



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Resolución Reservada de Firma Conjunta

Número:

Referencia: Expediente N° 2119/2014 “TINUVIEL S.A. S/ ANÁLISIS DE BALANCES”

VISTO el Expediente N° 2119/2014 caratulado “TINUVIEL S.A. S/ ANÁLISIS DE BALANCES”, lo dictaminado por la Sugerencia de Sumarios a fs. 268/294, por la Subgerencia de Sumarios por Incumplimientos Normativos a fs. 295/296, y la intervención de la Gerencia de Sumarios a fs. 297/297 vta. y,

CONSIDERANDO:

I.- ANTECEDENTES.

Que, con motivo de las tareas de fiscalización efectuadas por el Organismo, se formaron las presentes actuaciones, donde constan las intervenciones de la ex Subgerencia de Análisis y Control de Estados Contables y Auditorías, de la Gerencia de Emisoras, las ex Subgerencias de Fiscalización Contable y de Fiscalización Jurídica y la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones.

Que en base a dichas tareas y a los hallazgos que surgieron de las mismas, el entonces DIRECTORIO de esta COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (en adelante, “C.N.V.”), a través de la Resolución C.N.V. N° 18.212 del 02/09/2016 (fs. 139/144 vta.), entre otras cuestiones, resolvió:

a.-) Instruir sumario a TINUVIEL S.A., y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, Sres. Luciano Ariel SEJAS, Lucas Pablo CONFALONIERI, Silvio BECHER, Cristian Sergio ELOLA, y Gian Mauro SPAGNOLO MECLE, “*por el posible incumplimiento a lo dispuesto por los artículos 43 y 45 del Código de Comercio; 59 de la Ley N° 19.550; 99 inciso a) de la Ley N° 26.831; 8° de la Sección I del Capítulo V, 12 y 15 de la Sección III del Capítulo IX del Título II, 1° inciso b.1) de la Sección I y 11 inciso b) de la Sección II del Capítulo I del Título IV, 1° de la Sección I, 2° y 3° de la Sección II del Capítulo I del Título XII, 10 y 11 inciso a) ap. 7), 13) y 14) de la Sección IV del Capítulo I del Título XV de las NORMAS (N.T. 2013 y mods.)*.”; y

b.-) Instruir sumario al síndico titular de TINUVIEL S.A. al momento de los hechos analizados, Sr. Julio Eduardo PAEZ, “*por el posible incumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 incisos 1° y 9° de la Ley N° 19.550.*”.

II.- NORMATIVA IMPUTADA.

Que el artículo 43 del Código de Comercio -según texto vigente a la época de los hechos examinados- establecía que: *“Todo comerciante está obligado a llevar cuenta y razón de sus operaciones y a tener una contabilidad mercantil organizada sobre una base contable uniforme y de la que resulte un cuadro verídico de sus negocios y una justificación clara de todos y cada uno de los actos susceptibles de registración contable. Las constancias contables deben complementarse con la documentación respectiva”*.

Que el artículo 45 del Código de Comercio -según texto vigente a la época de los hechos examinados- preveía que: *“En el libro Diario se asentarán día por día, y según el orden en que se vayan efectuando, todas las operaciones que haga el comerciante, letras u otros cualquiera papeles de crédito que diere, recibiere, afianzare o endosare; y en general, todo cuanto recibiere o entregare de su cuenta o de la ajena, por cualquier título que fuera, de modo que cada partida manifieste quién sea el acreedor y quién el deudor en la negociación a que se refiere. Las partidas de gastos domésticos basta asentarlas en globo en la fecha en que salieron de la caja”*.

Que el artículo 59 de la Ley N° 19.550 -según texto vigente a la época de los hechos examinados- disponía 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”*.

Que el artículo 99, inciso a), de la Ley N° 26.831 -según texto vigente a la época de los hechos examinados- establecía que: *“Régimen informativo general. Las personas mencionadas en el presente artículo deberán informar a la Comisión Nacional de Valores en forma directa, veraz, suficiente y oportuna, con las formalidades y periodicidad que ella disponga los siguientes hechos y circunstancias, sin perjuicio de los demás que se establezcan reglamentariamente: a) Los administradores de entidades registradas que realizan oferta pública de valores negociables y los integrantes de su órgano de fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, acerca de todo hecho o situación que por su importancia sea apto para afectar en forma sustancial la colocación de valores negociables o el curso de su negociación. Esta obligación rige desde el momento de presentación de la solicitud para realizar oferta pública de valores negociables y deberá ser puesta en conocimiento de la Comisión Nacional de Valores en forma inmediata. El órgano de administración, con la intervención del órgano de fiscalización, deberá designar a una persona para desempeñarse como responsable de relaciones con el mercado a fin de realizar la comunicación y divulgación de las informaciones mencionadas en el presente inciso, dando cuenta de la designación a la Comisión Nacional de Valores y al respectivo mercado y sin que el nombramiento libere de responsabilidad a las personas mencionadas precedentemente respecto de las obligaciones que se establecen; (...) El deber de informar se mantendrá durante el término del ejercicio para el que fueren designados y en el caso de las personas comprendidas en los incisos c), d) y e) del presente artículo durante los seis (6) meses posteriores al cese efectivo de sus funciones. Las manifestaciones efectuadas por las personas enunciadas precedentemente ante la Comisión Nacional de Valores tendrán, a los fines de la presente ley, el efecto de declaración jurada”*.

Que el artículo 8° de la Sección I del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -según texto vigente a la época de los hechos examinados- preveía que: *“HECHOS SIGNIFICATIVOS POSTERIORES A LA SOLICITUD. La emisora deberá informar por escrito, inmediatamente de producido o tomado conocimiento, en forma veraz y suficiente, todo hecho o situación, positivo o negativo, que por su importancia pudiera afectar: a) El desenvolvimiento de los negocios de la emisora. b) Sus estados contables. c) La oferta o negociación de sus valores negociables”*.

Que el artículo 12 de la Sección III del Capítulo IX del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -según texto vigente a la época de los hechos examinados- disponía que: *“INFORMACIÓN RELEVANTE. El prospecto de emisión contendrá -en caracteres bien visibles y destacados- la información acerca de la entidad oferente que, a criterio de la Comisión, pueda afectar la colocación o circulación posterior del valor negociable en perjuicio de los eventuales suscriptores, en lo que queda comprendido lo requerido en el Título de “Transparencia en el Ámbito de la Oferta Pública”.*

Que el artículo 15 de la Sección III del Capítulo IX del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -según texto vigente a la época de los hechos examinados- establecía que: *“La publicidad de la oferta de valores negociables deberá ser veraz y proporcionada a las circunstancias, siendo prohibido el empleo de referencias inexactas u ocultamiento, así como expresiones susceptibles de engendrar error, engaño o confusión”.*

Que el artículo 1º inciso b.1) de la Sección I del Capítulo I del Título IV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -según texto vigente a la época de los hechos examinados- preveía que: *“Las entidades que se encuentren en el régimen de oferta pública de sus valores negociables, y las que soliciten autorización para ingresar al régimen de oferta pública, deberán remitir la siguiente documentación a la Comisión: (...) b) Con periodicidad trimestral: b.1) Estados financieros por períodos intermedios ajustados en su preparación a lo prescripto en el apartado a.2) de este artículo. En el caso de que la entidad prepare sus estados financieros sobre la base de las Normas Internacionales de Información Financiera, podrá presentar sus estados financieros por períodos intermedios en la forma condensada prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34. (...) La documentación indicada en este Punto b), deberá ser presentada dentro de los CUARENTA Y DOS (42) días corridos de cerrado cada trimestre del ejercicio comercial o dentro de los DOS (2) días de su aprobación por el órgano de administración, lo que ocurra primero. Junto a la presentación de la documentación detallada en a y b la emisora deberá presentar la planilla del Anexo II del presente Título, completando la parte pertinente. En todos los casos, la publicación de los estados financieros consolidados deberá preceder a los estados financieros individuales de la emisora. Ello sólo significa el cambio de ubicación de la información consolidada por lo que las notas a los estados financieros individuales no deben alterarse disminuyendo su importancia, pudiéndose efectuar referencias cruzadas con las notas de los estados contables consolidados (y viceversa) para evitar reiteraciones entre ambos juegos de estados financieros. Lo expresado en el párrafo anterior será de aplicación para la remisión de la información contable por la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA. Las notas a los estados financieros consolidados de las entidades identificadas en el artículo 2º del Capítulo III del presente Título, deben contener toda la información requerida en el artículo 3º Punto 6.c) del Capítulo III del presente Título, pudiéndose efectuar referencias cruzadas con las notas de los estados contables consolidados (y viceversa) para evitar reiteraciones entre ambos juegos de estados financieros. La presentación de la información a la Comisión podrá efectuarse siguiendo el mismo orden en que se dará a publicidad”.*

Que el artículo 11 inciso b) de la Sección II del Capítulo I del Título IV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -según texto vigente a la época de los hechos examinados- disponía que: *“Las Pequeñas y Medianas empresas que hayan emitido valores negociables deberán presentar a través de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA: (...) b) Dentro de los CUARENTA Y DOS (42) días corridos de finalizado el primero, segundo y tercer trimestre del ejercicio social o dentro de los DOS (2) días hábiles de su aprobación por el Directorio, lo que ocurra primero: un estado de movimiento de fondos y un estado de situación patrimonial, que abarque cada período, con las aclaraciones y explicaciones necesarias para una mejor interpretación por parte de los inversores, acompañados por acta de directorio de donde surja su aprobación, el informe del auditor externo y el informe del órgano de fiscalización. La información requerida deberá estar firmada por el presidente de la sociedad”.*

Que el artículo 1º de la Sección I del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -según texto vigente a la época de los hechos examinados- establecía que: *“AMBITO DE APLICACIÓN. TRANSPARENCIA. Está prohibido todo acto u omisión, de cualquier naturaleza, que afecte o pueda afectar la transparencia en el ámbito de la oferta pública”*.

Que el artículo 2º de la Sección II del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -según texto vigente a la época de los hechos examinados- preveía que: *“HECHOS RELEVANTES. CONCEPTUALIZACIÓN. SUJETOS ALCANZADOS. Los administradores de entidades emisoras que realicen oferta pública de valores negociables y los integrantes del órgano de fiscalización, éstos últimos en materia de su competencia, y los administradores de mercados, cámaras compensadoras y demás agentes registrados ante la Comisión en todas sus categorías, y en su caso, los integrantes de sus órganos de fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, deberán informar a la Comisión en forma inmediata, a través de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA – en los términos del artículo 99 de la Ley N° 26.831- todo hecho o situación que, por su importancia, sea apto para afectar en forma sustancial la colocación de los valores negociables, el curso de su negociación, o el desenvolvimiento de la actividad propia de cada sujeto alcanzado”*.

Que el artículo 3º de la Sección II del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -según texto vigente a la época de los hechos examinados- disponía que: *“ENUMERACIÓN DE SUPUESTOS. La enumeración siguiente es ejemplificativa de la obligación impuesta en el artículo anterior y no releva a las personas mencionadas de la obligación de informar todo otro hecho o situación aquí no enunciado: 1) Cambios en el objeto social, alteraciones de importancia en sus actividades o iniciación de otras nuevas. 2) Enajenación de bienes del activo fijo que representen más del QUINCE POR CIENTO (15%) de este rubro según el último balance. 3) Renuncias presentadas o remoción de los administradores y miembros del órgano de fiscalización, con expresión de sus causas, y su reemplazo. 4) Decisión sobre inversiones extraordinarias y celebración de operaciones financieras o comerciales de magnitud. 5) Pérdidas superiores al QUINCE POR CIENTO (15%) del patrimonio neto. 6) Manifestación de cualquier causa de disolución con indicación de las medidas que, dado el caso, vayan a proponerse o adoptarse cuando la causa de disolución fuere subsanable. 7) Iniciación de tratativas para formalizar un acuerdo preventivo extrajudicial con todos o parte de sus acreedores, solicitud de apertura de concurso preventivo, rechazo, desistimiento, homologación, cumplimiento y nulidad del acuerdo; solicitud de concurso por agrupamiento, homologación de los acuerdos preventivos extrajudiciales, pedido de quiebra por la entidad o por terceros, declaración de quiebra o su rechazo explicitando las causas o conversión en concurso, modo de conclusión: pago, avenimiento, clausura, pedidos de extensión de quiebra y responsabilidades derivadas. 8) Hechos de cualquier naturaleza y acontecimientos fortuitos que obstaculicen o puedan obstaculizar seriamente el desenvolvimiento de sus actividades, incluyendo hechos que generen o puedan generar afectaciones de importancia al ambiente, especificándose sus consecuencias. 9) Causas judiciales de cualquier naturaleza, que promueva o se le promuevan, de importancia económica significativa o de trascendencia para el desenvolvimiento de sus actividades, incluyendo causas de importancia relativas al ambiente; causas judiciales que contra ella promuevan sus accionistas; y las resoluciones relevantes en el curso de todos esos procesos. 10) Celebración y cancelación de contrato(s) de licencia o franquicia, de agrupamientos, de colaboración y uniones transitorias de empresas con reseña de las principales perspectivas razonablemente esperadas. 11) Atraso en el cumplimiento de las obligaciones asumidas en los valores representativos de deuda con suficiente identificación de las consecuencias que puedan derivar de tal incumplimiento. 12) Gravamen de los bienes con hipotecas o prendas cuando ellas superen en conjunto el DIEZ POR CIENTO (10%) del patrimonio neto. 13) Todos los avales y fianzas otorgados, con indicación de las causas determinantes, personas afianzadas y monto de la obligación, cuando superen en conjunto el DIEZ POR CIENTO (10%) del patrimonio neto, así como los otorgados por operaciones no vinculadas directamente a su actividad cuando superen el UNO POR CIENTO*

(1%) de su patrimonio neto. Las entidades financieras, cuando otorguen avales, fianzas y garantías dentro de su operatoria normal y de acuerdo a su objeto social, sólo deberán informar en la forma establecida en el Título “Régimen Informativo Periódico”. 14) Adquisición o venta de acciones u obligaciones convertibles de otras sociedades, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 31 y 32 de la Ley N° 19.550 y 7° del presente Título, cuando las sumas excediesen en conjunto el DIEZ POR CIENTO (10%) del patrimonio neto de la inversora o de la sociedad participada. 15) Contratos de cualquier naturaleza que establezcan limitaciones a la distribución de utilidades o a las facultades de los órganos sociales, con presentación de copia de tales contratos. 16) Hechos de cualquier naturaleza que afecten o puedan afectar en forma sustancial la situación económica, financiera o patrimonial de las sociedades controladas y controlantes en el sentido del artículo 33 de la Ley N° 19.550, inclusive la enajenación y gravamen de partes importantes de su activo y afectaciones de importancia al ambiente. 17) Autorización, suspensión, retiro o cancelación de la negociación respecto de la emisora en el país o en el extranjero. 18) Sanciones de importancia económica significativa o de trascendencia para el desenvolvimiento de sus actividades impuestas por autoridades de control, incluyendo autoridades competentes de control ambiental, aún cuando no se encuentren firmes. 19) Acuerdos de sindicación de acciones. 20) Contratos que reúnan las características de significatividad económica o habitualidad, que celebre, directa o indirectamente, con los integrantes de sus órganos de administración, fiscalización y/o gerentes, o con personas jurídicas controladas por estos, con envío de copia de los instrumentos suscriptos. 21) Cambios en las tenencias que configuren el o los grupos de control, en los términos del artículo 33, inciso 1° de la Ley N° 19.550, afectando su formación. 22) Decisión de adquirir, en los términos del artículo 220 inciso 2° de la Ley N° 19.550, sus propias acciones, con indicación de: a) Explicación pormenorizada del daño grave que se pretende evitar y de por qué tales adquisiciones se aprecian como medio idóneo para evitarlo. b) Plazo en el que las adquisiciones se llevarán a cabo. c) Rango de precios a los que la sociedad esté dispuesta a efectuarlas. d) Cantidad máxima de acciones a adquirir. 23) Fecha, cantidad, precio por acción y monto total de cada adquisición ejecutada en cumplimiento de la decisión referida en el inciso anterior. 24) Decisión de adquirir las acciones que hubiera emitido, en tanto estén admitidas a la oferta pública, y listadas por parte de un mercado. Se deberá respetar el principio de trato igualitario entre todos los accionistas y el derecho a la información plena de los inversores. Son condiciones necesarias para toda adquisición de sus acciones por la sociedad emisora las siguientes: a) Que las acciones a adquirirse se hallen totalmente integradas. b) Que medie resolución fundada del Directorio con informe del Comité de Auditoría y de la Comisión Fiscalizadora. La resolución del Directorio deberá establecer la finalidad de la adquisición, el monto máximo a invertir, la cantidad máxima de acciones o el porcentaje máximo sobre el capital social que será objeto de adquisición y el precio máximo a pagar por las acciones, debiendo el Directorio brindar a accionistas e inversores información amplia y detallada. c) Que la adquisición se efectúe con ganancias realizadas y líquidas o con reservas libres o facultativas, debiendo la sociedad acreditar ante la Comisión que cuenta con la liquidez necesaria y que dicha adquisición no afecta la solvencia de la sociedad. d) Que el total de las acciones que adquiriera la sociedad, incluidas las que hubiera adquirido con anterioridad y permanecieran en su poder, en ningún caso excedan del límite del DIEZ POR CIENTO (10%) del capital social. 25) Tenencia indirecta de acciones propias que integren el patrimonio de un establecimiento adquirido o sociedad incorporada, de conformidad con el inciso 3° del artículo 220 de la Ley N° 19.550. 26) Decisión de enajenar las acciones adquiridas en los términos de los incisos 2° y 3° del artículo 220 de la Ley N° 19.550. 27) Decisión de enajenar las acciones que hubiera emitido, en tanto estén admitidas a la oferta pública, y listadas por parte de un mercado, en los términos del artículo 65 y siguientes de la Ley N° 26.831. 28) Fecha, cantidad, precio y monto total de cada enajenación ejecutada en cumplimiento de la decisión referida en el inciso anterior. 29) Decisión de contratar los servicios de agentes de calificación de riesgos para calificar sus valores negociables. 30) Obtención de calificaciones contemporáneas dispares respecto de idéntico valor negociable, cuando difieran de letra o en más de un grado. 31) Rescisión, unilateral o consensuada, del contrato con un agente de calificación de riesgos, explicando los motivos en que se funda. 32) Decisiones adoptadas que

establezcan o modifiquen planes, sistemas o modalidades de recompensas y reconocimientos que estructuran la remuneración total de los integrantes del órgano de administración, de fiscalización, comités especiales y empleados, con presentación de copia de tales documentos. 33) Aportes irrevocables a cuenta de futuras suscripciones de acciones, aceptados por reunión del directorio, con independencia de lo previsto en el Capítulo “Aportes Irrevocables a Cuenta de Futuras Emisiones y Capitalización de Deudas de la Emisora”. 34) Despidos de trabajadores, con causa o sin ella, que representen un DIEZ POR CIENTO (10%) del número total que prestan servicios en la entidad o en sus plantas industriales, dentro de un período de SEIS (6) meses, debiendo en tal supuesto enviarse a la Comisión la información sobre la nómina de los trabajadores despedidos, el motivo de la desvinculación, la fecha de ingreso, la indemnización que le fuere abonada -en su caso-, y la incidencia de los despidos en el patrimonio de la entidad, evaluando la contingencia de formulación de juicios laborales. 35) De los estados contables por el período anual aprobados: a) El resultado del ejercicio dividido en ordinario y extraordinario si correspondiese; b) El detalle del patrimonio neto discriminado por rubros y montos; c) Sus propuestas en materia de distribución de dividendos en efectivo y en especies y las capitalizaciones de ganancias de ajustes monetarios del capital y de otros conceptos. Si no efectuara propuestas en materia de distribución de dividendos, detalle de los motivos por la cual no ha podido efectuarla”.

Que el artículo 10 de la Sección IV del Capítulo I del Título XV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -según texto vigente a la época de los hechos examinados- establecía que: “**OBLIGACIÓN DE ENVIAR INFORMACIÓN POR LA AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA. SUJETOS ALCANZADOS.** Deberán remitir la información utilizando los medios informáticos que provee la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA –con el alcance de lo indicado en el artículo 1º sobre “Disposiciones generales” del presente Título- las siguientes entidades: a) Las Emisoras. b) Los Agentes de Calificación de Riesgos. c) Los Agentes de Calificación de Riesgos Universidades Públicas. d) Los Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión. e) Los Agentes de Custodia de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión. f) Los Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva -Fiduciarios Financieros en los términos del artículo 1690 del Código Civil y Comercial de la Nación y Fiduciarios No Financieros en los términos del artículo 1673 del Código Civil y Comercial de la Nación inscriptos en el registro que lleva la Comisión-. g) Los Mercados. h) Las Cámaras Compensadoras. i) Los Agentes de Depósito Colectivo. j) Los Agentes de Custodia, Registro y Pago. k) Los Agentes de Negociación. l) Los Agentes de Liquidación y Compensación. m) Los Agentes Productores de Agentes de Negociación. n) Los Agentes Asesores de Mercado de Capitales. o) Los Agentes de Corretaje de Valores Negociables. p) Los Agentes de Colocación y Distribución Integral. q) Los Agentes de Colocación y Distribución”.

Que el artículo 11 inciso a) apartados 7), 13) y 14) de la Sección IV del Capítulo I del Título XV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -según texto vigente a la época de los hechos examinados- preveía que: “**INFORMACIÓN QUE DEBE REMITIRSE POR MEDIO DE LA AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.** Los sujetos comprendidos en el artículo anterior deberán remitir por medio de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA, con el alcance indicado en el artículo 1º sobre “Disposiciones generales” del presente Título y conforme criterios interpretativos fijados por este Organismo, la siguiente información: A. EMISORAS: (...) 7) Indicación del Responsable de Relaciones con el Mercado. (...) 13) Información relevante conforme lo establecido en la Ley Nº 26.831 y en el Título sobre “Transparencia en el Ámbito de la Oferta Pública” de estas Normas. 14) Fichas individuales de miembros de los órganos de administración y fiscalización y gerentes, en los formularios disponibles en la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA. (...)”.

Que el artículo 294, incisos 1º) y 9º), de la Ley Nº 19.550 -según texto vigente a la época de los hechos

examinados- disponía que: *“Son atribuciones y deberes del síndico, sin perjuicio de los demás que esta ley determina y los que le confiera el estatuto: 1º) Fiscalizar la administración de la sociedad, a cuyo efecto examinará los libros y documentación siempre que lo juzgue conveniente y, por lo menos, una vez cada tres (3) meses. (...) 9º) Vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones assemblearias”.*

III.- SUSTANCIACIÓN DEL SUMARIO.

Que la Resolución C.N.V. N° 18.212 se notificó a todos los sumariados, conforme surge de las constancias obrantes en autos.

Que, como consecuencia de ello, todos los sumariados presentaron sus descargos [cfr. art. 1º, Disposición del 24/02/2017 (fs. 230/233)].

Que, con fecha 02/11/2016 (fs. 223), todos los sumariados de autos manifestaron que no concurrirían a la audiencia preliminar ordenada en el artículo 3º de la Resolución C.N.V. N° 18.212, solicitando asimismo la producción de la prueba ofrecida en el descargo.

Que por la Disposición del 24/02/2017, mencionada anteriormente, se resolvió en su artículo 8º: *“Ordenar la APERTURA A PRUEBA de las presentes actuaciones, por el plazo de VEINTE (20) días hábiles administrativos, a contarse a partir de su efectiva notificación a los sumariados”.*

Que la Disposición del 18/04/2017 (fs. 242/243) resolvió declarar cerrado el período probatorio, y correr vista a los sumariados para la presentación de los memoriales, por el plazo de DIEZ (10) días hábiles, a contarse a partir de su efectiva notificación a los sumariados.

Que con fecha 04/05/2017 (fs. 247/264) todos los sumariados presentaron MEMORIALES (en forma común).

IV.- VIGENCIA TEMPORAL DE LAS LEYES.

Que corresponde señalar que durante la tramitación del presente expediente se sancionó la Ley N° 27.440 que modificó la Ley N° 26.831, que derogó a su vez la Ley N° 17.811 y el Decreto Delegado N° 677/2001; la Ley N° 26.994 aprobó el Código Civil y Comercial de la Nación (C.C.C.N.) que reemplazó al anterior Código de Comercio y al Civil de la Nación; y el artículo 1º inciso b.1) de la Sección I, del Capítulo I, del Título IV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) fue modificado por el artículo 2º de la Resolución General C.N.V. N° 873/2020.

Que sin perjuicio de lo expuesto corresponde aclarar que el espíritu de la normativa modificada se encuentra vigente; y que, en consecuencia, los hechos investigados deben ser ponderados bajo el principio constitucional de la *“irretroactividad de la ley”* (artículo 18 de la Constitución Nacional), correspondiendo por lo tanto la aplicación de las normas vigentes al momento de los hechos observados.

V.- SOBRE LA VIGENCIA DEL DERECHO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR - PLANTEOS DE NULIDAD.

Que, en atención a los planteos formulados por los sumariados, es preciso señalar que la Resolución C.N.V. N° 18.212 se trató -y se trata- de un acto administrativo válido por reunir los requisitos esenciales de competencia, causa, objeto, procedimiento, motivación y finalidad (cfr. art. 7º, Ley N° 19.549), ya que ha sido dictado por autoridad competente, sustentado en los hechos y antecedentes que le sirven de causa, tales como los dictámenes

en los que fue fundado; con objeto cierto; antes de su emisión se cumplieron los procedimientos esenciales y sustanciales en cuanto a los actos de trámite y preparatorios que le preceden; ha sido motivado por haberse expresado en forma concreta las razones que inducen a emitirlo, para cumplir con la finalidad que resulta de las normas que otorgan las facultades pertinentes del órgano emisor.

Que, en este sentido, el requisito establecido en el artículo 7º, inciso e), de la Ley N° 19.549 -que impone que el acto debe ser motivado- fue cumplido, ya que la Resolución *in examine* fue dictada por este Organismo en el marco de sus atribuciones y habiendo satisfecho la exigencia en cuanto a los dictámenes jurídicos previos que sugirieron ese curso de acción.

Que la Resolución C.N.V. N° 18.212 precisó los hechos constitutivos de los cargos y las normas posiblemente transgredidas.

Que, abonando lo anterior, y en homenaje a los criterios publicistas del Derecho Moderno, los sumariados ejercieron su derecho de defensa en relación con los cargos imputados, mediante la interposición del descargo, el ofrecimiento de la prueba, la posibilidad de concurrir a la audiencia preliminar -a pesar de haber ejercido el derecho de no comparecer-, la producción de prueba (al haberse ordenado la apertura a prueba, agregándose prueba documental) y la presentación del memorial.

Que, como indican los actuados, los sumariados pudieron extenderse enteramente sobre todas y cada una de las cuestiones objeto de debate, quedando demostrado por su actuar el ejercicio pleno de la defensión.

Que, en este contexto, es central en la competencia de esta C.N.V., su función de control de quienes intervengan directa o indirectamente en la oferta y negociación pública de títulos valores, cualquiera sea la forma o medio utilizado, ya que le corresponde fiscalizar el cumplimiento de las normas legales, estatutarias y reglamentarias.

Que, así, este Organismo tiene jurisdicción administrativa y aplica el Derecho Administrativo Sancionador, en el cual se contemplan infracciones administrativas.

Que, al respecto, la Jurisprudencia ha expresado que: “(...) *el Derecho Administrativo tiene principios ignorados por el Derecho Penal, como la preponderancia del elemento objetivo sobre el intencional (...)*” (CNCont.Adm., Sala II, 19/02/1998).

Que, según NIETO, y a diferencia del Derecho Penal, en el Derecho Administrativo sancionador la regla es la de los “*ilícitos de riesgo*”, la infracción de la norma constituye cabalmente la esencia de la infracción (NIETO, Alejandro, “*Derecho Administrativo Sancionador*”, Editorial Tecnos, Madrid, págs. 37/38, 2000), es decir, que no se trata de evitar la lesión, sino más bien de prevenir la posibilidad de que se produzca (riesgo abstracto).

Que, de esta manera, el riesgo abstracto es el riesgo potencial producido por una acción u omisión independientemente de que se realice, o no, en el momento de la comisión, desalentando el legislador la producción de riesgo potencial.

Que esta C.N.V. ha sido conteste al señalar (cfr. Resoluciones C.N.V. N° 13.608 del 02/11/2000; y N° 13.851 del 20/06/2001), que una vez constatado el incumplimiento, no resulta necesario demostrar que ello ocasionó un perjuicio a terceros para poder aplicar sanción en el sumario; habiendo establecido al respecto la Cámara Comercial de esta Ciudad que: “(...) *con tal criterio puede dejarse de lado toda norma que garantice las operaciones de bolsa, pues no habría sanción si no se prueba luego un perjuicio (...)*” (cfr. Dictámenes N° 53.504, in re “*Pérez Iturraspe, Eduardo - Mercado de Valores*”; y en la causa N° 54.848 “*Soto, José J.*”, del

26/03/1984 y 26/03/1985, respectivamente; éste último fallo concordante de la Sala E de la CNCom. de esta Ciudad, del 08/10/1985).

Que esta C.N.V. ha establecido en forma terminante que: “(...) *la sola aptitud de generar perjuicio de cualquier naturaleza que éste fuera, por el incumplimiento de la normativa de la CNV, configura la infracción.*” (cfr. Resolución C.N.V. N° 14.652 del 09/10/2003).

Que, por todas las consideraciones efectuadas, correspondería rechazar los planteos de nulidad y demás defensas efectuadas en autos contra la Resolución de Inicio del presente trámite sumarial, por tratarse de un acto administrativo válido, que reúne los requisitos esenciales de competencia, causa, objeto, procedimiento, motivación y finalidad (cfr. art. 7° , Ley N° 19.549).

VI.- LO QUE HA DE PROBARSE - CUESTIONES ACREDITADAS.

Que las cuestiones imputadas a los sumariados mediante el dictado de la Resolución C.N.V. N° 18.212, se vinculan con lo siguiente; a saber:

- a).- la demora en la presentación de los estados contables trimestrales por períodos intermedios al 28/02/2014 y 31/08/2014;
- b).- la “*irregularidad en el llevado del Libro Diario N° 9*” de TINUVIEL S.A.;
- c).- la “*omisión de remitir a través de la AIF los formularios de datos personales de los miembros del Directorio, Sindicatura y Gerentes*” de TINUVIEL S.A.;
- d).- “*un retraso en la publicación en la AIF de la designación del Responsable de Relaciones del Mercado*” de TINUVIEL S.A.;
- e).- “*en lo relativo a la información contenida en el Prospecto de Emisión de Obligaciones Negociables de fecha 7/04/2014, se detectó que si bien se incluye en el mismo el motivo por el cual se tomó la decisión de redefinir las jurisdicciones, con la consecuente reestructuración comercial, se omitió la explicación de las consecuencias que esta decisión tuvo en el tercer trimestre del ejercicio fiscal (diciembre 2013, enero y febrero 2014) las cuales llevaron a la sociedad a una situación de Patrimonio Neto negativo, lo cual configuraría una transgresión a lo establecido en los artículos 12 y 15 de la Sección III del Capítulo IX del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mods.)*”; “*en razón de que la referida información no fue volcada en la AIF como Hecho Relevante, se verían vulnerados los artículos 10 y 11 inciso a) ap. 13) de la Sección IV del Capítulo I del Título XV de las NORMAS (N.T. 2013 y mods.)*”; y
- f).- todo lo señalado *supra*, en transgresión a los deberes de información y transparencia.

Que, en forma preliminar, corresponde señalar que, más allá los ensayos de justificación esgrimidos por los sumariados, las infracciones imputadas en autos, en cuanto a su suceso fáctico, han sido reconocidas por los mismos en su descargo; diferente será el análisis de las consecuencias derivadas de dichos hechos, en el sentido de si existe o no responsabilidad, prudencia o debida diligencia o violación al deber de información y transparencia.

Que, en este sentido, “*no está controvertido lo que ya está probado mediante confesión de la parte*” (LESSONA, Carlos, “*Teoría general de la prueba en el derecho civil*”, T.I, núm. 168, págs. 209/210, Ed. Reus, Madrid,

1928).

Que respecto de la demora en la presentación de los estados contables trimestrales por períodos intermedios al 28/02/2014 y 31/08/2014, respectivamente, debe recordarse que la sociedad emisora sumariada fue autorizada por este Organismo mediante Resolución C.N.V. N° 17.327 de fecha 03/04/2014 (fs. 22/24 de autos, y fs. 844/846 de las copias certificadas del Expte. C.N.V. N° 2.761/2013, unidas por cuerda en autos), para “*la creación de un Programa Global de Obligaciones Negociables simples bajo el régimen PyME por un monto máximo en circulación de VALOR NOMINAL PESOS QUINCE MILLONES (V/N \$ 15.000.000) y la Serie I por hasta un VALOR NOMINAL PESOS DIEZ MILLONES (V/N \$ 10.000.000)*”.

Que la Resolución citada específicamente indicó que toda publicación referida a dicha emisión debía “*cumplir estrictamente con lo establecido en las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)*”, por lo que se condicionó dicha autorización, a “*la presentación del prospecto definitivo adecuado a la totalidad de las observaciones efectuadas en el expediente*”, ordenándose que toda “*información económica financiera y contable incluida en el prospecto*” debía “*estar actualizada a la fecha de su publicación e incluir todo hecho o acto relevante*” que debiera “*ser informado en virtud de disposiciones vigentes*” -a dicha época-, lo que, y tal como seguidamente veremos, no sucedió.

Que los condicionamientos para dicha Resolución fueron levantados con fecha 07/04/2014 (cfr. fs. 885/887 vta. de las copias certificadas del Expte. C.N.V. N° 2.761/2013, unidas por cuerda en autos).

Que, de conformidad con las previsiones del artículo 99, inciso a), de la Ley N° 26.831 -según texto vigente a la época de los hechos examinados-, desde el momento de la solicitud de oferta pública, lo que sucediera el 14/11/2013 (cfr. fs. 1/1 vta. de las copias certificadas del Expte. C.N.V. N° 2.761/2013, unidas por cuerda en autos), ya se encontraban vigentes las obligaciones informativas por ante esta C.N.V., por parte de TINUVIEL S.A.

Que el artículo 27, de la Sección III, del Capítulo VI, del Título II, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) - conforme texto vigente a la época de los hechos examinados- señalaba que: “*Una vez obtenida la autorización de oferta pública, la emisora deberá presentar ante la Comisión, a través de la AIF: 1) Copia completa del prospecto aprobado, en su caso. 2) La información requerida en el Título IV “Régimen Informativo Periódico”*”.

Que en lo que tenía que ver específicamente con la presentación por parte de TINUVIEL S.A. de los estados contables trimestrales por períodos intermedios con cierre al 28/02/2014, los mismos encontraban como fecha límite para su presentación, a través de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (en adelante, “A.I.F.”), el día 11/04/2014; sin embargo, y a pesar de haber obtenido TINUVIEL S.A. la autorización de oferta pública el 03/04/2014 y levantados los condicionamientos el 07/04/2014, dichos estados contables fueron presentados extemporáneamente el 16/04/2014 (documento electrónico registrado bajo ID: 4-222357-D).

Que, como consecuencia de lo expuesto, deben reputarse infringidas las previsiones de los artículos 1°, inciso b.1), de la Sección I, del Capítulo I, del Título IV, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 11, inciso b), de la Sección II, del Capítulo I, del Título IV, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); y 10 -que incluye el inciso a)-, de la Sección IV, del Capítulo I, del Título XV, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -en todos los casos, según texto vigente a la época de los hechos examinados-.

Que, corresponde destacar que dichos estados contables presentados fuera del plazo legal previsto al efecto, contenían información que calificaba como hecho relevante, dado que se informaba un estado de patrimonio neto negativo de TINUVIEL S.A. (ver “*NOTA 11. PATRIMONIO NETO NEGATIVO*” y “*NOTA 12. OTRAS*”).

CONSIDERACIONES” -página 19 del estado contable en cuestión-), que además colocaba a la sociedad en estado de disolución, de conformidad con lo previsto por el artículo 94, inciso 5), de la Ley N° 19.550 -conforme texto vigente a la época de los hechos examinados-, todo lo cual no fue informado para conocimiento del público en forma inmediata, ni se dejó constancia exacta y precisa en el prospecto definitivo.

Que, en este sentido, y como acertadamente se indicó durante la investigación a fs. 38/39 -en el dictamen obrante a fs. 35/42-, si bien en el prospecto definitivo se mencionó el motivo por el cual la sociedad tomó la decisión de redefinir las jurisdicciones durante el mes de noviembre de 2013 con la consecuente reestructuración comercial- (documento electrónico remitido el 07/04/2014, registrado bajo ID: 4-220408-D; ver páginas 15 y 16 -“*Nuevo contexto y punto de inflexión del principal negocio de la compañía*” y “*Reestructuración de la compañía*”-; y cctes.), se omitió en el mismo informar las consecuencias que dicha reestructuración tuvo en el tercer trimestre del ejercicio fiscal (diciembre 2013, enero 2014 y febrero 2014), las cuales llevaron a la sociedad a una situación de patrimonio neto negativo y estado de disolución.

Que teniendo en cuenta que el prospecto fue publicado en la A.I.F. el 07/04/2014, en el mismo debió haberse informado tal situación, dado que la existencia de la misma era anterior a la publicación del citado documento.

Que, en el mismo sentido, en los estados contables trimestrales cerrados el 30/11/2013, y que fueran publicados el 07/04/2014 (documento electrónico registrado bajo ID: 4-220406-D), la sociedad informó en “*NOTA 10. HECHOS POSTERIORES*” (ver página 19) que: “*De acuerdo con el análisis y estimación de la dirección de la Sociedad, no se han generado hechos posteriores al cierre del período finalizado el 30 de noviembre de 2013 con impacto sobre los estados contables, que no hayan sido adecuadamente considerados en los mismos*”, sin informar absolutamente nada relacionado con la decisión tomada en el mes de noviembre de 2013 respecto de redefinir las jurisdicciones (reestructuración del proceso comercial) con la consecuente baja de los niveles de colocación que generó en TINUVIEL S.A. una baja disponibilidad de stock de créditos y una marcada baja en las ventas que luego concluirían con un patrimonio neto negativo, que colocó a la sociedad en estado de disolución (vale recordar lo indicado en la Resolución de Inicio del presente trámite sumarial, respecto a que el período de colocación de las obligaciones autorizadas a la oferta pública comprendió: (i).- el período de difusión, que tuvo lugar del 08/04/2014 al 11/04/2014; (ii).- el período de licitación, que tuvo lugar el 14/04/2014, de 10 a 15 horas; y (iii).- la fecha de emisión e integración de las obligaciones negociables, que sucedió el 16/04/2014).

Que los estados contables trimestrales por períodos intermedios con cierre al 28/02/2014, que debían presentarse durante el período de difusión (siendo la fecha límite el 11/04/2014), y arrojaban un estado de patrimonio neto negativo, fueron presentados extemporáneamente el 16/04/2014, esto es, el día que debían emitirse e integrarse las obligaciones negociables autorizadas a la oferta pública.

Que ello, privó al público inversor de contar con toda la información necesaria, oportuna, actualizada y veraz, a los fines de la toma de decisiones; máxime, encontrándose en curso un proceso de colocación de obligaciones negociables.

Que la importancia de la cuestión -patrimonio neto negativo y estado de disolución societaria- naturalmente afectaban el desenvolvimiento de los negocios de TINUVIEL S.A., sus estados contables, y la oferta y negociación de sus valores negociables, todo ello en evidente infracción con la normativa vigente a dicha época que regulaba, entre otros, el deber de información y transparencia.

Que el mismo temperamento se advierte con relación a la falta de publicación en la A.I.F. del Organismo en forma inmediata respecto de la nota obrante a fs. 9/12, presentada por la sociedad emisora con fecha 05/06/2014,

la cual sin hesitaciones subsumía como hecho relevante, dado que se informaban cuestiones relacionadas con la situación de patrimonio neto negativo de la sociedad antes referido, y proyecciones a futuro respecto del patrimonio societario.

Que, en atención a lo expuesto corresponde, reputarse infringidas las previsiones de los artículos 99, inciso a), de la Ley N° 26.831; 8°, de la Sección I, del Capítulo V, del Título II, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 12, de la Sección III, del Capítulo IX, del Título II, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 15, de la Sección III, del Capítulo IX, del Título II, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 1°, de la Sección I, del Capítulo I, del Título XII, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 2°, de la Sección II, del Capítulo I, del Título XII, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 3° -lo que incluye la primera parte, e incisos 6) y 8)-, de la Sección II, del Capítulo I, del Título XII, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 10 -que incluye el inciso a)-, de la Sección IV, del Capítulo I, del Título XV, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); y 11, inciso a.1), apartado a.13), de la Sección IV, del Capítulo I, del Título XV, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -en todos los casos, según texto vigente a la época de los hechos examinados-.

Que respecto a lo expresado por los sumariados en relación a la innecesidad de notificar esa “foto” que arrojó el estado financiero intermedio del 28/2/2014, cuando un mes y medio después del supuesto vencimiento para su presentación, los Estados Contables más importantes para una sociedad (los anuales completos) arrojaban Patrimonio Neto positivo, corresponde aclarar que la obligación de la publicación del hecho relevante no puede ni debe quedar nunca sujeto a la discrecionalidad de los administrados; se trata de una exigencia por imperativo legal, para conocimiento del público en general.

Que, por otro lado, se advierte la presentación extemporánea de los estados contables por períodos intermedios con cierre al 31/08/2014, cuya fecha límite de presentación era 14/10/2014, y fueron presentados recién el 29/10/2014 (documento electrónico registrado bajo ID: 4-256579-D); por lo que deben reputarse infringidas las previsiones de los artículos 1°, inciso b.1), de la Sección I, del Capítulo I, del Título IV, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); 11, inciso b), de la Sección II, del Capítulo I, del Título IV, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); y 10 -que incluye el inciso a)-, de la Sección IV, del Capítulo I, del Título XV, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -en todos los casos, según texto vigente a la época de los hechos examinados-.

Que, por otro lado, del examen de la información obrante en la A.I.F. del Organismo, se advierte:

(i).- la falta de publicación, en tiempo oportuno, de los formularios de datos personales de los miembros del órgano de administración y fiscalización, y de los gerentes de primera línea, en todos los casos de TINUVIEL S.A. [dado que se publicaron los días 10/12/2014 -CRISTAL (Id. Form. 59917; Id. Persona 9737), FARJI (Id. Form. 60006; Id. Persona 9742), SEJAS (Id. Form. 59929; Id. Persona 9738) y SPAGNOLO MECLE (Id. Form. 60014; Id. Persona 9745)-; 11/12/2014 -BERISSO (Id. Form. 60004; Id. Persona 9741)-; 12/12/2014 -BECHER (Id. Form. 59933; Id. Persona 9739), CONFALONIERI (Id. Form. 60003; Id. Persona 9740) y PAEZ (Id. Form. 60009; Id. Persona 9743)-; y 15/12/2014 -ELOLA (Id. Form. 60012; Id. Persona 9744)-], cuando la autorización de oferta pública sucedió el 03/04/2014 y los condicionamientos fueron levantados el 07/04/2014 por lo que deben reputarse infringidas las previsiones del artículo 11, inciso a.1), apartado a.14), de la Sección IV, del Capítulo I, del Título XV, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) -según texto vigente a la época de los hechos examinados-; y

(ii).- la falta de publicación, en tiempo oportuno, de la designación del Responsable de Relaciones con el Mercado; toda vez que se publicó el 15/10/2014 (ID: 4-252260-D), cuando la autorización de oferta pública sucedió el 03/04/2014 y los condicionamientos fueron levantados el 07/04/2014. Es decir que TINUVIEL S.A. ya

se encontraba obligada a cumplir con la publicación de la designación del Responsable de Relaciones con el Mercado, de conformidad con las previsiones del artículo 99, inciso a), de la Ley N° 26.831 -conforme texto vigente a la época de los hechos examinados-]; por lo que deben reputarse acreditadas las infracciones a lo normado por los artículos 11, inciso a.1), apartado a.7), de la Sección IV, del Capítulo I, del Título XV, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); y 99, inciso a), de la Ley N° 26.831 -en ambos casos, según texto vigente a la época de los hechos examinados-.

Que, respecto de la irregularidad en el llevado del Libro Diario N° 9, lo que fuese cotejado por el Organismo en ocasión de la inspección efectuada en la sede social de TINUVIEL S.A. obrante a fs. 7/8, se advierte, en primer lugar, que TINUVIEL S.A., reconoció, ratificó y firmó de conformidad el acta obrante a fs. 7/8, sin formular observación alguna respecto de la autenticidad de lo consignado por los funcionarios públicos intervinientes.

Que, en este sentido, debe recordarse que lo consignado por un funcionario público en un instrumento público goza de plena fe pública hasta tanto sea redargüido de falsedad; lo que no acaeció en autos.

Que, efectuadas dichas consideraciones, se advierte que la fecha del primer registro del Libro Diario N° 9 es el 11/12/2013, mientras que la fecha de la rúbrica de dicho Libro es el 28/03/2014; y el último registro es del 28/02/2014, cuando la inspección se efectuó el 30/05/2014, y se trataba de un Libro de asientos diarios.

Que, al respecto, y tocante con las formalidades con las que debían contar los libros de sociedades anónimas -tal como era el caso de TINUVIEL S.A.-, el artículo 33 -citado como cuestión de sustancia- del Código de Comercio establecía como obligación común para toda persona (física y/o jurídica) que profesaba el comercio, por ese mismo hecho, la obligación de someterse a todos los actos y formas establecidos en la ley mercantil.

Que, en el caso *sub examen*, resulta obligado recordar que el Libro Diario N° 9 de TINUVIEL S.A. era un libro de comercio obligatorio, indispensable porque no podía omitírsele, que debía ser autosuficiente, y llevado con las formalidades prescriptas, entre otros, en el Código de Comercio.

Que, en este sentido, el artículo 45, en concordancia con los artículos 33 -citado como cuestión de sustancia-, 43 y 44 -citado también como cuestión de sustancia-, todos del Código de Comercio vigente al momento de los hechos, obligaban a todo comerciante, a llevar un registro claro de todas sus operaciones, asentándose las operaciones día por día, y contando al efecto con la documentación respecto de la cual se reflejaran con claridad todos y cada uno de los actos de su gestión y su situación patrimonial, que dieran cuenta de una contabilidad organizada.

Que el cumplimiento de la obligación referida, no acaeció en autos; ello, al haberse acreditado, en primer lugar, que el primer registro efectuado en el Libro Diario N° 9 pertenecía a una fecha anterior a la de la fecha de su rúbrica; luego, que dicho registro reconocía un atraso superior a TRES (3) meses -en función de la fecha de la rúbrica del Libro-; y que el último asiento correspondía al 28/02/2014 cuando la inspección se efectuó el 30/05/2014, por lo que se verificó un atraso de más de TRES (3) meses, en un libro que debía caracterizarse por poseer asientos diarios.

Que, incluso, surge de las actuaciones que los sumariados reconocieron el atraso en el copiado de asientos diarios en el Libro Diario, en tanto la sociedad con fecha 29/12/2014 mediante Nota Cargo C.N.V. N° 29.565 (fs. 89), informó al Organismo que “... en el mes de Febrero de 2014, la Sociedad procedió al copiado de los movimientos diarios registrados en el mes de diciembre de 2013, advirtiendo, una vez iniciado ese proceso, que los folios disponibles, no resultaban suficientes para la transcripción completa de las transacciones de ese mes. Siendo así, se solicita en el mes de febrero, la rúbrica de un nuevo libro diario (Nro. 9) la cual estuvo disponible

el 28/3/2014, pudiendo entonces finalizar con el proceso de copiado de ese mes y continuar con los meses posteriores...”.

Que, respecto de la defensa común efectuada por los sumariados respecto a que las observaciones efectuadas en autos fueron subsanadas en forma previa al inicio del presente sumario, cabe aclarar que ello, resulta una muestra concluyente e inmediata de la razonabilidad de los reproches efectuados por este Organismo.

Que, al margen de las enmiendas consecuentes, las situaciones tenidas en cuenta para la formación del sumario resultaron concretas, determinadas y libres de vaguedad; la corrección no espontánea se encuentra desprovista de potencia para eliminar las infracciones preexistentes.

Que, asimismo, respecto a lo alegado por los sumariados sobre la naturaleza “*formal*” de las infracciones advertidas por esta C.N.V. (cfr. fs. 209, segundo párrafo; fs. 212, segundo párrafo; fs. 212 vta., segundo párrafo; fs. 213, anteúltimo párrafo; fs. 213 vta., segundo párrafo; fs. 215 vta., último párrafo; fs. 216, primer, segundo y tercer párrafos; fs. 216 vta., primer párrafo; fs. 219 vta., primer párrafo; etc.), vale recordar que prevista positivamente una obligación determinada, su inobservancia injustificada constituye un incumplimiento.

Que el carácter “*formal*” de las cuestiones objeto de examen en autos se configura como un mandato legal imperativo (“*deberá*”) que refuerza la observancia de las formas.

Que, por todo lo señalado *supra*, deben reputarse infringidas las previsiones de los artículos 43 y 45 del Código de Comercio -conforme texto vigente a la época de los hechos examinados-.

VII.- SOBRE LA IMPORTANCIA DE LA INFORMACIÓN - LA TRANSPARENCIA.

Que, en relación con la importancia de la información que debe remitirse a este Organismo deben destacarse los principios rectores que se desprendían del Decreto delegado N° 677/2001, cuya ontología subsiste en la Ley N° 26.831, en cuanto a que la misma debe ser veraz, íntegra, oportuna, completa, cabal, plena, transparente y espontánea, a fin de asegurar la protección al público inversor.

Que, tal como ha quedado demostrado, en nuestro país existe -y existía a la época de los hechos examinados- un marco normativo pleno que reconoce y garantiza válidamente el contenido de los principios citados (arg. cfr. Res. C.N.V. N° 15.256).

Que, como consecuencia de lo expuesto, “*la intervención estatal en materia de oferta pública de títulos valores se orienta a la protección del público inversor, especialmente a los que forman el medio común de los habitantes y que por carecer de la información necesaria pueden padecer en mayor grado la actividad de empresas improvisadas o carentes de la solidez exigida para un seguro y productivo destino del ahorro público*” (CNCom., Sala B, 20/12/2001 – “*Comisión Nacional de Valores c/ Nougués Hermanos S.A.*”; J.A. 2003-II-síntesis).

Que corresponde recordar que TINUVIEL S.A. se trataba de una sociedad sujeta al régimen informativo periódico ordinario; entre otras cuestiones, de cumplimiento imperativo normativo y que las obligaciones nacen para ser cumplidas, en forma cabal, íntegra, veraz, oportuna y espontánea.

Que, este Organismo ejerce su poder de policía sobre las sociedades desde su ingreso hasta su retiro del régimen de la oferta pública.

Que, asimismo, el incumplimiento del deber de informar desnaturaliza el régimen de oferta pública, el cual no prevé excepciones para su cumplimiento.

Que, por ello debe reiterarse que, cuando TINUVIEL S.A. ingresó al régimen de la oferta pública, aceptó en forma voluntaria someterse a dicho régimen, el cual tiene una carga informativa especial con exigencias particularmente más intensas que las requeridas al resto de las sociedades que no lo integran, y, por consiguiente, asumió la responsabilidad que le corresponde para su permanencia en él.

Que, cuando se obstaculiza el ejercicio del poder de policía del Estado al incumplir el deber de información, se crea una situación de grave riesgo para el público que eligió invertir sus ahorros en valores negociables.

Que, por ello, esta C.N.V. debe recibir en forma temporánea los datos que son necesarios para el ejercicio de su poder de policía en la forma y condiciones que establece la reglamentación, lo cual no puede quedar librado a la discrecionalidad de las sociedades controladas.

Que la conducta asumida por todos los sumariados en las cuestiones objeto de imputación en autos que resultaron acreditadas en el presente trámite sumarial permite concluir la falta de diligencia para satisfacer la obligación de informar, transparencia y debida diligencia, en un campo que, como se ha dicho *supra*, precisamente se caracteriza por su vocación informativa.

VIII.- SOBRE LA RESPONSABILIDAD DE LOS DIRECTORES DE TINUVIEL S.A.

Que, con relación a la responsabilidad de los directores sumariados de TINUVIEL S.A., corresponden efectuarse las siguientes consideraciones.

Que debe destacarse que esta C.N.V. es plenamente competente para determinar, en función de la actividad de control que ejerce y de los intereses comprometidos, si los administradores de sociedades que estén o hayan estado en el régimen de oferta pública, han sido diligentes, con sujeción a lo dispuesto por los artículos 59 de la Ley N° 19.550.

Que el empleo de conceptos jurídicos indeterminados a los efectos de formular un cargo, como se atribuye al actuar diligente del “*buen hombre de negocios*”, no es en sí mismo incompatible con el principio de tipicidad de las infracciones.

Que, asimismo, en el sistema de responsabilidad diseñado por la Ley N° 19.550, ella es solidaria e ilimitada respecto de los directores y síndicos, en cuanto al cumplimiento de la Ley en sentido material, vocablo que refiere a todo el ordenamiento jurídico -incluyendo las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) de esta C.N.V.- aplicable a TINUVIEL S.A. (arg. cfr. Expte. C.N.V. N° 797/1995, “*Bolsa de Comercio de San Juan S.A. s/verificación del 28-8-95*”; Resolución C.N.V. N° 13.190 del 30/12/1999).

Que al ser TINUVIEL S.A. una sociedad anónima, es de aplicación al presente caso el artículo 59 de la Ley N° 19.550, que dispone: “*Los administradores y los representantes de la sociedad deben obrar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios. Los que faltaren a sus obligaciones son responsables, ilimitada y solidariamente, por los daños y perjuicios que resultaren de su acción u omisión*”.

Que, ese artículo 59, señala el principio legal aplicable a todos los administradores sociales, al determinar dos cartabones de conducta básicos: el deber de obrar con lealtad y el deber de obrar con la diligencia de un buen hombre de negocios.

Que el deber de obrar con lealtad es la contrapartida de la confianza depositada por los socios en la designación, y se vincula con el plexo de facultades de las cuales ha sido investido el administrador para el cumplimiento del objeto social: facultades que, obviamente, han de ser ejercidas en el interés social (conforme BAIGÚN, David y BERGEL, Salvador D., *“El Fraude en la Administración Societaria”*, Editorial Depalma, 1991); y al decir de PUIG BRUTAU *“se trata de una situación que impone el deber de atender a lo ajeno con preferencia a lo propio”* (cfr. Resolución C.N.V. N° 15.256 del 01/12/2005).

Que no se trata de exigirle a un director una conducta extraordinaria, heroica o sacrificada; simplemente el administrador debe priorizar la defensa y atención de los intereses que le han sido confiados a su administración, y de manera profesional.

Que, en lo tocante a la diligencia de un *“buen hombre de negocios”*, importa la exigencia de que, en el ejercicio de sus funciones, el administrador observe los recaudos básicos que posibiliten el adecuado funcionamiento del ente, tanto en la gestión operativa como en la organización interna; y para ello se torna imprescindible que el administrador -conforme a la naturaleza y relevancia de la empresa- se conduzca con la capacidad, contracción al trabajo y conocimientos técnicos que contribuyan al mejor logro del objeto social.

Que, en definitiva, la diligencia de un buen hombre de negocios establecida por el artículo 59 de la Ley N° 19.550, fija un estándar de conducta con el que el legislador ha pretendido idoneidad y eficiencia en el desempeño de las funciones de los administradores y representantes de la sociedad; y el patrón de apreciación de conducta que brinda este artículo impone la previsión de acontecimientos que no resultan absolutamente desacostumbrados en el ámbito de la actividad de la que se trata según la experiencia común (CNCom., Sala D, 09/11/1995, *“Estancia Procreo Vacunos S.A. c. Lenzi Carlos, y otros”*).

Que ello debe apreciarse según las circunstancias de personas, tiempo y lugar (art. 512, Cód. Civ.; texto vigente a la época de los hechos examinados), y la actuación presumible de un comerciante experto ante las mismas; en este sentido se ha dicho que: *“Cuanto mayor sea el deber de obrar con prudencia y pleno conocimiento de las cosas, mayor será la obligación que resulte de las consecuencias posibles de los hechos”* (art. 902, Cód. Civ.; texto vigente a la época de los hechos examinados).

Que tiene dicho la jurisprudencia en el sentido indicado, que los *“... directores son responsables por ser los integrantes del órgano de administración que concreta los negocios (art. 255 de la Ley N° 19.550) y, por ende, por hallarse en condiciones de rectificar las prácticas contrarias al ordenamiento legal. Esa responsabilidad se les endilga, por lo menos, sobre la presunción de una culpa in vigilando, sin perjuicio de las imputaciones por el incumplimiento de un deber personal impuesto por la ley, no contrarrestadas por la demostración de un error excusable (conf. Sala III, causa n° 21.597/2019, “Cresud SACIF y otros s/apelación de resolución administrativa” del 8.07.20, y sus citas).”* (Cám. Civ. y Com. Fed.- Sala I; ccf 7532/2019 *“Caja de Valores S.A. s/ Apel. de Resolución Administrativa”* ccf 9384/19 *“Picado, Enrique Horacio y otros s/ Apel. de Resolución Administrativa”*; 23/09/21).

Que, por todo lo expuesto, corresponde concluir la existencia de responsabilidad por parte de los directores sumariados de TINUVIEL S.A., respecto de los cargos objeto del presente trámite sumarial; ello, en los términos de las previsiones del artículo 59 de la Ley N° 19.550.

IX.- SOBRE LA RESPONSABILIDAD DE LOS SÍNDICOS DE TINUVIEL S.A.

Que el artículo 294, en sus incisos 1° y 9°, de la Ley N° 19.550 (conforme texto vigente a la época de los hechos examinados), prevé que: *“Son atribuciones y deberes del síndico, sin perjuicio de los demás que esta ley*

determina y los que le confiera el estatuto: 1º) Fiscalizar la administración de la sociedad, a cuyo efecto examinará los libros y documentación siempre que lo juzgue conveniente y, por lo menos, una vez cada tres (3) meses. (...) 9º) Vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones asamblearias.”.

Que la normativa citada señala atribuciones y deberes del síndico -y no facultades, por lo que no depende de él su ejercicio, sino que está obligado a ejercerla-, vigilando que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones asamblearias, siendo la razón de ser de dicho control de legalidad (de *fiscalización*), prevenir abusos en detrimento de la sociedad o de los intereses sociales.

Que la falta -deliberada o no- del debido ejercicio de las múltiples obligaciones que la ley le impone a la sindicatura la hace incurrir en gravísima falta, conforme lo ha resuelto reiterada jurisprudencia (dictamen N° 66.266 del 27/04/1992, *in re* “Comisión Nacional de Valores - Cía. Argentina del Sud S.A. s/ verificación contable”, Sala C, CNCom., 07/10/1992; Resolución C.N.V. N° 13.275, Expte. N° 1.006/1999 “Papelera Tucumán s/ retardo en presentación de información contable”).

Que si bien los síndicos no están a cargo de la ejecución de los actos de administración de una sociedad, comprometen igualmente su responsabilidad por los actos de los órganos ejecutivos, pues los altos intereses de orden público y privado por los que deben velar les imponen no sólo un estricto control de los actos de la entidad, sino también el agotamiento de las instancias necesarias para corregir la actividad de los administradores y, efectuar las denuncias pertinentes al detectar situaciones anormales, inusuales o sospechosas [cfr. WAINSTEIN, Mario, “Ley de Lavado de dinero. Nuevas Obligaciones para auditores y síndicos societarios”, Tomo V, N° 59, Editorial Errepar, pág. 717, 2004]; todo lo cual no acaeció en autos.

Que las obligaciones en cabeza del síndico societario le imponen exigir que los negocios sociales se ajusten estrictamente a la normativa vigente; así se ha establecido que: “(...) resulta atribuido a la sindicatura no sólo un control en el sentido estricto al que alude el recurrente, sino también una vigilancia que va mucho más allá de las meras verificaciones contables y una responsabilidad condigna” (cfr. CNCont. Adm., Sala 3ª; *in re*: “Pérez Álvarez”, 04/07/1986); por lo que el síndico no puede limitarse a salvaguardar el patrimonio social, sino que debe constituirse en garantía de una correcta gestión y la tutela del interés público (cfr. Sala 3ª, “Banco Credicoop Coop. Ltdo.”, 10/05/1984).

Que “... es cierto, que los síndicos no ejercen la dirección de la sociedad, son los encargados por ley de una fiscalización constante, rigurosa y eficiente de las disposiciones del directorio. La falta deliberada o no del debido ejercicio de las múltiples obligaciones que la ley les impone, los hace incurrir en grave falta. En este sentido, corresponde puntualizar que la acción del síndico de una entidad financiera lo compromete como responsable de las infracciones cometidas, en la medida en que acepten o toleren –aunque sea con un comportamiento omisivo– la realización de estas irregularidades. Insisto, es insuficiente para exculparlos la mera alegación de ignorancia, en tanto ello comporta en definitiva, el incumplimiento de sus deberes (cfr. esta Sala, causa n° 1449/20 del 28/05/21, y sus citas).” (Cám. Civ. y Com. Fed., Sala I 14619/2021 “Roperti Jorge Alberto y otros c/Comisión Nacional de Valores s/ Apel. de Resolución Administrativa”, 02/06/2022).

Que si una sociedad incumple las disposiciones de esta C.N.V., a las cuales se sujetó en forma voluntaria, contraviene el ordenamiento legal, y ese acto debe ser señalado e informado a este Organismo por los síndicos al tomar conocimiento de ello; lo que no acaeció en autos.

Que, pese a tratarse TINUVIEL S.A. de una sociedad sujeta voluntariamente al régimen de la oferta pública, los

síndicos no adoptaron ninguna medida oportuna tendiente a la corrección de las cuestiones acreditadas y que fueran pormenorizadas explicitadas en los considerandos de esta Resolución.

Que, por las precisiones doctrinarias y jurisprudenciales formuladas, y habiéndose acreditado el incumplimiento de las previsiones normativas contenidas en la Resolución C.N.V. N° 18.212, cabe concluir la existencia de responsabilidad por parte de los síndicos sumariados de TINUVIEL S.A., respecto de los cargos objeto del presente sumario; ello en los términos de las previsiones de los artículos 294, incisos 1°) y 9°), además de reafirmarse la competencia de esta C.N.V. en la fiscalización y contralor de aquellos.

X.- CONCLUSIÓN.

Que, a la luz de todas las consideraciones efectuadas en los considerandos que anteceden, se advierte que el temperamento adoptado por todos los sujetos sumariados, no se compadece ni con la letra ni con el espíritu de la normativa aplicable en autos, tocante, entre otros, con los deberes de informar, transparencia y debida diligencia.

Que se han advertido diferentes incumplimientos por parte de una sociedad emisora y de sus miembros de administración y fiscalización, que no pueden ni deben ser permitidos (tales como demora en la presentación de estados contables, omisión para conocimiento del público inversor de una situación de patrimonio neto negativo que colocaba a la sociedad en estado de disolución encontrándose en curso un proceso de colocación de obligaciones negociables, demora en el registro de asientos diarios; etc.).

Que “... cabe señalar que las facultades sancionatorias de la CNV derivan del poder de policía del Estado, en tanto persigue prevenir y restaurar la violación de la ley de oferta pública de títulos valores y sus reglamentaciones, indispensables para lograr un ordenado, eficaz y transparente desenvolvimiento del mercado bursátil (conf. CSJN, Fallos 324:3083)” (Cám Civ. y Com. Fed. - Sala I Expte. 2214/2021 - Telecom Argentina S.A. y Otros c/ Comisión Nacional de Valores s/Apel. de Resolución Administrativa; 05/10/2021).

Que “... resulta inconducente determinar si se produjo o no daño, pues lo que aquí interesa es el correcto cumplimiento de las obligaciones que han sido impuestas al sujeto responsable. De tal manera, la punibilidad por las irregularidades en cuestión, frente a su carácter técnico administrativo, surge de la contrariedad objetiva de la regulación y el daño potencial que de ella se derive, motivo por el cual tanto la existencia del dolo como el resultado son indiferentes (conf. CNCom., Sala C, in re “Comisión Nacional de Valores c/ Ratto-Humphreys calificadora de Riesgo SA”, del 12-9-03; CNCAFed., Sala III, in re, “Pérez Álvarez, Mario c/ Resol. 402/83 BCRA” del 4-7-86 y Sala IV in re, “Ruiz Antonio y otros c/ BCRA-resol 2/07 – (expte. 100351/04 SUM FIN1112)”, del 15-11-11, entre otras). Así, carece de importancia la entidad de la infracción cometida o de los perjuicios provocados puesto que el bien jurídico tutelado es el correcto y adecuado funcionamiento del mercado de valores y una de las funciones asignadas al organismo de control es la de prevención.” (Cám. Civ. y Com. Fed. - Sala I Expte. 2214/2021 - Telecom Argentina S.A. y Otros c/ Comisión Nacional de Valores s/Apel. de Resolución Administrativa; 05/10/2021).

Que, en consecuencia, los incumplimientos, respecto de las cuestiones fácticas que han sido desarrolladas y probadas en autos, debe ser sancionado por este Organismo, puesto que los hechos invocados no pueden redundar en un disvalor hacia el público inversor, cuya protección a través de información temporánea, transparente, espontánea y veraz, es el fin primordial de la actuación estatal.

IX.- GRADUACIÓN.

Que la “... graduación de las sanciones, en principio, corresponde al ejercicio discrecional de la competencia

específica de las autoridades de la Comisión Nacional de Valores (revisable judicialmente en casos de ilegitimidad o arbitrariedad manifiesta”. (Cám. Cont. Adm. Fed.; Sala V; Expte. N° “American Plast S.A. c/CNV s/Mercado de Capitales Ley 26.831 – art 143”; 15/11/2016).

Que la consideración de circunstancias atenuantes y agravantes hace al principio de razonabilidad; a cuyo fin deben ponderarse tanto los antecedentes de los sumariados como la conducta observada a los fines de superar el posible peligro o perjuicio ocasionado.

Que, por lo tanto, acreditadas las infracciones imputada a los fines de determinar la sanción, corresponde tener en consideración que, sin perjuicio de destacar la gravedad de que se obstaculice el ejercicio del poder de policía que posee la C.N.V. sobre las sociedades que se encuentran en el régimen de la oferta pública, –a excepción del Sr. LUCAS PABLO CONFALONIERI- ninguno de los sumariados posee antecedentes de sanciones en el Organismo, y que no consta en autos que las infracciones acreditadas generaran beneficios o perjuicios materiales inmediatos.

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por el artículo 19 de la Ley N° 26.831 y modificatorias.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Rechazar el planteo de nulidad de la Resolución C.N.V. N° 18.212 de fecha 02/09/2016.

ARTÍCULO 2°.- Aplicar a TINUVIEL S.A., junto a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, Sres. Luciano Ariel SEJAS, Lucas Pablo CONFALONIERI, Silvio BECHER, Cristian Sergio ELOLA, y Gian Mauro SPAGNOLO MECLÉ por la infracción acreditada a los artículos 43 y 45 del Código de Comercio; 59 de la Ley N° 19.550; 99 inciso a) de la Ley N° 26.831; 8° de la Sección I del Capítulo V, 12 y 15 de la Sección III del Capítulo IX del Título II, 1° inciso b.1) de la Sección I y 11 inciso b) de la Sección II del Capítulo I del Título IV, 1° de la Sección I, 2° y 3° de la Sección II del Capítulo I del Título XII, 10 y 11 inciso a) ap. 7), 13) y 14) de la Sección IV del Capítulo I del Título XV de las NORMAS (N.T. 2013 y mods.); junto con su síndico titular al momento de los hechos analizados, Sr. Julio Eduardo PAEZ, por la infracción acreditada a lo dispuesto por el artículo 294 incisos 1° y 9° de la Ley N° 19.550, la sanción de MULTA, la que se fija en la suma de PESOS UN MILLÓN (\$1.000.000.-).

ARTÍCULO 3°.- El pago de la multa mencionada en el artículo anterior, deberá hacerse efectivo a través del sistema eRecauda en la cuenta corriente habilitada a tal efecto a nombre de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, dentro de los CINCO (5) días posteriores a la fecha en que esta Resolución quede firme en sede administrativa y/o judicial según corresponda (artículo 132 de la Ley N° 26.831, texto conf. Ley N° 27.740). En caso de que el pago se efectivice fuera del término estipulado, la mora se producirá de pleno derecho, devengándose los intereses que correspondan.

ARTÍCULO 4°.- Notificar a todos los sumariados con copia autenticada de la presente Resolución.

ARTÍCULO 5°.- Regístrese y notifíquese con copia autenticada de la presente Resolución a las Gerencias de Emisoras, de Inspecciones e Investigaciones y a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. a los efectos de su publicación en su boletín electrónico, e incorpórese la misma en el sitio web del Organismo www.argentina.gob.ar/cnv.