad infractora para el segundo cargo; totalizando un monto de \$5.429.610.334,50 (pesos cinco mil cuatrocientos veintinueve millones seiscientos diez mil trescientos treinta y cuatro con 50/100).

#### VII.2.2. Sanción de inhabilitación.

Adicionalmente, en atención a la gravedad y puntuación de las infracciones imputadas (Cargo 1): Muy Alta, puntuación 5, Cargo 2): Alta, puntuación 4), se torna procedente aplicar a cada una de las personas humanas involucradas, la sanción prevista en el inciso 5 del artículo 41 de la LEF, por lo que se dispondrá su inhabilitación temporaria para desempeñarse como promotores, fundadores, directores, administradores, miembros de los consejos de vigilancia, síndicos, liquidadores, gerentes y auditores, de las entidades comprendidas en las Leyes de Entidades Financieras y 18.924.

Siendo la sanción de “inhabilitación” la más grave que puede imponerse a las personas humanas, y más allá de lo que se expresa seguidamente sobre lo dispuesto en el Régimen Disciplinario, es menester destacar el efecto ejemplificador y preventivo que tiene la misma. Ello, toda vez que la protección del sistema financiero y cambiario que este Banco Central tiene y ejerce *ex lege*, se encuentra interesado en que quienes lo integren lo hagan con la responsabilidad y el profesionalismo necesarios, evitando de ese modo “consecuencias no deseadas” generadas por los incumplimientos.

De allí que dicha sanción resulta de fundamental importancia a los efectos de evitar que quien comete una falta grave a la normativa financiera en lo inmediato y sucesivo se ponga al frente nuevamente de una entidad regulada por esta Institución con las consecuencias negativas que ello generaría para el sistema en su conjunto.

Ello resulta conteste con lo dispuesto en los puntos 2.2.2.2. se disponen que: “En el caso de las infracciones de gravedad muy alta se dispondrá adicionalmente la sanción de inhabilitación de las personas humanas en los términos del artículo 41, inc. 5° de la LEF y del artículo 5° de la Ley 18.924, de forma permanente o temporaria, en este último caso por un plazo no superior a seis (6) años. Sólo por razones debidamente fundadas podrá exceptuarse la medida de inhabilitación de las personas humanas sancionadas por la comisión de infracciones de gravedad muy alta”; mientras que el 2.2.2.3. establece que: “En el caso de las infracciones de gravedad alta y media podrá disponerse adicionalmente la sanción de inhabilitación de las personas humanas en los términos del artículo 41, inc. 5° de la LEF y del artículo 5° de la Ley 18.924, de forma permanente o temporaria, en este último caso por un plazo no superior a seis (6) años.

En cuanto al alcance de esa sanción, cabe hacer presente que en el punto 2.2.2.4. del citado régimen se establece que: “La sanción de inhabilitación de las personas humanas en los términos del artículo 41, inc. 5° de la LEF y del artículo 5° de la Ley 18.924 podrá disponerse para desempeñar o poseer todos o algunos de los cargos y/o funciones y/o calidades mencionadas en la norma.

Sin perjuicio de la inhabilitación en forma simultánea para desempeñar todos o algunos de los restantes cargos y/o funciones y/o calidades, sólo se dispondrá la inhabilitación para ser socio o accionista -por aplicación de los artículos mencionados en el párrafo precedente- en los siguientes casos:

- a) “cuando todas o alguna de las infracciones se califiquen de gravedad muy alta y el sumariado posea antecedentes en los términos del punto 2.5.1. por incumplimientos calificados por esta norma con la misma gravedad; y/o
- b) cuando el Superintendente de Entidades Financieras y Cambiarias proponga al Directorio del BCRA la revocación de la autorización para funcionar de la entidad respecto de la cual era socio o accionista; y/o
- c) cuando se trate de intermediación financiera no autorizada.”

En este caso, la aplicación de la sanción de inhabilitación para desempeñarse como socios o accionistas de las entidades reguladas por este Ente Rector deviene aplicable por verificarse el supuesto del inciso b) reseñado *supra*.

Finalmente, se destaca que el punto 2.5. Impedimentos del TO sobre Operadores de Cambio establece que "No podrán ser principales integrantes del órgano de gobierno, ni integrar los órganos de administración y fiscalización de casas y agencias de cambio, ni ser responsable del cumplimiento de la normativa cambiaria, quienes se encuentren comprendidos en alguna de las siguientes situaciones: [...] 2.5.9. los sancionados con inhabilitación temporaria o permanente por aplicación del artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras; [...]"

En consecuencia, además de las sanciones de multa determinadas, corresponde imponer a Graciela Beatriz Vallejo y Maximiliano Ariel Vallejo

sanción de inhabilitación por el plazo de 6 (seis) y 5 (cinco) años, respectivamente, para desempeñarse como socio o accionista, promotor, fundador, director, administrador, miembro de los consejos de vigilancia, síndico, liquidador, gerente y auditor de las entidades comprendidas en la Leyes de Entidades Financieras y 18.924.

#### CONCLUSIONES:

1. Que han quedado comprobadas las transgresiones normativas imputadas.
2. Que han sido determinados los sujetos responsables de dichas infracciones.
3. Que han sido establecidas las sanciones correspondientes con arreglo a las pautas vigentes en la materia -artículo 41 de la LEF y TO sobre el Régimen disciplinario a cargo del BCRA (Leyes 21.526 y 25.065) y Tramitación de Sumarios Cambiarios (Ley 19.359)-, las cuales fueron debidamente explicitadas.
4. Que, en virtud de lo expuesto, corresponde sancionar a la persona jurídica y a las personas humanas sumariadas con las sanciones previstas en los incisos 3, 5 y 6 del artículo 41 de la LEF.
5. Que la Gerencia Principal de Asesoría Legal ha tomado la intervención que le compete.
6. Que esta Instancia se encuentra facultada para la emisión de este acto, de acuerdo con lo normado por el inciso d) del artículo 47 de la Carta Orgánica del BCRA, modificada por la Ley 26.739, aclarado en sus alcances por el Decreto 13/95, cuya vigencia fue reestablecida por el artículo 17 de la Ley 25.780.

Por lo expuesto,

#### EL SUPERINTENDENTE DE ENTIDADES FINANCIERAS Y CAMBIARIAS

#### RESUELVE:

- 1- Rechazar la nulidad planteada y los restantes argumentos defensivos presentados, a tenor de los fundamentos volcados en el Considerando IV de esta resolución.
- 2- Rechazar la prueba informativa ofrecida, conforme el Considerando IV.3.
- 3- Imponer las siguientes sanciones en los términos del artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras:
  - a) Con el alcance del inciso 6:
    - Solicitar al Directorio del Banco Central de la República Argentina la revocación de la autorización para funcionar de la entidad Ars Cambios SAS - casa de cambio- (CUIT 30-71598555-8).
  - b) Con el alcance del inciso 3:
    - A Ars Cambios SAS -casa de cambio- (CUIT 30-71598555-8): multa de \$18.098.701.115 (pesos dieciocho mil noventa y ocho millones setecientos un mil ciento quince).
  - c) Con el alcance de los incisos 3 y 5:
    - A Graciela Beatriz Vallejo (DNI 13.597.682): multa de \$7.228.280.446 (pesos siete mil doscientos veintiocho millones doscientos ochenta mil cuatrocientos cuarenta y seis) e inhabilitación por el término de 6 (seis) años para desempeñarse como socio o accionista, promotor, fundador, director, administrador, miembro de los consejos de vigilancia, síndico, liquidador, gerente y/o auditor de las entidades comprendidas en las Leyes de Entidades Financieras y 18.924.
    - A Maximiliano Ariel Vallejo (DNI 31.781.686): multa de \$5.429.610.334,50 (pesos cinco mil cuatrocientos veintinueve millones seiscientos diez mil trescientos treinta y cuatro con 50/100) e inhabilitación por el término de 5 (cinco) años para desempeñarse como socio o accionista, promotor, fundador, director, administrador, miembro de los consejos de vigilancia, síndico, liquidador, gerente y/o auditor de las entidades comprendidas en las Leyes de Entidades Financieras y 18.924.
- 4- Comuníquese que los importes de las multas mencionados en el punto precedente deberán ser depositados en este Banco Central en "Cuentas Transitorias Pasivas -Multas- Ley de Entidades Financieras -Artículo 41-", dentro de los 5 (cinco) días de notificada esta resolución, bajo

apercibimiento de perseguirse su cobro por la vía de ejecución fiscal prevista en el artículo 42 de la Ley de Entidades Financieras.

5- Notifíquese con los recaudos que establecen la Sección 3 del texto ordenado sobre Régimen Disciplinario a cargo del Banco Central de la República Argentina (Leyes de Entidades Financieras y 25.065) y Tramitación de Sumarios Cambiarios (Ley 19.359), en cuanto al pago y a su régimen de facilidades oportunamente aprobado por el Directorio, por el cual podrán optar -en su caso- los sujetos sancionados con la penalidad prevista en el inciso 3, del artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras.

6- Hacer saber a las personas sancionadas que las sanciones impuestas únicamente podrán ser apeladas ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal de esta Ciudad, con efecto devolutivo, dentro de los 30 (treinta) días hábiles de notificada esta resolución, en los términos del artículo 42 de la Ley de Entidades Financieras, en concordancia con lo dispuesto en el artículo 25 bis de la Ley Nacional de Procedimiento Administrativo en cuanto al plazo para su interposición.

7- Elévense las actuaciones al Directorio del Banco Central de la República Argentina a los fines previstos en el punto 3, apartado a) de esta resolución.