



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
AÑO DE LA RECONSTRUCCIÓN DE LA NACIÓN ARGENTINA

Resolución Reservada de Firma Conjunta

Número:

Referencia: Expediente N° 426/2024 “SURCOS S.A. (EX RED SURCOS S.A.) S/ INVESTIGACIÓN”

VISTO el Expediente N° 426/2024 caratulado “SURCOS S.A. (EX RED SURCOS S.A.) S/ INVESTIGACIÓN”; lo dictaminado por la Subgerencia de Investigaciones a fs. 283/296 y fs. 297/312 y por la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones a fs. 313/334; y

CONSIDERANDO:

I. Antecedentes.

Que las actuaciones se originaron en virtud de la remisión, con fecha 17.12.2024, del Memorando N° 129/2024, en el cual se pone en conocimiento de la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones la situación vinculante a SURCOS S.A. (EX RED SURCOS S.A., en adelante “SURCOS” o la “Sociedad”), con motivo de los Hechos Relevantes (HR) relacionados con la baja de la calificación y la imposibilidad por parte de la sociedad de afrontar el pago de un pagaré con negociación en el mercado, con vencimiento el 28.11.2024 (fs. 2/9).

Que a los fines de dar seguimiento y corroborar la veracidad y suficiencia de la información difundida por la Sociedad, en especial a la referida a la última emisión de Obligaciones Negociables (“ON Serie XIV, Clase A, B y C”), cuya fecha de colocación aconteció el día 04.11.2024, se procedió a profundizar la investigación.

Que en esa línea, se abordaron los sucesivos hechos relevantes publicados por la Sociedad a través de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (AIF), vinculados con los incumplimientos en el pago de distintos instrumentos, tales como pagarés bursátiles, cheques electrónicos y/u obligaciones negociables, y con las periódicas disminuciones de la calificación de Emisor a largo y corto plazo de la Sociedad y al Rating Watch negativo asignado, conforme surgía de los informes de FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings) (“FIX”).

Que sumado a ello, se analizó el accionar de la Sociedad en su rol de Emisora y se indagó acerca de las Calificaciones de Riesgo que asignó FIX a SURCOS, incluyendo los informes remitidos por la Gerencia de Agentes y Mercados, Gerencia de Emisoras, Gerencia de Fideicomisos Financieros, Gerencia de Fondos

Comunes de Inversión y Gerencia de Gobierno Corporativo y Protección al Inversor, áreas enfocadas al control de los sujetos que intervienen en la oferta pública de valores.

a) Situación Financiera

Que, en el marco del análisis de la situación financiera de la sociedad, y conforme la información relevada en el Suplemento de Prospecto de la Serie XIV, publicado con fecha 29.10.2024 bajo ID#3272942, se observa que, aunque SURCOS reconoce algunas disminuciones en márgenes y el efecto del impacto externo, destaca expectativas de recuperación, diversificación de fuentes de financiamiento y una mejora en la estructura financiera con menor deuda y mayor patrimonio al 31.05.2024, presentando un panorama general de una empresa con ciertas dificultades, pero con bases fortalecidas en ciertos aspectos.

Que, en el documento referido, menciona factores de riesgo generales y específicos de las ON emitidas, sin embargo, no menciona con la especificidad necesaria, los factores que, en un corto lapso temporal, resultaron ser determinantes en la crisis, como el cambio de estrategia de financiamiento a pagarés en pesos de menor plazo y mayor costo, la concentración de vencimientos de pagarés en meses críticos o el significativo incremento de la deuda de pagarés a muy corto plazo, apenas antes de la emisión de las ON Serie XIV.

Que en contraste con la situación financiera analizada el punto III - B) y la información aportada por la propia emisora, resumida en el punto III - C), ambos del dictamen de la Subgerencia de Investigaciones (fs. 297/312), se evidencia un panorama de rápido deterioro financiero, ya que el análisis muestra que la mejora en liquidez al 31.05.2024 se revirtió drásticamente entre mayo y agosto de 2024, meses en los cuales la pérdida se agudizó, encontrándose la empresa en una crisis de liquidez y refinanciamiento crítica que la llevó a solicitar el concurso preventivo al corto tiempo de la emisión referida.

Que, continuando con el análisis, en el dictamen de fs. 297/312 se detallan precisamente los factores críticos que explican cómo la incapacidad de refinanciar esa deuda concentrada generó el stress de caja, y cuantifican el aumento de la deuda de pagarés en el período previo a la colocación de las ON Serie XIV, correspondiendo destacar también la elevada concentración de saldos con partes relacionadas como una cuestión clave de auditoría y como un relevante riesgo de liquidez, situación que no fuera señalada explícitamente con esa gravedad en el Suplemento de Prospecto.

Que cabe destacar lo dictaminado por la Gerencia de Emisoras a fs. 26 (RE-2025-23851481-APN-GE#CNV), donde indica que *“La actualización debió haber integrado un análisis numérico detallado y una descripción específica del deterioro financiero, permitiendo a los inversores conocer cuál era la real situación financiera en el corto plazo. La falta de esta precisión es responsabilidad del emisor y de los firmantes del prospecto, y del Directorio de la Emisora, a la luz de las explicaciones realizadas posteriormente, se entiende que esta disponía de información que ya advertía una situación de crisis que no era reflejada en el suplemento claramente ni advertida con suficiente énfasis”*.

Que, a su vez, a fs. 35 expresa que: *“Este mecanismo de “advertencia genérica” no cumple con el deber de proporcionar información veraz, completa y oportuna, lo que es imprescindible para que los inversores puedan tomar decisiones fundamentadas”*.

Que, continuando con el análisis de autos, se profundizó en lo respectivo al informe de Calificación de Riesgo de SURCOS, emitido por FIX el día 28.10.2024 (ID#3272361), previo a la emisión de las ON Serie XIV; y del informe emitido con fecha 28.11.2024 (ID#3286854), posterior a dicha emisión.

Que, además, se hizo hincapié en algunas consideraciones emitidas por FIX en los informes posteriores de fechas 29.11.2024 (ID#3287504) y 06.12.2024 (ID#3290505).

Que, en primer lugar, FIX había asignado a SURCOS una calificación de emisor de largo plazo A-(arg) y A2(arg) como emisor a corto plazo, con una perspectiva considerada “Estable” por la calificadoradora, informando que la compañía había evidenciado históricamente una adecuada generación de flujos de caja operativos y que, dado el buen acceso al financiamiento y con las nuevas emisiones de las ON, podía afrontar los vencimientos más cercanos sin inconvenientes, información que se reflejó en el informe fechado el 28.10.2024.

Que, un mes después, en el informe del 28.11.2024, FIX redujo la calificación de emisor de largo plazo a la categoría B-(arg) y a la categoría B(arg) para el corto plazo, con una asignación de RW (alerta) negativo, puntualizando en que la compañía enfrentaba una situación de liquidez muy ajustada y un elevado riesgo de refinanciación.

Que en dicho informe FIX especificó que SURCOS había evidenciado en los últimos años Flujo de Caja Operativos volátiles y que continuaba operando con altos niveles de apalancamiento, contrariamente a lo manifestado en el informe anterior del 28.10.2024.

Que de igual forma, señaló que conforme información brindada por la compañía, al mes de septiembre 2024 afrontaba vencimientos por el equivalente de USD 24 millones en los próximos seis meses (USD 13,5 millones correspondientes a pagarés bursátiles), cuando a esa fecha su caja ascendía solo a USD 134 mil, información que tampoco se encontraba incluida en el informe previo del 28.10.2024.

Que se requirió a la calificadoradora de riesgo, mediante nota remitida con fecha 21.03.2025 (fs. 198/200), brindara las explicaciones vinculantes a dichas variaciones en los respectivos informes, agregándose a fs. 202/210 la respuesta de FIX.

Que, en la misma, FIX informa que la principal diferencia entre los informes de calificación del 28 de octubre y del 28 de noviembre de 2024, por el cual FIX SCR modificó sus expectativas y bajó la calificación de emisor de largo plazo a B-(arg)/Rating Watch (RW) Negative, radicó en la nueva información recibida por la Calificadora de SURCOS, que llevó a actualizar la calificación de acuerdo con los procedimientos y normas incluyendo lo recabado de llamados telefónicos a los emisores, revelando que la empresa ocultó información disponible al momento de la asignación de la calificación de las ON Serie XIV a fines de octubre.

Que asimismo indican que *“SURCOS termina de revelar el deterioro económicos que ya ocurría en octubre y la empresa ocultó durante octubre y noviembre, y que desencadenara junto con otros factores (como postergación del aporte de capital más cierta liquidez en el mercado de pagarés) una crisis de liquidez que recién termina FIXSCR (FIX) de dilucidar con nueva información recibida entre el 12 de noviembre y el 27 de noviembre de 2024”*.

Que, en la misma línea del análisis efectuado en autos, refieren que *“...ni el Prospecto ni el Suplemento de Precio de emisión de ON1 de fecha 22 de octubre de 2024 (Suplemento Borrador recibido para analizar la emisión de ON planeada) daba cuenta de una compañía con un estrés de liquidez próximo. E incluso dicho Suplemento aducía las buenas perspectivas de la compañía con alrededor del 25% de incremento en las ventas para el próximo ejercicio...”*.

Que, continuando con el desarrollo de los hechos, el día 23.12.2024, SURCOS publicó un hecho relevante (ID N° 3297669) informando que se había decretado sobre la Sociedad una medida cautelar de inhibición general de

bienes y un embargo preventivo a fin de afrontar el pago de intereses.

Que el 26.12.2024, SURCOS publicó el hecho relevante N° 3298355, informando la decisión de presentarse en concurso preventivo provisto en el Decreto N° 328/88, a fin de mitigar el impacto de los efectos del agravamiento de su situación económica.

Que, de los elementos probatorios obrantes en autos, se vislumbraría, *prima facie*, un accionar por parte de SURCOS que implicaría un apartamiento de la conducta esperada por parte de un participante autorizado en el ámbito de la Oferta Pública.

Que con fecha 4.11.2024, SURCOS S.A. emitió la Obligación Negociable Serie XIV, Clases A, B y C; en cuyo Suplemento no surgían factores de riesgo especialmente vinculados a la deuda instrumentada en pagarés conforme lo informado por la Gerencia de Emisoras de este Organismo, teniendo dicha emisión como objeto el de canjear, de manera voluntaria, las distintas series de Obligaciones Negociables Dólar Linked que le permitirían aliviar los vencimientos programados para 2025 y 2026 y, de esa forma, obtener nuevos fondos para hacer frente a la deuda de corto plazo.

Que, de esa colocación, SURCOS S.A. canjeó un 31% de los títulos elegibles por el equivalente a USD 4.500.000.

Que, con inmediatez a dicha emisión, se dio el incumplimiento en el pago de los pagarés bursátiles emitidos por SURCOS S.A., sin que en el Suplemento de Prospecto ni por medio de la publicación de Hecho Relevante alguno se haya puesto en conocimiento del público y del Mercado el descalce que presentaba la compañía entre liquidez de corto plazo y flujos operativos, en relación con los vencimientos de corto plazo que derivaba en un muy elevado riesgo de refinanciación.

Que, del desarrollo de hechos efectuado, como del contraste y análisis de la información obrante en autos, es dable presumir que SURCOS S.A. tenía conocimiento de la situación financiera que se encontraba atravesando, situación que habría ocultado a la fecha en que fue asignada la calificación de las ON Serie XIV, a fines de octubre de 2024.

Que, en la misma línea de análisis y conforme los hechos advertidos en la investigación, es dable inferir que mediante la colocación de las ON Serie XIV Clase A, B y C, efectuada el 04.11.2024, la Sociedad ofreció valores negociables sin especificar en forma precisa la situación financiera y crediticia en la que se encontraba, implicando esto una falta de gravedad y un riesgo implícito para el público inversor, incumpliendo con sus obligaciones de transparencia y divulgación de información, efectuando publicidad de una situación que no se condecía con la real a fin de poder avanzar con la referida emisión.

Que, asimismo, del análisis de la actuación de FIX, y conforme los respaldos por ella presentados, se observa que SURCOS habría omitido brindar en forma completa y precisa a la calificadora de riesgo referida, la información que daba cuenta de la real situación financiera de la compañía y que hubiera permitido, en tiempo y forma, cumplir adecuadamente con la función asignada.

b) Incumplimientos Formales

Que, en el marco del análisis de la cuestión de fondo en autos, se verificaron posibles infracciones al régimen informativo periódico y al régimen de transparencia en la Oferta Pública de valores negociables, por parte de la Sociedad.

Que, se corroboró que la última publicación del Estatuto Social en la AIF correspondía al día 08.03.2022 (ID N° 2861802), sin reflejar el cambio de denominación social de RED SURCOS S.A. a SURCOS S.A., de lo cual se advierte que la Sociedad no presentó su estatuto vigente, contrariamente a lo establecido por el artículo 11 A. 1), punto 7) de la Sección IV del Capítulo I del Título XV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, sumado a ello, se verificó que la Sociedad no había publicado en la AIF los hechos relevantes que informaran la decisión de convocatoria a las asambleas del día 26.09.2024 y del día 12.12.2024, los cuales debieron ser publicados de forma inmediata a la celebración de la reunión de Directorio.

Que en igual sentido se advirtió que la Sociedad no había publicado en la AIF, la parte pertinente del acta correspondiente a la reunión de Directorio que convocó a la Asamblea del día 26.09.2024.

Que se verificó que la Sociedad no había presentado en la AIF, las nóminas de los integrantes de los órganos de administración, fiscalización y del auditor externo conforme a su composición a la fecha de la asamblea de accionistas (26.09.2024), incluyendo las nuevas designaciones.

Que, en efecto, la Sociedad presentó las nóminas en forma extemporánea el día 25.03.2025, mediante ID N° 3335383, lo cual aconteció luego de serle requerido por la CNV.

Que, en esa línea, se verificó que tampoco había presentado las fichas de datos personales de los Directores electos en la asamblea del día 26.09.2024, ni las fichas de los Síndicos titulares Héctor TRISTÁN y Laura GARCÍA, quienes –al tiempo de la asamblea- formaban parte del órgano de fiscalización.

Que la Sociedad debía presentarlas en la AIF, dentro de los diez (10) días hábiles de producidas las designaciones y, sin embargo, fueron ingresadas los días 28.02.2025 y 25.03.2025, mediante ID#3324485, ID#3324484, ID#3324483, ID#3324482, ID#3324480, ID#3324476, ID#3324475, ID#3324474, ID#3335899 y ID#3335895, hecho que refleja una demora en la presentación.

Que, seguidamente se advirtió que la Sociedad presentó en forma extemporánea el registro de asistencia a las Asambleas de fecha 26.09.2024 (ID#3335375 presentado el 21.03.2025) y de fecha 12.12.2024 (ID#3317101 presentado el 11.02.2025), por cuanto debieron ser ingresadas a través de la AIF dentro de los cinco (5) días hábiles de celebradas las mismas.

Que, si bien las declaraciones juradas de los Síndicos titulares, Sr. Héctor TRISTÁN y Sra. Laura GARCÍA, que al momento de la Asamblea General Ordinaria del 26.09.2024 integraban la Comisión Fiscalizadora de la Sociedad, debieron ser presentadas dentro de los diez (10) días hábiles de su elección o asunción del cargo, se verificó que las mismas fueron cargadas en AIF en forma extemporánea, los días 28.02.2025 y 25.03.2025, bajo ID#3324485, ID#3324484, ID#3324483, ID#3324482, ID#3324480, ID#3324476, ID#3324475, ID#3324474, ID#3335899 e ID#3335895.

Que, se advirtió que la Sociedad presentó el procedimiento de asambleas a distancia el día 07.03.2025 (ID#3327502), lo cual manifiesta una demora significativa en su publicación, toda vez que, conforme Resolución General CNV N° 939 de fecha 24.08.2022 –vigente a partir del 01.01.2023–, debía ser presentado ante la CNV con una anticipación de, al menos, cinco (5) días hábiles a la fecha de la celebración de la primera asamblea a distancia.

Que, además, se verificó que la Sociedad publicó mediante la AIF, el día 18.02.2025, los informes de grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, correspondientes a los Estados Financieros Anuales al

31.08.2023 (ID#3320067) y a los Estados Financieros Anuales al 31.08.2024 (ID#3320068), a pesar de que debieron ser presentados con una antelación de al menos veinte (20) días corridos a la fecha para la cual había sido convocada la Asamblea General Ordinaria del 12.12.2024.

Que, por otro lado, se advirtió que la Sociedad había omitido publicar en la AIF el listado de beneficiarios finales respecto de la Asamblea General Ordinaria del 12.12.2024 y que, luego de serle requerido por la CNV, cumplió con su carga el día 21.02.2025 (ID#3321403), aun cuando debía presentarlo dentro de los cinco (5) días hábiles de celebrada la asamblea.

Que en relación a la Asamblea de Accionistas celebrada el 29.01.2025, se advirtió que el día 11.02.2025 la Sociedad presentó mediante la AIF (ID#3317102), el Depósito de Acciones y Registro de Asistencia a dicha asamblea, a pesar de que debían ser ingresados dentro de los cinco (5) días hábiles de celebrada la misma.

Que se verificó que el Depósito de Acciones y Registro de asistencia a la Asamblea General Ordinaria, celebrada a distancia el día 14.03.2025, publicado en la AIF (ID#3332939 de fecha 14.03.2025), no cuenta con la firma del representante de la Comisión Fiscalizadora, quien debía acreditar la presencia de los accionistas que participaron a distancia en la asamblea, advirtiéndose solamente la firma del Presidente de la Sociedad, contrariamente a lo dispuesto por la normativa vigente.

Que, asimismo, del acta correspondiente a dicha asamblea (ID#3332938 de fecha 14.03.2025), se advirtió que la Comisión Fiscalizadora no participó del acto asambleario a distancia, ni se observó mención alguna de la participación de un representante de dicho órgano, hecho que contradice lo establecido por la normativa aplicable.

Que, en igual línea, se corroboró que la Comisión Fiscalizadora de SURCOS, tampoco dejó constancia de la regularidad de las anotaciones sobre aquellos accionistas y representante que habían participado a distancia.

Que, además, se advirtió que la Sociedad no publicó en la AIF, el Depósito de Acciones y Registro de Asistencia a la Asamblea General Ordinaria celebrada el 28.12.2023, el cual debía ser ingresado dentro de los cinco (5) días hábiles de celebrada la misma.

Que teniendo en cuenta los requisitos normativos de presentación de la documentación financiera, SURCOS se encontraba obligada a presentar los estados financieros anuales en el plazo de setenta (70) días corridos de cerrado el ejercicio, o dentro de los dos (2) días de su aprobación por el Directorio, lo que ocurra primero, y por lo menos veinte (20) días corridos antes de la fecha para la cual se convocara a la asamblea de accionistas que lo considerara.

Que, en igual sentido, debía presentar los estados financieros intermedios, 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 Directorio, lo que ocurra primero.

Que, por el contrario, se advirtió que la Sociedad omitió la carga a través de la AIF, de los Estados Financieros Intermedios al 30.11.2024, como así también de la documentación que debe acompañarse, a saber, la Reseña informativa, copia del acta de Directorio mediante la cual se apruebe la documentación contable, Informe de la Comisión Fiscalizadora e Informe del Auditor Externo; cuya fecha límite de presentación fue el día 13.01.2025.

Que, a su vez, se verificó que la Sociedad omitió la carga mediante la AIF de los Estados Financieros Intermedios al 28.02.2025, cuya fecha límite de presentación operó el 11.04.2025.

Que sumado a todo lo expuesto, se advirtió que la carga de toda la documentación contable referida en los párrafos precedentes, aún no ha sido cumplida.

II. Consideraciones.

a) Presuntos Incumplimientos:

Que conforme lo establece el artículo 1° de la Ley N° 26.831, constituye un principio fundamental propender a la integridad y promover la transparencia de los mercados de capitales, mediante acciones que garanticen mercados más seguros para todos los participantes, conforme las mejores prácticas internacionales, reduciendo el riesgo sistémico.

Que en lo que respecta a la transparencia, cabe mencionar 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 (Fallos 324:3083 y Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala B, sent. del 21/12/06).

Que la transparencia, la información plena, la protección del público inversor y el trato igualitario entre inversores son principios que deben regir la conducta de los participantes en la oferta pública de valores negociables (Kina, Juliana “Transparencia en el ámbito de la Oferta Pública: Prospecto de Emisión. Responsabilidad”, IX Congreso Argentino de Derecho Societario”, T. III, pág. 619).

Que, desde luego, la transparencia es necesaria para generar confianza y seguridad en el público inversor.

Que el propósito del régimen informativo establecido por la normativa vigente es brindar al público inversor una herramienta segura y confiable para la canalización de sus ahorros, en miras de generar capitalización para diversos sectores de la industria.

Que “[e]l principio que rige la oferta pública de valores es el denominado “régimen de transparencia”, que permite al inversor y a todos los que intervienen en el comercio de valores negociables contar con elementos de juicios objetivos y certeros sobre la naturaleza y el alcance de la inversión que efectuará” (cfe. “TELECOM PERSONAL S.A. Y OTROS c/ CNVRESOL 17142/13 (EXPTE 74/10) s/Recurso Directo” Expte. 36.041/2013, Sala “A”, CNFed. CA).

Que, en ese orden de ideas, la información relativa a la situación financiera de una Emisora, constituye un elemento primordial para que los inversores decidan sobre el alcance de su inversión.

Que, de los elementos probatorios obrantes en autos, se vislumbraría, *prima facie*, y conforme el análisis efectuado, un accionar por parte de SURCOS que implicaría un apartamiento de la conducta esperada por parte de un participante autorizado en el ámbito de la Oferta Pública.

Que el artículo 99, inciso a) de la Ley N° 26.831 y mod. establece en cuanto al régimen informativo general que “*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 (1) persona para que se desempeñe 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 citada 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...”.

Que, asimismo, el artículo 119 de la Ley referida dispone que *“Los emisores de valores negociables, juntamente con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, y en su caso los oferentes de los valores negociables con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firmen el prospecto de una emisión de valores negociables, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos por ellos registrados ante la Comisión Nacional de Valores”.*

Que, en la misma línea de razonamiento, el artículo 12 de la Sección III del Capítulo IX del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) dispone que *“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, por su parte, el artículo 2° de la Sección II del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) indica 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, 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, en relación a la publicidad engañosa, el artículo 112 de la Ley N° 26.831 y mod. indica que *“La publicidad, propaganda y difusión que por cualquier medio hagan las sociedades emisoras, mercados, agentes y cualquier otra persona o entidad que participe en una emisión, colocación y negociación de valores negociables, no podrá contener declaraciones, alusiones, nombres, expresiones o descripciones que puedan inducir a error, equívoco o confusión al público sobre la naturaleza, precio, rentabilidad, rescate, liquidez, garantía o cualquier otra característica de los valores negociables, de sus sociedades emisoras o de los servicios que se ofrezcan”.*

Que el artículo 15 de la Sección III del Capítulo IX del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) establece en la misma 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, asimismo, corresponde destacar lo dispuesto por el artículo 1° de la Sección I del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el que refiere 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 ingresando en los incumplimientos de índole formal detectados, el artículo 4° de la Sección I del Capítulo II del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) establece, en sus incisos a), b), e) y f), lo siguiente: *“Con relación a las asambleas, las entidades deberán remitir a través de la AUTOPISTA DE INFORMACIÓN FINANCIERA la siguiente documentación: a) En forma inmediata a la celebración de la respectiva reunión del órgano de administración: deberá ser ingresada como hecho relevante, una nota informando la decisión de convocar a la asamblea y la modalidad de celebración elegida. b) Dentro de los DOS (2) días hábiles de celebrada: deberá ser ingresada, en el apartado Actas de Directorio, parte pertinente del acta correspondiente a la reunión del órgano de administración que convoque a la asamblea. e) El día hábil siguiente al de la celebración de la asamblea: deberá ser ingresada, en el apartado Acta de Asamblea, síntesis de lo resuelto en cada punto del orden del día; además, deberá ingresarse, en el apartado Nómina de Autoridades, la nómina de integrantes de los órganos de administración y fiscalización y auditor externo designados en la asamblea. En caso de designación y/o renuncia posterior, deberá ingresarse una nómina actualizada (...) f) Dentro de los CINCO (5) días hábiles de celebrada la asamblea: deberán ser ingresados, en el apartado Acta de Asamblea, el acta de la asamblea, con identificación de sus firmantes, y en el apartado Registro de Asistencia, el Depósito de Acciones y Registro de Asistencia a Asambleas o su transcripción”.*

Que el artículo 24 de la Sección I del Capítulo II del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) dispone que *“ Los accionistas, sean estas personas jurídicas u otras estructuras jurídicas, deberán informar a la sociedad sus beneficiarios finales. Las sociedades deberán remitir vía AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA, como “información restringida a la CNV” bajo el título “Beneficiarios Finales”, la información sobre el/los beneficiario/s final/es. A tal fin, deberá constar el nombre y apellido, nacionalidad, domicilio real, fecha de nacimiento, documento nacional de identidad o pasaporte, CUIT, CUIL u otra forma de identificación tributaria y profesión. La información del beneficiario final se deberá remitir en la forma dispuesta dentro de los CINCO (5) días hábiles de celebrada la asamblea”.*

Que, en lo respectivo al proceso de asambleas a distancia, el artículo 29 de la Sección II del Capítulo II del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) refiere que *“La emisora deberá establecer los procedimientos a utilizar para la celebración de asambleas a distancia, previendo aquellos referentes al ejercicio del voto de los accionistas y su participación en el contexto de esta modalidad asamblearia. Los mismos deberán ser presentados ante la Comisión con una anticipación de, al menos, CINCO (5) días hábiles a la fecha de la celebración de la primera asamblea. En caso de modificación posterior, deberán presentarse los procedimientos actualizados. La emisora posee autonomía para establecer los procedimientos del acto asambleario bajo estas modalidades, siempre y cuando no se vulneren los derechos de los participantes y se respete el cumplimiento de la ley, estatutos y demás reglamentaciones aplicables. Los procedimientos deberán ser de fácil acceso y publicarse en la Autopista de Información Financiera”.*

Que el artículo 33 de la Sección II del Capítulo II del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) establece que *“En el Libro Depósito de Acciones y Registro de Asistencia a Asambleas se deberá hacer constar aquellos accionistas, o sus representantes, que participen a distancia. El órgano de fiscalización dejará constancia de la regularidad de dichas anotaciones. Los participantes a distancia quedan eximidos de firmar el Libro Depósito de Acciones y Registro de Asistencia a Asamblea, debiendo el Presidente y un representante del órgano de fiscalización acreditar con su firma la presencia de los accionistas que participaron a distancia”.*

Que, en esa línea, el artículo 34 de la Sección II del Capítulo II del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) instituye que *“El órgano de fiscalización deberá ejercer sus atribuciones durante todas las etapas del acto*

asambleario, a fin de velar por el debido cumplimiento de las normas legales, reglamentarias y estatutarias, con especial observancia de los recaudos mínimos previstos en el presente Capítulo. Las atribuciones del órgano de fiscalización durante el acto asambleario podrán ser ejercidas por un miembro en su representación”.

Que en lo relativo a obligaciones vinculantes al régimen informativo, el artículo 9° de la Sección II del Capítulo III del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) establece que “*Dentro de los DIEZ (10) días hábiles de producida la designación de los integrantes de los órganos de administración y de fiscalización, titulares y suplentes, y gerentes, se deberán comunicar a la Comisión los datos especificados en los formularios disponibles en la AIF el sitio web: <https://www.cnv.gov.ar> (...)*”.

Que en dicho orden, cabe recordar lo dispuesto por los incisos a) y b) del artículo 1° de la Sección I del Capítulo I del Título IV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.): “*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 a través de la AUTOPISTA DE INFORMACION FINANCIERA la siguiente documentación: a) Con periodicidad anual: a.1) Memoria del órgano de administración sobre la gestión del ejercicio, cumpliendo los recaudos establecidos en el artículo 66 de la Ley N° 19.550 y en el artículo 60 inciso c) apartados I, II, III y IV de la Ley N° 26.831 (...) a.2) Estados financieros de acuerdo a lo previsto en los artículos 62 a 65 de la Ley N° 19.550 y conforme a las normas que, para su preparación, están contenidas en el Capítulo III del presente Título. a.3) Reseña informativa con la información requerida en el artículo 4° del Capítulo III del presente Título. a.4) Copia del acta del órgano de administración mediante la cual se apruebe la documentación mencionada en los apartados precedentes. a.5) Informe de la Comisión Fiscalizadora y/o del Consejo de Vigilancia de acuerdo con lo prescripto en los artículos 294 y 281 de la Ley N° 19.550 y/o Comité de Auditoría. La Comisión Fiscalizadora deberá ajustar su actuación a las disposiciones de la FEDERACIÓN ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONÓMICAS. a.6) Informe del Auditor Externo sobre los documentos mencionados en los apartados a.2) y a.3), de acuerdo con lo establecido en los artículos 6° a 8° de este Capítulo (...) La documentación indicada deberá ser presentada en el plazo de SETENTA (70) días corridos de cerrado el ejercicio, o dentro de los DOS (2) días de su aprobación por el órgano de administración, lo que ocurra primero, y por lo menos VEINTE (20) días corridos antes de la fecha para la cual ha sido convocada la asamblea de accionistas que la considerará. 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; pudiendo optar por reemplazar la presentación de los estados financieros de sociedades sobre las cuales la emisora ejerce control, control conjunto o influencia significativa, por la revelación en nota a los estados financieros de la emisora de la información de dichas entidades conforme a la normativa aplicable vigente para cada caso. En caso de ejercer la opción referida, la emisora deberá poner a disposición dichos estados financieros, si fueren requeridos por el público. En el caso de que la entidad prepare sus estados financieros sobre la base de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), podrá presentar sus estados financieros consolidados y separados (individuales) por periodos intermedios en la forma condensada prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34. b.2) La documentación mencionada en los apartados a.3) a a.6) inclusive de este artículo (...) La documentación indicada en el 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”.*

Que el artículo 4° de la Sección III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) hace saber que “*En el caso de emisoras, en oportunidad de cada elección de directores, los accionistas que propongan candidatos titulares o suplentes a la consideración de la asamblea deberán informar a la misma antes de la votación la condición de independientes o no independientes de los candidatos, según lo aquí establecido y lo dispuesto en el*

Título II de estas Normas. Igualmente, en oportunidad de cada elección de miembros de los órganos de fiscalización, los accionistas que propongan candidatos titulares o suplentes a la consideración de la asamblea, deberán informar antes de la votación la condición de independientes de los candidatos (...) Los integrantes del órgano de administración y de los órganos de fiscalización de las emisoras, deberán informar a la Comisión la situación de sus miembros respecto de lo establecido en este artículo, dentro del plazo de DIEZ (10) días hábiles de su elección o asunción del cargo titular, según se trate”.

Que por su parte, el artículo 9° de la Sección VI del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), en sus incisos a) y d) establece que *“Las emisoras deberán remitir a través de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA, dentro de los DIEZ (10) días hábiles de producida la designación de los integrantes de los órganos de administración, fiscalización, titulares y suplentes, y gerentes, la siguiente información: a) Nómina de sus directores, administradores, síndicos, y miembros del consejo de vigilancia –en todos los casos titulares y suplentes- y de sus gerentes. b) Nómina de los directores, administradores, síndicos y miembros del consejo de vigilancia –sean titulares o suplentes- de sus sociedades controlantes, controladas –en toda la secuencia de control- y vinculadas”.*

Que por último, el artículo 11 A. 1), punto 7) de la Sección IV del Capítulo I del Título XV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) establece que: *“Los sujetos comprendidos en el artículo anterior deberán completar los formularios correspondientes y remitir por medio de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA, con el alcance indicado en el artículo 1° sobre “Disposiciones generales” del presente Título, la siguiente información: A. 1) EMISORAS:... 7) MUG_028 – Estatuto vigente”.*

b) Responsabilidad de Directores y Síndicos.

Que, asimismo, corresponde especificar la responsabilidad de los Directores titulares de SURCOS S.A., atento a un posible apartamiento al deber de actuar con la diligencia del buen hombre de negocios, principio consagrado en el artículo 59 de la Ley N° 19.550.

Que este estándar denota un elemento de conocimiento y destreza en cuestiones vinculadas a la actividad comercial (VITOLLO, Daniel Roque, “Responsabilidad Civil Doctrinas Esenciales”, La Ley 2007-E, 1313, Tomo VI, pág. 1077).

Que en materia de responsabilidad de los directores, la Jurisprudencia ha resuelto que *“la responsabilidad del directorio de una sociedad anónima nace de la sola circunstancia de integrar el órgano de gobierno, de manera que cualesquiera fueran las funciones que efectivamente cumpla un director, su conducta debe ser calificada en función de la actividad obrada por el órgano aun cuando el sujeto no haya actuado directamente en los hechos que motivan el encuadramiento, pues es función de cualquier integrante del órgano de administración la de controlar la calidad de la gestión empresarial, dando lugar su incumplimiento a una suerte de culpa in vigilando”.* (CCom, Sala B, 26-3-91, “Only Plastic S.A. s/ Quiebra s/ Incidente de calificación de conducta”, del dictamen del fiscal de Cámara 63682).

Que no debe soslayarse que el accionar de la Sociedad era consecuencia directa de las decisiones tomadas por su órgano de administración, que se encontraba conformado por los Directores, por lo tanto, los potenciales incumplimientos normativos de la sociedad reflejan un actuar que se apartaría de la debida diligencia del buen hombre de negocios.

Que, a su vez, también resulta cuestionable la actitud asumida por los integrantes de la Sindicatura, toda vez que legalmente tiene el mandato de control y supervisión de los actos emanados del órgano de administración, en virtud de lo dispuesto por el artículo 294 en su inciso 9° de la Ley N° 19.550.

III. Conclusiones.

Que, teniendo en consideración los antecedentes mencionados, se considera pertinente la apertura de acciones sumariales a SURCOS S.A. (C.U.I.T. N° 30-58952711-5) y a sus Directores titulares al momento de los hechos analizados, Sr. Sebastián CALVO (D.N.I. N° 23.751.860), Sr. Carlos Hugo CALVO (D.N.I. N° 6.154.003) y Sr. Pablo CALVO (D.N.I. N° 27.336.212) por la presunta infracción al artículo 99, inciso a), artículo 112 y artículo 119 de la Ley N° 26.831 y mod.; artículo 4° incisos a), b), e) y f) y artículo 24 de la Sección I del Capítulo II del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículos 29, 33 y 34 de la Sección II del Capítulo II del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 9° de la Sección II del Capítulo III del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 12 y artículo 15 de la Sección III del Capítulo IX del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 1°, incisos a) y b) de la Sección I del Capítulo I del Título IV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 1° de la Sección I del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 2° de la Sección II del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 4° de la Sección III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 9°, incisos a) y d) de la Sección VI del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 11 A. 1) punto 7) de la Sección IV del Capítulo I del Título XV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y artículo 59 de la Ley N° 19.550, todos ellos vigentes al momento de los hechos.

Que corresponde también instruir sumario a los Síndicos titulares de SURCOS S.A., al momento de los hechos analizados, Sra. Mariela BELEJ KLEIN (DNI N° 23.195.589), Sra. Laura GARCÍA (DNI N° 11.026.795) y Sr. Héctor Antonio TRISTÁN (DNI N° 10.559.841), por la presunta infracción a lo establecido por el artículo 119 de la Ley N° 26.831 y mod., los artículos 33 y 34 de la Sección II del Capítulo II del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y artículo 294, inciso 9° de la Ley N° 19.550.

Que se recuerda que la investigación sumarial tiene por objeto precisar todas las circunstancias y reunir los elementos de prueba tendientes a esclarecer la eventual comisión de irregularidades e individualizar a los responsables y proponer sanciones, asegurando el derecho de defensa de los sumariados.

Que se deja expresa constancia que las posibles infracciones reciben un encuadramiento legal meramente provisorio, de conformidad con lo previsto en el artículo 10, inciso a) de la Sección II del Capítulo II del Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 y modificatorias, el Decreto N° 471/2018 y las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Instruir sumario a SURCOS S.A. (C.U.I.T. N° 30-58952711-5) y a sus Directores titulares al

momento de los hechos analizados, Sr. Sebastián CALVO (D.N.I. N° 23.751.860), Sr. Carlos Hugo CALVO (D.N.I. N° 6.154.003) y Sr. Pablo CALVO (D.N.I. N° 27.336.212) por la presunta infracción al artículo 99 inciso a), artículo 112 y artículo 119 de la Ley N° 26.831 y mod.; artículo 4°, incisos a), b), e) y f) y artículo 24 de la Sección I del Capítulo II del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículos 29, 33 y 34 de la Sección II del Capítulo II del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 9° de la Sección II del Capítulo III del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 12 y artículo 15 de la Sección III del Capítulo IX del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 1° incisos a) y b) de la Sección I del Capítulo I del Título IV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 1° de la Sección I del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 2° de la Sección II del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 4° de la Sección III del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 9°, incisos a) y d) de la Sección VI del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), artículo 11 A. 1) punto 7) de la Sección IV del Capítulo I del Título XV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y artículo 59 de la Ley N° 19.550, todos ellos vigentes al momento de los hechos.

ARTÍCULO 2°.- Instruir sumario a los Síndicos titulares de SURCOS S.A., a la fecha de los hechos analizados, Sra. Mariela BELEJ KLEIN (DNI N° 23.195.589), Sra. Laura GARCÍA (DNI N° 11.026.795) y Sr. Héctor Antonio TRISTÁN (DNI N° 10.559.841), por la presunta infracción a lo establecido por el artículo 119 de la Ley N° 26.831 y mod., los artículos 33 y 34 de la Sección II del Capítulo II del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y artículo 294, inciso 9° de la Ley N° 19.550.

ARTÍCULO 3°.- A los fines previstos por los artículos 138, último párrafo de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 y 10 inciso b. 1), Sección II, Capítulo II, Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) se fija audiencia preliminar para el 8 de julio de 2025 a las 11:00 hs.

ARTÍCULO 4°.- Designar Conductor del Sumario a la Dra. María Cynthia PASTOR, Subgerente a cargo de la Subgerencia de Sumarios por Incumplimientos Normativos.

ARTÍCULO 5°.- Encomendar a la Subgerencia de Sumarios a cargo de las presentes actuaciones, la designación del profesional de apoyo dentro de los TRES (3) días de la presente Resolución (conf. artículo 10° inciso b. 2), Sección II, Capítulo II, Título XIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

ARTÍCULO 6°.- Correr traslado de los cargos a los sumariados por el término y bajo apercibimiento de ley, con copia autenticada de la presente Resolución.

ARTÍCULO 7°.- Regístrese y notifíquese a la Gerencia de Registro y Control, a la Gerencia de Gobierno Corporativo y Protección al Inversor, a la Gerencia de Emisoras, y a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A. a los efectos de la publicación en su Boletín Diario e incorpórese en el sitio web del Organismo www.argentina.gob.ar/cnv.

