



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2019 - Año de la Exportación

Resolución Reservada de Firma Conjunta

Número:

Referencia: Expediente N° 1139/2008 “GRUPO ESTRELLA S.A. – MOLINOS S.A. S/ NEGOCIACIÓN PREVIA AL ANUNCIO DE FUSIÓN”

VISTO el Expediente N° 1139/2008 caratulado “GRUPO ESTRELLA S.A. – MOLINOS S.A. S/ NEGOCIACIÓN PREVIA AL ANUNCIO DE FUSIÓN”, lo dictaminado por la entonces Subgerencia de Sumarios a fs. 1431/1461 y por la Subgerencia de Sumarios por Incumplimientos Normativos a fs. 1466/1472,

CONSIDERANDO:

I.- ANTECEDENTES.

Que las presentes actuaciones se originaron en el ámbito de la Subgerencia de Monitoreo de Mercado de esta COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (en adelante “C.N.V.”), con el objeto de analizar las variaciones observadas, tanto en el precio como en el volumen de las acciones de MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A. (en adelante “MOLINOS”) y GRUPO ESTRELLA S.A. (en adelante “GESA”), en las jornadas previas al anuncio de fusión realizado el 10/06/2008 (proceso que incluía la fusión con VIRGILIO MANERA S.A. (en adelante “MANERA”) que era 100% propiedad de MOLINOS).

Que la mencionada Subgerencia planteó la hipótesis de que se habría filtrado información privilegiada, por personas que tuvieron conocimiento del proceso de fusión que las sociedades involucradas tenían previsto anunciar, dentro del período comprendido entre el 2/05/2008 y el 10/06/2008.

Que finalmente se dictó la Resolución C.N.V. N° 16.908 de fecha 20/09/2012 (fs. 912/926), mediante la cual se resolvió la instrucción del presente sumario donde se efectuaron cargos a:

1) MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A. y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, señores Luis PÉREZ COMPANC, Juan Manuel FORN, Jorge Gregorio PÉREZ COMPANC, Carlos Alberto CUPI, Jorge Eduardo MICOZZI y Charles Anthony GILLESPIE Jr. por presunto incumplimiento de lo dispuesto por los artículos 5° inciso a), 6° y 7° del Anexo al Decreto N° 677/2001; 1°, 2° y 3° inciso 4° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.); 8° inciso a) apartado V del Anexo al Decreto N° 677/2001 y 59 de la Ley N° 19.550;

2) MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A., en su carácter de continuadora de GESA y a sus directores titulares al momento de los hechos analizados, señores Guillermo Nelson GARCÍA ABAL, Gonzalo Martín SANTILLÁN, Jorge Alberto MONTINI, Amancio Hipólito ONETO, Pablo Rómulo DI IORIO, Julio César VÁZQUEZ BERROSTEGUIETA, Siro Pablo ASTOLFI y Carlos Gerónimo GARAVENTA, por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por los artículos 5° inciso a) y 6° del Anexo al Decreto N° 677/2001, 1°, 2° y 3° inciso 4° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), 8° inciso a) apartado V del Anexo al Decreto N° 677/2001 y 59 de la Ley N° 19.550;

3) Los miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora de MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A., al momento de los hechos examinados señores Eduardo Amadeo RIADIGOS, Enrique BRUCHOU y Gabriel María ASTARLOA, por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por los artículos 294 inciso 9°) de la Ley N° 19.550 y 8° inciso a) apartado V del Anexo al Decreto N° 677/2001;

4) Los miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora de GRUPO ESTRELLA S.A. (hoy MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A.), al momento de los hechos analizados, señores Santos Oscar SARNARI, Adolfo LAZARA y Norma Beatriz AROSIO, por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por los artículos 294 inciso 9°) de la Ley N° 19.550 y 8° inciso a) apartado V del Anexo al Decreto N° 677/2001;

5) Los miembros titulares del Comité de Auditoría de MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A. al momento de los hechos analizados, señores Carlos Alberto CUPI, Jorge Eduardo MICOZZI y Charles Anthony GILLESPIE Jr., por el presunto incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 15 inciso g) del Anexo al Decreto N° 677/2001; y

6) Los miembros titulares del Comité de Auditoría de GRUPO ESTRELLA S.A. (hoy MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A.) al momento de los hechos analizados, señores Jorge Alberto MONTINI, Amancio Hipólito ONETO y Pablo Rómulo DI IORIO, por el presunto incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 15 inciso g) del Anexo al Decreto N° 677/2001.

Que se observó la presunta omisión del deber de informar en tiempo oportuno como hecho relevante, la decisión de los directorios de GESA y de MOLINOS, de llevar adelante el proceso de fusión por absorción entre las sociedades referidas y MANERA, “... *al menos, a partir del momento en que se contrataron los servicios de las evaluadoras ...*” -HSBC BANK ARGENTINA S.A. e INFUPA S.A. (en adelante “HSBC” e “INFUPA”)-; por parte de GESA en infracción a los artículos 5° inciso a) y 6° del Anexo del Decreto N° 677/2001 y 2° y 3° inciso 4° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).

Que como consecuencia de lo expuesto, se presume la omisión del deber de transparencia por parte de MOLINOS, GESA y los directores de ambas sociedades al momento de los hechos analizados, en infracción al artículo 1° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) y del deber de abstenerse de negociar por parte de MOLINOS y sus directores al momento de los hechos analizados, en infracción al artículo 7° del Anexo al Decreto N° 677/2001.

Que todo lo expuesto, hizo que se planteara asimismo, la presunta falta del deber de lealtad y diligencia, por parte de MOLINOS, GESA, sus directores y síndicos al momento de los hechos analizados, en infracción a los artículos 8° inciso a) apartado V del Anexo al Decreto N° 677/2001 y 294 inciso 9°) de la Ley N° 19.550 (este último, en función del deber de los miembros de la Comisión Fiscalizadora de vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones assemblearias); y la presunta infracción al deber de verificar el cumplimiento de las normas de conducta que resulten aplicables por parte del Comité de Auditoría de MOLINOS y GESA al momento de los hechos analizados, en infracción al artículo 15 inciso g) del Anexo al Decreto N° 677/2001.

Que las normas transcriptas se encontraban vigentes al momento de los hechos observados.

II.- NORMATIVA IMPUTADA.

Que el artículo 5° inciso a) del Anexo aprobado por el Decreto Delegado N° 677/2001 establecía, en su parte pertinente, que: *“Las personas mencionadas en el presente artículo deberán informar por escrito, o en la forma que disponga la reglamentación, a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES en forma directa, veraz, suficiente y oportuna, con las formalidades y periodicidad que ella disponga, entre otros, los siguientes hechos y circunstancias: a) Los administradores de entidades emisoras 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. La obligación de informar aquí prevista rige desde el momento de presentación de la solicitud para realizar oferta pública de valores y deberá ser puesta en conocimiento de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES en forma inmediata...”*.

Que el artículo 6° del Anexo aprobado por el Decreto Delegado N° 677/2001 señalaba que: *“Los sujetos mencionados en los apartados a), b), c), f), g) y h) del artículo anterior deberán dirigir comunicaciones similares en forma simultánea, a excepción del supuesto previsto en el párrafo siguiente, a aquellas entidades autorreguladas en las cuales se encuentren inscriptos los intermediarios autorizados o tales valores negociables. Las entidades autorreguladas deberán publicar de inmediato las comunicaciones recibidas en sus boletines de información o en cualquier otro medio que garantice su amplia difusión. En el caso de que se trate de valores negociables que no se negocien en las entidades autorreguladas referidas en el artículo 2°, la comunicación se entenderá cumplida por la publicidad efectuada en un diario de amplia circulación nacional. La COMISIÓN NACIONAL DE VALORES establecerá las condiciones en que, a pedido de parte, por resolución fundada y por un periodo determinado, se podrá suspender la obligación de informar al público sobre ciertos hechos y antecedentes incluidos en los incisos a), b) y h) del artículo anterior, que no sean de conocimiento público y cuya divulgación pudiera afectar el interés social. La dispensa referida al inciso h) del artículo anterior podrá ser por tiempo indeterminado cuando se trate de aspectos que, a juicio de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, se refieran a acuerdos que solo afecten los intereses privados de las partes.”*

Que el artículo 7° del Anexo aprobado por el Decreto Delegado N° 677/2001 indicaba que: *“Los directores, administradores, gerentes, síndicos, miembros del consejo de vigilancia, accionistas controlantes y profesionales intervinientes de cualquier entidad autorizada a la oferta pública de valores negociables o persona que haga una oferta pública de adquisición o canje de valores respecto de una entidad autorizada a la oferta pública y agentes e intermediarios en la oferta pública, incluidos los fiduciarios financieros y los gerentes y depositarios de fondos comunes de inversión y, en general cualquier persona que en razón de su cargo o actividad, tenga información acerca de un hecho aún no divulgado públicamente y que, por su importancia, sea apto para afectar la colocación o el curso de la negociación que se realice con valores negociables con oferta pública autorizada o con contratos a término, de futuros y opciones, deberán guardar estricta reserva y abstenerse de negociar hasta tanto dicha información tenga carácter público. Igual reserva deberán guardar los funcionarios públicos y aquellos directivos, funcionarios y empleados de las sociedades calificadoras de riesgo y de los organismos de control públicos o privados, incluidos la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, entidades autorreguladas y cajas de valores y cualquier otra persona que, en razón de sus tareas, tenga acceso a similar información. El deber de reserva se extiende a todas aquellas personas que, por relación temporaria o accidental con la sociedad o con los sujetos precedentemente mencionados, pudieran haber accedido a la información allí descripta y asimismo, a los subordinados y terceros que, por la naturaleza de sus funciones, hubieren tenido acceso a la información”*.

Que el artículo 8° inciso a) apartado V) del Anexo aprobado por el Decreto Delegado N° 677/2001 preveía, en su parte pertinente, que: *“En el ejercicio de sus funciones las personas que a continuación se indican deberán observar una conducta leal y diligente. En especial: a) Los directores, administradores y fiscalizadores de las emisoras, estos últimos en las materias de su competencia, deberán: (...) V) Actuar con la diligencia de un buen hombre de negocios en la preparación y divulgación de la información suministrada al mercado y velar por la independencia de los auditores externos...”*.

Que el artículo 1° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) establecía que: *“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 2° del capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) señalaba que: *“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, deberán informar a la Comisión en forma inmediata –en los términos del artículo 5° inciso a) del Anexo aprobado por Decreto N° 677/01 y conforme lo dispuesto en el Capítulo XXVI- todo hecho o situación que, por su importancia, sea apto para afectar en forma sustancial la colocación de los valores negociables de la emisora o el curso de su negociación”*.

Que el artículo 3° inciso 4° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) preveía que: *“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 enumerado: (...) 4) Decisión sobre inversiones extraordinarias y celebración de operaciones financieras o comerciales de magnitud”*.

Que el artículo 59 de la Ley N° 19.550 establecía 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 294 inciso 9° de la Ley N° 19.550 señalaba que: *“Son atribuciones y deberes del síndico, sin perjuicio de los demás que esta ley determina y los que le confiera el estatuto: (...) 9°) Vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones asamblearias...”*.

Que el artículo 15 inciso g) del Anexo aprobado por el Decreto Delegado N° 677/2001 preveía que: *“En las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones, deberá constituirse un comité de auditoría, que funcionará en forma colegiada con TRES (3) o más miembros del directorio, y cuya mayoría deberá necesariamente investir la condición de independiente, conforme a los criterios que determine la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. Estos criterios determinarán que para ser calificado de independiente, el director deberá serlo tanto respecto de la sociedad como de los accionistas de control y no deberá desempeñar funciones ejecutivas en la sociedad. Atribuciones del comité de auditoría. Será facultad y deber del comité de auditoría: (...) g) Verificar el cumplimiento de las normas de conducta que resulten aplicables. (...) Anualmente, el comité de auditoría deberá elaborar un plan de actuación para el ejercicio del que dará cuenta al directorio y al órgano de fiscalización. Los directores, miembros del órgano de fiscalización, gerentes y auditores externos estarán obligados, a requerimiento del comité de auditoría, a asistir a sus sesiones y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que dispongan. Para un mejor cumplimiento de las facultades y deberes aquí previstos, el comité podrá recabar el asesoramiento de letrados y otros profesionales independientes y contratar sus servicios por cuenta de la sociedad dentro del presupuesto que a tal efecto le apruebe la asamblea de accionistas. El comité de auditoría tendrá acceso a toda la información y documentación que estime necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones”*.

III.- VIGENCIA TEMPORAL DE LAS LEYES.

Que durante la tramitación del presente sumario se sancionó la Ley N° 27.440 que modificó la Ley N° 26.831 (y su reglamentación mediante Decreto N° 1023/2013 del 29/07/2013) que derogó la Ley N° 17.811 (y el Decreto Delegado N° 677/2001); resultando oportuno recordar que es de aplicación en lo que es materia del presente sumario, lo dictaminado oportunamente por la PROCURACIÓN DEL TESORO DE LA NACIÓN, a saber: *“De acuerdo con el principio de derecho privado y público contenido en el artículo 3° del Código Civil, las leyes rigen ex nunc para el futuro y excepcionalmente pueden regir para el pasado, es decir, pueden tener efecto retroactivo ex tunc. Mas la intención del legislador de dar efecto retroactivo a una ley debe resultar de una declaración expresa o de otra forma inequívoca, pues la regla es la irretroactividad”* (conf. Dict. 279:228; 236:315; 242:48 – y cctes.-).

Que al momento de los hechos aquí analizados, se encontraba vigente el principio de la autorregulación.

IV.- DESCARGOS.

Que de los descargos presentados surge que los sumariados expresaron que entre los meses de diciembre de 2007 y mayo de 2008 MOLINOS adquirió el 86,53% del paquete accionario de GESA y que MOLINOS poseía la totalidad de las acciones de MANERA.

Que con posterioridad a ello MOLINOS, GESA y MANERA comenzaron a examinar la posibilidad de realizar una fusión por la cual MOLINOS absorbiera a las otras sociedades.

Que en este sentido consideraron conveniente efectuar sus análisis internos y recabar la opinión de diversos especialistas.

Que en el marco de dicho análisis previo y preliminar y por calificar la operación como una operación *“entre partes relacionadas”*, el Directorio y el Comité de Auditoría de GESA solicitaron la contratación de las evaluadoras independientes INFUPA y HSBC a los efectos de que dictaminaran sobre la razonabilidad y las condiciones de mercado de una hipotética fusión entre GESA y MOLINOS; y en particular sobre la eventual relación de canje de acciones entre ambas sociedades.

Que dicha contratación se efectuó en los términos del artículo 73 de la Ley N° 17.811 (mod. por el Dec. N° 677/01) sobre la base de una propuesta de INFUPA del 25/03/2008 y de HSBC del 01/04/2008.

Que con fecha 10/06/2008 las evaluadoras emitieron su dictamen; misma fecha en que los directorios de MOLINOS, GESA y MANERA aprobaron el texto y la firma del compromiso previo de fusión y el correspondiente estado de situación patrimonial consolidado de fusión de las tres sociedades al 31/03/2008.

Que de la lectura del artículo 73 de la Ley N° 17.811 surge que la contratación de las evaluadoras constituyó un acto preparatorio que, como tal, no debió ser informado al mercado, ya que la propia norma citada solamente prevé el reporte inmediato de la decisión directorial aprobatoria de la realización del acto o de la celebración del contrato respecto del cual se solicitó opinión a las evaluadoras.

Que GESA se vio obligada a someterse al procedimiento previsto en el referido artículo 73 de la Ley N° 17.811, en tanto controlada por MOLINOS y en atención al monto relevante involucrado en la reorganización societaria, aquella quedaba comprendida en la norma citada.

Que por tratarse de una operación *“entre partes relacionadas”*, el Directorio de GESA requirió obligatoriamente al Comité de Auditoría de esa sociedad acerca de si las condiciones de la operación podían razonablemente considerarse adecuadas a las condiciones normales y habituales del mercado.

Que si bien conforme con el artículo 73 referido no era obligatorio, GESA resolvió solicitar la misma opinión a las evaluadoras independientes, junto con un dictamen sobre las condiciones de la operación y la relación de canje de la fusión que dichas firmas consideraran aplicables.

Que dice MOLINOS a fs. 1051 vta. que sobre la base de dichas opiniones y las de otros asesores, con fecha 10/06/2008 el Directorio de GESA resolvió iniciar el proceso de fusión, aprobar el compromiso previo y los estados de situación patrimonial consolidados y en la misma fecha comunicaron a la C.N.V. la toma de dicha decisión.

Que no constituye un hecho relevante la mera contratación de las firmas evaluadoras.

Que la fusión se inició con la aprobación del texto del compromiso previo y los estados de situación patrimonial por parte de los Directorios de GESA y MOLINOS.

Que como consecuencia de lo expuesto, MOLINOS podía válidamente negociar las acciones de GESA.

Que debe advertirse que la adquisición de acciones de GESA por MOLINOS en realidad constituyó una liquidación judicial de un gran volumen de dichas acciones, realizada por el tribunal a cargo del proceso de quiebra del Banco General de Negocios S.A. y que por su gran volumen hubiera causado una muy pronunciada y prolongada baja del precio de acciones de GESA de no haber existido un comprador que las adquiriera como lo hizo MOLINOS.

Que por último, plantearon la nulidad de la imputación por afectación de los principios y garantías de Derecho Penal y de Derecho Constitucional, por vulneración del principio de máxima taxatividad legal por sustentarse la acusación en un tipo infraccional abierto, vulneración del principio de culpabilidad por haberse formulado una imputación objetiva contra MOLINOS, vulneración del principio de inocencia por inversión de la carga de la prueba en perjuicio de MOLINOS; e inconstitucionalidad del régimen infraccional contenido en el Decreto N° 677/01 por exceso de la delegación legislativa.

Que paralelamente, se presentaron sendos descargos planteados por los miembros de los directorios y de las comisiones fiscalizadoras tanto de MOLINOS como de GESA, donde procedieron a adherirse a los planteos defensivos opuestos por las sociedades sumariadas, adicionando que la C.N.V. no ha efectuado ninguna alegación particular y específica de responsabilidad en la que cada uno de ellos hubiera incurrido, como antecedente necesario para considerar su vinculación con los hechos investigados.

Que agregaron que el único fundamento para plantear una imputación contra ellos, fue haberse desempeñado como directores o miembros de la Comisión Fiscalizadora de algunas de las sociedades sumariadas. Por ello, consideraron que se utilizó un criterio de atribución de responsabilidad automático y plantearon la falta de legitimación pasiva sustancial.

Que por su parte, los integrantes del Comité de Auditoría de ambas sociedades plantearon que la resolución de apertura no fundó los motivos por los cuales se imputa la infracción al artículo 15 inciso g) del Anexo aprobado por el Decreto Delegado N° 677/2001, que se han equiparado sus funciones con las de la Comisión Fiscalizadora y que se los ha incluido en este sumario por el simple hecho de haber reportado como miembros del órgano en cuestión.

V.- SUSTANCIACIÓN DEL SUMARIO.

Que mediante el artículo 1° de la Resolución C.N.V. N° 16.978 del 29/11/2012 (fs. 1280/1281) se aclaró “... *que el numero correcto del Documento Nacional de Identidad de la Sra. Norma Beatriz AROSIO, quien fuera sumariada en los autos de la referencia mediante el artículo 4° de la Resolución C.N.V. N° 16.908, en su carácter –a la época*

de los hechos examinados- de miembro titular “de la Comisión Fiscalizadora de GRUPO ESTRELLA S.A. (hoy MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A.)...”, es “...17.933.620 ...”.

Que el artículo 1° de la Disposición del 06/12/2012 (fs. 1290/1293) dispuso: *“Suspender la audiencia preliminar fijada para el 12/12/2012 a las 11hs. (cfr. artículo. 7°, Res. C.N.V. N° 16.908), hasta tanto se resuelva la situación planteada en relación al sumariado, Sr. Charles Anthony GILLESPIE Jr. –en cuanto a su presunto fallecimiento- ...”.*

Que posteriormente, la Resolución C.N.V. N° 17.074 de fecha 09/05/2013 (fs. 1308/1310), entre otras cuestiones, indicó: *“Que en esta instancia, teniendo presente los antecedentes mencionados, procede excluir del presente sumario al Sr. Charles Anthony GILLESPIE Jr. rectificando la Resolución N° 16.908 mediante la sustitución de sus artículos 1° y 5°”.*

Que, con posterioridad, se procedió a fijar nueva fecha y horario para la celebración de la audiencia preliminar, fijándola para el 11/09/2013 a las 11:00 hs., según Disposición de fecha 16/07/2013 (fs. 1361/1370).

Que esa misma Disposición, en sus artículos 4° y 8° tuvo por presentados los descargos de todos los sumariados, en plazo y forma legal, y se difirieron los planteos de nulidad, de inconstitucionalidad, de falta de fundamentación y motivación de la Resolución C.N.V N° 16.908, de falta de legitimación pasiva sustancial, para el momento del dictado de la Resolución Final que emanará del Directorio de esta C.N.V..

Que con fecha 11/09/2013 se celebró la audiencia preliminar, de la cual participaron todos los sumariados (en todos los casos mediante representación, conforme personería debidamente acreditada en autos; con la excepción del señor Siro Pablo ASTOLFI, quien compareció por derecho propio (fs. 1402/1403)).

Que mediante el artículo 3° de la Disposición del 02/10/2013 (fs. 1409/1411) se resolvió: *“... Declarar la cuestión como de puro derecho y correr vista –en plena garantía del derecho de defensa- a todos los sumariados, por el plazo de DIEZ (10) días hábiles, para la presentación del MEMORIAL...”*; lo que fue debidamente notificado a todos los sumariados, conforme surge de fs. 1412/1412vta..

Que con fecha 21/10/2013 (fs. 1417/1430), todos los sumariados presentaron, en plazo y forma legal, los respectivos memoriales.

VI.- PLANTEOS.

i. Planteos de nulidad, de falta de motivación y fundamentación y de falta de legitimación pasiva sustancial.

Que a diferencia de la intelección efectuada por los sumariados en autos, es preciso señalar que la Resolución C.N.V. N° 16.908 representa un acto administrativo válido, por reunir los requisitos esenciales de competencia, causa, objeto, procedimiento, motivación y finalidad, todo ello en cumplimiento con el artículo 7° de la Ley N° 19.549.

Que ello es así, toda vez que ha sido dictado por autoridad competente en el marco de sus atribuciones, sustentada en los hechos y antecedentes que le sirven de causa, con objeto cierto, habiéndose cumplido antes de su emisión, con los procedimientos esenciales y sustanciales en cuanto a los actos de trámite y preparatorios que le preceden.

Que la mencionada Resolución, resulta motivada por haberse expresado en forma concreta las razones que inducen a emitirla.

Que la Resolución C.N.V. N° 16.908 precisó el hecho constitutivo de los cargos y las normas posiblemente trasgredidas.

Que por su parte, los sumariados ejercieron su derecho de defensa en relación con los cargos imputados, mediante la interposición del descargo, la concurrencia a la audiencia preliminar y la presentación del memorial.

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

Que vale recordar, que 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 el 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 Derecho Administrativo Sancionador, en el cual 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, “Banco Alas Cooperativo Ltda. (en liquidación) y otros c/ Banco Central de la República Argentina – Resolución N° 154/94”, 19/02/1998).

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

Que 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 en definitiva, “... *la infracción no es un daño cometido por un individuo contra otro, es una ofensa o lesión de un individuo al orden, al Estado, a la ley, a la sociedad, a la soberanía, al soberano*” (FOUCAULT, Michel, “La verdad y las formas jurídicas”, Gedisa, 2000, pág. 80).

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 una 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 con igual sentido esta C.N.V. también ha establecido que: “... *la sola aptitud de generar perjuicio de cualquier naturaleza que este fuera, por el incumplimiento de la normativa de la C.N.V. configura la infracción.*” (cfr. Resolución C.N.V. N° 14.652 del 09/10/2003).

Que los miembros de los Directorios y de las Comisiones de Fiscalización tanto de MOLINOS como de GESA, han planteado que carecen de legitimación pasiva sustancial, porque este Organismo no ha efectuado alegación particular y específica de ningún tipo sobre la responsabilidad que se les imputa, como antecedente necesario para

considerar las vinculaciones con los hechos analizados.

Que consideraron que esta C.N.V. ha efectuado una imputación automática, por haberse desempeñado como miembros de alguno de los órganos sociales mencionados, por lo que concluyen que se ha prescindido de todo análisis y prueba que demuestre un estándar inculpatorio.

Que atento a dicho planteo, solicitaron que se desestimen los cargos propuestos en la resolución de apertura en su contra.

Que por Ley N° 22.169 la C.N.V. tiene en forma exclusiva y excluyente la misión, competencia y atribuciones que las Leyes N° 18.805 -sustituida por la Ley N° 22.315- y 19.550 confieren a la Inspección General de Justicia.

Que, de tal manera, así como la C.N.V. es el Organismo de control de la oferta pública también es la autoridad de control societario en relación a las sociedades que intervienen en la oferta pública de valores negociables.

Que en consecuencia, 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 y/o síndicos de una sociedad, que hayan estado o estén en el régimen de la oferta pública, han cumplido sus deberes de manera diligente, con sujeción a lo dispuesto en los artículos 59 y 274 de la Ley N° 19.550.

Que surge expresamente de la resolución de apertura de sumario que se ha imputado cargo a los directores por incumplimiento al artículo 59 de la Ley N° 19.550, el que contiene un deber de conducta, actuar con lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios.

Que también surge en forma expresa que se ha imputado a los síndicos cargo por incumplimiento al artículo 274 inc. 9° de la Ley N° 19.550 en función al deber que tiene la Comisión Fiscalizadora de vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamentos, y decisiones asamblearias.

Que debe considerarse que el sistema de responsabilidad diseñado por la Ley N° 19.550, es solidario e ilimitado respecto de los directores y síndicos en cuanto al cumplimiento de la ley en sentido material, vocablo que alcanza a todo el ordenamiento jurídico, incluyendo a las NORMAS que este Organismo dicta.

Que respecto de la responsabilidad de directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora, se ampliará al analizar los cargos. Que en virtud de lo señalado, corresponde rechazar los planteos de nulidad, de falta de motivación y fundamentación y la falta de legitimación pasiva sustancial, incoados en autos por los sumariados.

ii. Planteos de inconstitucionalidad.

Que tocante con los planteos de inconstitucionalidad efectuados en el expediente respecto “del régimen infraccional contenido en el Decreto 677/01”, debe aclararse que el control de constitucionalidad en la REPÚBLICA ARGENTINA, es decir, el conocimiento y decisión de todas las causas que versen sobre puntos regidos por la CONSTITUCIÓN NACIONAL, y por las Leyes de la Nación, corresponde a la CORTE SUPREMA DE JUSTICIA DE LA NACIÓN (en adelante, “C.S.J.N.”) y a los tribunales inferiores de la Nación, de conformidad con las previsiones del artículo 116 (y concordantes) de nuestra CARTA MAGNA (cfr.. Resolución C.N.V. N° 16.312 del 13/04/2010).

Que la jurisprudencia reiterada y reciente de la C.S.J.N. ha dicho al respecto que: *“Entre nosotros rige el sistema de control judicial, que es difuso, en tanto tal custodia está depositada en el quehacer de todos y cada uno de los*

jueces; es elemental en nuestra organización constitucional, la atribución que tienen y el deber en que se hallan los tribunales de justicia, de examinar las leyes en los casos concretos que se traen a su decisión, comparándolas con el texto de la Constitución para averiguar si guardan o no conformidad con ésta, y abstenerse de aplicarlas, si las encuentran en oposición con ella”. (del dictamen de la PROCURACIÓN GENERAL, al que remitió la C.S.J.N., F. 654. XLII; RHE, “Fermín, Mauricio s/ causa N° 2061”, 22/07/2008, T. 331, P. 1664).

Que atento lo manifestado precedentemente se puede concluir que deben desestimarse, los planteos de inconstitucionalidad incoados en autos por los sumariados; ello por exceder del ámbito de conocimiento y competencia específico de esta C.N.V..

VII.- ANÁLISIS.

i. Presunta infracciones a los artículos 5° inciso a); 6° del Anexo del Decreto N° 677/2001; 1°, 2° y 3° inciso 4° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.):

Que dentro de la información que las emisoras están obligadas a publicar, se encuentran los hechos relevantes que ocurran en el curso de los negocios empresarios, a los que refería el artículo 5° inciso a) del Decreto N° 677/01, que establecía un criterio general respecto a la obligación de informar todo hecho o situación que por su importancia fuera apto para afectar en forma sustancial la colocación de valores negociables o el curso de su negociación.

Que dicho criterio, era reiterado en el artículo 2° del Capítulo XXI de las Normas de la C.N.V. (N.T. 2001 y mod.).

Que sin perjuicio de que el artículo 3° del capítulo antes referido establecía una lista de supuestos ejemplificativos a ser informados, la determinación de cuales hechos encuadraban dentro del criterio general se relaciona con “... *consideraciones de orden fáctico que deben evaluarse en el contexto temporal en que ocurren los hechos que pueden dar lugar a un deber de informar.*” (Eduardo BACQUÉ y Fernando MORENO, “La Obligación de Informar Hechos Relevantes. Propuesta de modificación”; XI Congreso Argentino de Derecho Societario, VII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Mar del Plata, 2010).

Que el inciso 4° del artículo 3° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) enumeraba como un tipo de hecho relevante las decisiones sobre inversiones extraordinarias y celebración de operaciones financieras o comerciales de magnitud.

Que el artículo 6° del Anexo del Decreto N° 677/2001, refería a la obligación de dirigir comunicaciones similares a entidades autorreguladas, toda vez que en aquel momento se encontraba en vigencia la autorregulación.

Que la normativa analizada requería, asimismo, que los hechos relevantes fueran informados en forma inmediata.

Que en función de las aclaraciones *supra* mencionadas, corresponde realizar las pertinentes consideraciones en relación al caso particular.

Que, como ya se adelantara, las presentes actuaciones se originaron en la Subgerencia de Monitoreo de Mercados, con el objeto de analizar las variaciones observadas, tanto en el precio como en el volumen, de las acciones de MOLINOS y GESA, en las jornadas previas al anuncio de fusión realizado el 10/06/2008; en este sentido se consideró un escenario de posible uso de información privilegiada.

Que hasta esa fecha GESA y MOLINOS no habían informado la existencia de una decisión de los Directorios de ambas sociedades sobre la implementación de un proceso de reorganización societaria.

Que de las constancias de autos surge que el Directorio y el Comité de Auditoría de GESA requirieron informes a dos evaluadoras independientes (INFUPA y HSBC) en los términos del artículo 73 de la Ley N° 17.811, al menos dos meses antes de la celebración de las reuniones de Directorio del 10/06/2008 (ver fecha de propuesta de servicios de las evaluadoras contratadas a fs. 1018/1022 y 1023/1040).

Que la resolución de apertura del sumario consideró que MOLINOS y GESA debieron informar como hecho relevante, la decisión de sus directorios, de llevar adelante el proceso de fusión por absorción entre las sociedades referidas y MANERA, “*al menos, a partir del momento en que se contrataron los servicios de las evaluadoras*”.

Que el 10/06/2008 MOLINOS y GESA informaron por AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (A.I.F.) (ID 4-99240-D e ID-4-99239-D) que en esa fecha los directorios de MOLINOS, GESA y MANERA aprobaron: i) el texto y la firma de un Compromiso Previo de Fusión, por medio del cual se acordó llevar a cabo la fusión de MOLINOS con GESA y MANERA, mediante la absorción de las dos últimas por parte de la primera, quedando por lo tanto, MOLINOS como sociedad absorbente y GESA y MANERA como sociedades absorbidas; y ii) el correspondiente estado de situación patrimonial consolidado de fusión de MOLINOS, GESA y MANERA al 31/03/2008.

Que asimismo destacaron que atento a que MOLINOS resultaba titular directo de la totalidad del capital social de MANERA, no se aumentaría el capital social ni, consecuentemente, se emitirían nuevas acciones de MOLINOS con relación a la fusión de MANERA con MOLINOS. Que, con relación a la absorción de GESA, dado que MOLINOS era titular del 86,53% de las acciones emitidas por aquélla, sí resultaba necesario proceder a aumentar el capital social de MOLINOS y, en consecuencia, también establecer la respectiva relación de canje.

Que la referida relación de canje se estableció en 1 (una) acción ordinaria escritural Clase B de MOLINOS de valor nominal \$1 cada una y con derecho a un voto por acción por cada 10,90 (diez con 90/100) acciones ordinarias escriturales Clase A y/o Clase B de GESA de valor nominal \$1 cada una y con derecho a cinco votos y a un voto por acción, respectivamente.

Que a los fines de la determinación de dicha relación de canje, se tomaron en consideración las opiniones de los evaluadoras independientes HSBC e INFUPA de fecha 10/06/2008, contratados por el Directorio y el Comité de Auditoría de GESA a los efectos de dictaminar sobre la razonabilidad y condiciones de mercado de la fusión, de conformidad con lo establecido en el Decreto N° 677/2001 y demás normas complementarias del régimen de transparencia.

Que la cuestión se centra en determinar si la contratación de las evaluadoras para opinar sobre la razonabilidad de la relación de canje de acciones entre GESA y MOLINOS ante una eventual fusión de las sociedades, habría evidenciado un “*principio de ejecución*” de la fusión, que debió ser informado al menos a partir del momento en que se contrataron los servicios de dichas evaluadoras; y si MOLINOS debió abstenerse de comprar las acciones de GESA durante la evaluación de la posible fusión.

Que de acuerdo a lo expuesto con anterioridad, fueron sometidos a consideración de dichas firmas evaluadoras el proyecto de fusión y la relación de canje proyectada (fs. 1018/1022 y 1032/1040); es decir que las condiciones podían verse sujetas a modificación si las evaluadoras hubieran informado que las mismas no se ajustaban a las condiciones de mercado, e incluso la operación podía verse frustrada.

Que el proyecto de fusión sujeto a revisión de las evaluadoras se habría realizado en el contexto de las negociaciones previas entre las partes intervinientes, y no surge del expediente que existiera antes del 10/06/2008 un acuerdo vinculante suscripto entre dichas partes.

Que dicen BACQUÉ y MORENO, en la obra citada que “... una información transmitida al mercado que luego no se verifica puede ser tan o más perjudicial que la información no revelada”.

Que en igual sentido se ha dicho que “No es exigible la publicación de informaciones todavía no precisas o concretas, tales como los asuntos pendientes de aprobación, que se mantienen habitualmente bajo confidencialidad y cuya noticia prematura podría frustrarlos o generar expectativas que perjudicarían a los inversores si no se concretaran. Tampoco corresponde la divulgación de negociaciones en curso o de acuerdos parciales o susceptibles de revisión, en operaciones complejas que insumen tiempo y pueden variar o quedar sin efecto (60). Rige, entretanto, el deber de guardar reserva de la información, con el consiguiente impedimento legal de usarla en beneficio propio o de terceros hasta que se difunda.” (JELONCHE, Edgar I.; “Las operaciones con información privilegiada en los mercados de valores”; La Ley 03/03/2008, 1; La Ley 2008-B, 882; Enfoques 2008-4 (Abril); Derecho Comercial Doctrinas Esenciales Tomo V, 343; Cita Online: AR/DOC/308/2008).

Que por otro lado, no surge de las actuaciones que la información hubiera trascendido públicamente. Por el contrario, conforme surge de las propuestas de servicios de las evaluadoras (fs. 1018/1022 y 1023/1040), las mismas asumieron un compromiso de confidencialidad (fs. 1020 y 1035 vta.).

Que esta C.N.V. ha dicho en autos “EDIAR S.A. s/seguimiento venta de paquete accionario” (Resolución C.N.V. N° 16.099, de fecha 01/04/2009) que las tratativas previas no tienen, por lo general, efecto vinculatorio, no siendo exigible su información; sin embargo resulta determinante la confidencialidad de las negociaciones. Ya que en el caso que se hubiera filtrado información al mercado o ante un requerimiento de las autoridades bursátiles, surge la obligación de suministrar toda la información relevante relativa a esa negociación.

Que así, surge de la citada Resolución, que “... existen razones de orden práctico que aconsejan desestimar los cargos formulados, fundamentalmente vinculadas a las consecuencias expuestas a fs. 128 in fine/vta., donde se consigna que “pregonar una operación todavía no definida, cuyas condiciones podían variar, alimentaría expectativas que si no se concretaban ocasionarían más perjuicios que beneficios a los inversores...””.

Que este criterio ha sido confirmado en Cámara, sosteniéndose que “... tratándose de información originada en un tercero o en una noticia periodística, la persona involucrada tiene la obligación de aclarar o ratificar cuanto estuviere a su alcance”; concluyendo que “... contrariamente a lo sostenido por los apelantes, en el caso no fue la mera existencia de un rumor la que generó en la emisora el deber de informar, sino el requerimiento expreso de información que las autoridades bursátiles efectuaron a raíz de la divulgación periodística de la transacción en cuestión y la comunicación que el grupo brasileño oferente efectuó con fecha 17/09/07 en la Bolsa de Comercio de San Pablo.” (CNCOM, Sala E, Expte. 9850/2010 “Comisión Nacional de Valores c/Quickfood s/Denuncia de Carlos A. y Gastón A. Montagna s/Organismos Externos”).

Que resulta ilustrativa la “... experiencia española, cuya legislación ha establecido con claridad el momento a partir del cual un hecho relevante ha de ser informado, distinguiendo entre: hechos, que deben ser informados desde que se producen; decisiones, que deben ser comunicadas cuando sean adoptadas; y acuerdos, que deben ser informados desde que se hallen firmados.” (Eduardo BACQUÉ y Fernando MORENO, trabajo citado).

En consecuencia, corresponde absolver a los sumariados por la presunta infracción a los artículos bajo análisis.

Que por último, de acuerdo a los antecedentes del Organismo citados precedentemente, puede concluirse, que en el caso, la obligación de informar surgió una vez tomada la decisión de aprobar el texto y la firma de un Compromiso Previo de Fusión (10/06/2008). No obstante lo cual, el análisis de la posibilidad de fusión constituyó un hecho que de ser conocido por el público podría haber afectado la colocación o el curso de la negociación de las acciones de

GESA.

ii.- Presunta infracción al artículo 7° del Anexo del Decreto N° 677/2001.

Que durante la etapa de investigación, la misma giró en torno a analizar las operaciones con acciones de GESA durante el 02/05/2008 y el 10/06/2008; y los agentes intervinientes, observándose un aumento en el precio de las acciones de GESA durante el mes de mayo de 2008.

Que en este sentido, se constató una compra de acciones de GESA, realizada por MOLINOS, el 14/05/2008, fecha en la que se registró el mayor incremento del volumen en esa especie, correspondiendo el NOVENTA Y SIETE POR CIENTO (97%) de lo negociado a una compra realizada por dicha sociedad controlante (fs. 861/865).

Que entre el 07/05/2008 y el 19/05/2008 se liquidaron acciones que pertenecían a BANCO GENERAL DE NEGOCIOS S.A. (Comitente 3001285; Banco General de Negocios s/Quiebra).

Que realizado el análisis por las áreas técnicas específicas, la Subgerencia de Fiscalización Contable (fs. 861/865) descartó la utilización de información privilegiada en la inteligencia que las variaciones detectadas estuvieron motivadas en la venta de las acciones que estaban en poder de la quiebra de BANCO GENERAL DE NEGOCIOS S.A., lo que fue destacado por el Coordinador Jurídico General a fs. 900 al elevarse la propuesta de apertura de sumario, y recogido por la Resolución que decretó dicha apertura (fs. 915).

Que no obstante, corresponde analizar si MOLINOS, teniendo conocimiento de la potencial fusión, debía abstenerse de negociar hasta tanto dicha información tuviera carácter público.

Que de acuerdo a lo establecido por el artículo 7° del Decreto N° 677/01, los accionistas controlantes –entre otras persona mencionadas por la norma- que tuvieran “... información acerca de un hecho aún no divulgado públicamente y que, por su importancia, sea apto para afectar la colocación o el curso de la negociación que se realice con valores negociables con oferta pública autorizada o con contratos a término, de futuros y opciones, deberán guardar estricta reserva y abstenerse de negociar hasta tanto dicha información tenga carácter público”.

Que en este sentido se observa que: a) MOLINOS era accionista controlante de GESA; b) tenía conocimiento sobre un hecho potencialmente relevante (la posible fusión, cuyo análisis, de acuerdo a las constancias de autos se encontraba en un estadio avanzado, habiendo sido sometida a análisis de dos firmas evaluadoras); y c) dicho hecho aún no había sido divulgado públicamente.

Que en consecuencia, existía en cabeza de MOLINOS la obligación de abstenerse de negociar, hasta tanto se tomara la decisión sobre la posible fusión proyectada y esta tuviera carácter público.

Que por lo expuesto, se encuentra acreditada la infracción al artículo 7° del Anexo al Decreto N° 677/2001.

Que por último, corresponde aclarar que no surge de autos que no se haya guardado la reserva exigida por la norma.

iii. La responsabilidad de directores, miembros de la Comisión Fiscalizadora y del comité de auditoría.

Que en el presente acápite se analizará la responsabilidad de directores, miembros de la Comisión Fiscalizadora y del Comité de Auditoría de MOLINOS, en atención a que ha sido respecto a esta sociedad que se ha considerado configurada la infracción al artículo 7° del Anexo al Decreto N° 677/2001.

Que el artículo 59 de la Ley N° 19.550 sienta los parámetros de conducta con los que deben obrar los

administradores de una sociedad (lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios).

Que el comportamiento de un *“buen hombre de negocios”* se valorará teniendo en cuenta la idoneidad y eficiencia en el desarrollo de su labor (FARINA, Juan M., *“Tratado de sociedades comerciales”*, ZEUS, Rosario, 1980:375) y con la especificidad en la competencia para los negocios objeto de la sociedad.

Que hace al obrar diligente de los directores dar cumplimiento a las leyes en general y en particular a las Normas de esta C.N.V., así como procurar que la Sociedad de cumplimiento a las mismas.

Que la jurisprudencia ha establecido que la responsabilidad de los integrantes de los órganos societarios, nace de la sola circunstancia de integrarlos, cualesquiera sean las funciones que efectivamente cumplan; sus conductas deben juzgarse en función de la actividad (u omisión) desplegada por el órgano, aunque sus integrantes no hayan intervenido particularmente en los actos disvaliosos (CNCom., Sala C, 11/06/96, Minetti y Cia. Ltda. SA, J.A. 1997-1-612 N° 970620).

Que no solo cabe considerar si el Director participó activamente de la conducta reprochada, sino también si tenía un deber, en cumplimiento de sus obligaciones de Director, de vigilar dicha conducta y omitió hacerlo (Dictamen N° 111.607 de fecha 30.06.11, en autos *“Comisión Nacional de Valores c/DACSA s/organismos externos”*).

Que bajo tales pautas, y considerando que la sociedad actúa a través de sus órganos sociales, la compra de acciones de GESA por parte de MOLINOS en infracción a lo establecido por el artículo 7° del Anexo al Decreto N° 677/2001, llevan a concluir que la actuación de los integrantes del directorio de MOLINOS no ha sido ajustada a lo dispuesto por el artículo 59 de la Ley N° 19.550.

Que respecto a los síndicos debe destacarse que los mismos deben velar que el órgano de administración dé cumplimiento de sus obligaciones legales y, en su caso, adoptar las medidas disponibles para superar las situaciones de incumplimiento.

Que en definitiva, *“...El síndico es responsable por omisión de todas las irregularidades comprobadas al no haber efectuado los controles exigidos por las disposiciones vigentes, como así también por no haber obrado con la diligencia debida en las amplias facultades de vigilancia que la ley le atribuye (arts. 294, incs. 1 y 9, 297, 298 ley 19550)...”* (C.N.C.A.F., Sala 1ª, *Compañía Financiera Central para la América del Sud S.A. /en liq. y otros v. Banco Central de la República Argentina s/resolución 354/97, 10/02/2000, Lexis N° 8/15852*).

Que en atención a que el artículo 8° inciso a), apartado V) del Anexo aprobado por el Decreto Delegado N° 677/2001 exigía a directores y miembros del órgano de Fiscalización actuar con la diligencia de un buen hombre de negocios en la preparación y divulgación de la información suministrada al mercado -y velar por la independencia de los auditores externos-, no encontrándose configurada la infracción a los artículos 5° inciso a) y 6° del Anexo aprobado por el Decreto Delegado N° 677/2001; 1°, 2° y 3° inciso 4° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), corresponde absolver a directores y miembros del órgano de Fiscalización por la presunta infracción al referido artículo.

Que por último, cabe analizar la infracción al artículo 15 inciso g) del Anexo aprobado por el Decreto Delegado N° 677/2001 por parte del Comité de Auditoría de MOLINOS.

Que dicha norma establecía la obligación del Comité de Auditoría de verificar el cumplimiento de las normas de conducta que resulten aplicables.

Que el artículo 7° del Anexo del Decreto N° 677/01 establecía una norma de conducta que obligaba a MOLINOS a actuar con estricta reserva y abstenerse de negociar, por tener conocimiento de un hecho aún no divulgado públicamente y que, por su importancia, era apto para afectar la colocación o el curso de la negociación de las acciones de GESA (al respecto corresponde remitirse a las consideraciones efectuadas al analizar la infracción al artículo 7° en cuestión).

Que por otra parte, el Comité de Auditoría como Órgano integrado por directores de la sociedad, no podía desconocer la fusión proyectada y por lo tanto debió procurar el cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 7° del Anexo del Decreto N° 677/01.

VIII.- CONCLUSIÓN.

Por todo lo hasta aquí expuesto, se concluye que se debe:

- Desestimar los planteos de nulidad, falta de motivación y fundamentación, falta de legitimación pasiva sustancial e inconstitucionalidad incoados en autos por los sumariados.

- Absolver a GRUPO ESTRELLA S.A. (hoy MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A), y a sus directores titulares al momento de los hechos investigados, por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por los artículos 5° inciso a) y 6° del Anexo al Decreto N° 677/2001; 1° y 2° y 3° inciso 4° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.); 8° inciso a) apartado V) del Anexo al Decreto N° 677/2001; y 59 de la Ley N° 19.550;

- Absolver a los integrantes de la Comisión Fiscalizadora de GRUPO ESTRELLA S.A. (hoy MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A), al momento de los hechos examinados, por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por los artículos 294 inciso 9°) de la Ley N° 19.550 y 8° inciso a), apartado V del Anexo al Decreto N° 677/2001;

- Absolver a los miembros del Comité de Auditoría de GRUPO ESTRELLA S.A. (hoy MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A), por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por el artículo 15 inciso g) del Anexo al Decreto N° 677/2001;

- Absolver a MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A. y a sus directores titulares al momento de los hechos investigados, por los posibles incumplimientos a los artículos 5° inciso a) y 6° del Anexo al Decreto N° 677/2001; 1°, 2° y 3° inciso 4° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.); y 8° inciso a), apartado V del Anexo al Decreto N° 677/2001;

- Absolver a los miembros de la Comisión Fiscalizadora de MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A., al momento de los hechos examinados, por el posible incumplimiento al artículo 8° inciso a), apartado V del Anexo al Decreto N° 677/2001;

- Aplicar a MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A. en forma solidaria con sus directores titulares al momento de los hechos investigados, por la infracción acreditada al artículo 7° del Anexo al Decreto N° 677/2001; y 59 de la Ley N° 19.550 (este último respecto a los directores); y con sus integrantes de la Comisión Fiscalizadora, por las infracciones acreditadas al artículo 294 inciso 9°) de la Ley N° 19.550; y con sus miembros del Comité de Auditoría, por las infracciones acreditadas al artículo 15 inciso g) del Anexo al Decreto N° 677/2001, la sanción de MULTA –prevista en el artículo 10 inciso b) de la Ley N° 17.811, vigente a la época de los hechos – (actualmente, artículo 132 inciso b) de la Ley N° 26.831).

IX.- GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN

En el ámbito sancionador, el principio de razonabilidad constituye el límite al ejercicio de la potestad sancionadora (MALJAR, Daniel E., "El Derecho Administrativo Sancionador"; Ad-Hoc, pág. 383).

La "... graduación de las sanciones pertenece, en principio, al ámbito de las facultades discrecionales de la autoridad administrativa y sólo son revisables por la justicia en los supuestos de arbitrariedad o ilegalidad manifiesta..." (C.N.C.A.F., Sala I. 27/02/1.997, "Lufthansa Líneas Aéreas Alemanas e/Dirección Nac. De Migraciones ").

De acuerdo a los registros de esta C.N.V., los sumariados no cuentan con antecedentes de sanciones (fs. 1464/1465), lo que -en función de lo establecido por el artículo 10 de la Ley N° 17.811-, debe tenerse en consideración.

Que a fs. 865 se descartó la utilización de información privilegiada en la inteligencia que las variaciones detectadas estuvieron motivadas en la venta de acciones que estaban en poder de la quiebra de BANCO GENERAL DE NEGOCIOS S.A..

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, 132 y cctes. de la Ley N° 26.831 y modificatorias.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Desestimar los planteos de nulidad, falta de motivación y fundamentación, falta de legitimación pasiva sustancial e inconstitucionalidad incoados en autos por los sumariados.

ARTÍCULO 2°.- ABSOLVER a MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A, en su carácter de continuadora de GESA, y a sus directores titulares al momento de los hechos investigados, señores Guillermo Nelson GARCÍA ABAL; Gonzalo Martín SANTILLAN; Jorge Alberto MONTINI; Amancio Hipólito ONETO; Pablo Rómulo DI IORIO; Julio César VÁZQUEZ BERROSTEGUIETA; Siro Pablo ASTOLFI; y Carlos Gerónimo GARAVENTA, por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por los artículos 5° inciso a) y 6° del Anexo al Decreto N° 677/2001; 1° y 2° y 3° inciso 4° del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.); 8° inciso a), apartado V) del Anexo al Decreto N° 677/2001; y 59 de la Ley N° 19.550.

ARTÍCULO 3°.- ABSOLVER a los integrantes titulares de la Comisión Fiscalizadora de GRUPO ESTRELLA S.A. (hoy MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A), al momento de los hechos examinados señores Santos Oscar SARNARI; Adolfo LAZARA; y Norma Beatriz AROSIO, por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por los artículos 294 inciso 9°) de la Ley N° 19.550 y 8° inciso a), apartado V del Anexo al Decreto N° 677/2001.

ARTÍCULO 4°.- ABSOLVER a los miembros titulares del Comité de Auditoría de GRUPO ESTRELLA S.A. (hoy MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A), al momento de los hechos examinados, señores Jorge Alberto MONTINI; Amancio Hipólito ONETO; y Pablo Rómulo DI IORIO, por el presunto incumplimiento de lo dispuesto por el artículo 15 inciso g) del Anexo al Decreto N° 677/2001.

ARTÍCULO 5°.- ABSOLVER a MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A. y a sus directores titulares al momento de los hechos investigados, señores Luis PÉREZ COMPANC; Juan Manuel FORN; Jorge Gregorio PÉREZ COMPANC; Carlos Alberto CUPI; y Jorge Eduardo MICOZZI, por los posibles incumplimientos a los artículos 5°

inciso a) y 6° del Anexo al Decreto N° 677/2001; 1°, 2° y 3° inciso 4) del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.); y 8° inciso a), apartado V del Anexo al Decreto N° 677/2001.

ARTÍCULO 6°.- ABSOLVER a los miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora de MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A., al momento de los hechos examinados, señores Eduardo Amadeo RIÁDIGOS; Enrique BRUCHOU; y Gabriel María ASTARLOA, por el posible incumplimiento al artículo 8° inciso a), apartado V del Anexo al Decreto N° 677/2001.

ARTÍCULO 7°.- Aplicar a MOLINOS RÍO DE LA PLATA S.A. en forma solidaria con sus directores titulares al momento de los hechos investigados, señores Luis PÉREZ COMPANC; Juan Manuel FORN; Jorge Gregorio PÉREZ COMPANC; Carlos Alberto CUPI; y Jorge Eduardo MICOZZI, por la infracción acreditada a los artículos 7° del Anexo al Decreto N° 677/2001; y 59 de la Ley 19.550 (este último respecto a los directores); con los miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora al momento de los hechos examinados, señores Eduardo Amadeo RIÁDIGOS; Enrique BRUCHOU; y Gabriel María ASTARLOA, por las infracciones acreditadas al artículo 294 inciso 9°) de la Ley N° 19.550; y con los miembros titulares del Comité de Auditoría, al momento de los hechos examinados, señores Carlos Alberto CUPI; y Jorge Eduardo MICOZZI, por las infracciones acreditadas al artículo 15 inciso g) del Anexo al Decreto N° 677/2001, la sanción de MULTA –prevista en el artículo 10 inciso b) de la Ley N° 17.811, vigente a la época de los hechos (actualmente, artículo 132 inciso b) de la Ley N° 26.831)-, la que se fija en la suma de PESOS TRESCIENTOS MIL (\$ 300.000.-).

ARTÍCULO 8°.- El pago de la multa mencionada en el artículo 7° de la presente, deberá hacerse efectivo a través del sistema eRecauda en la cuenta corriente habilitada a tal efecto a nombre de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, conforme lo establecido por las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), dentro de los CINCO (5) días posteriores a la fecha en que esta Resolución quede firme en sede administrativa y/o judicial, según corresponda (art. 132 de la Ley N° 26.831, texto conf. Ley N° 27.440). En caso de que el pago se efectivice fuera del término estipulado, la mora se producirá de pleno derecho, devengando los intereses que correspondan.

ARTICULO 9°.- Notificar a todos los sumariados con copia autenticada de esta Resolución.

ARTÍCULO 10.- Regístrese y notifíquese con copia autenticada de la presente Resolución a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A., a los efectos de su publicación en el Boletín Diario, e incorpórese en el sitio web del Organismo en www.cnv.gov.ar.

