

## **PROPUESTA DE MODIFICACION DE LA LEY N° 24.587**

### ***Cámara de Sociedades Anónimas***

#### **Síntesis**

Con base en el décimo considerando del Dto. 547/96 que establece la conveniencia de proponer al Hnble. Congreso de la Nación algunas modificaciones a la Ley N° 24.587, la Cámara de Sociedades Anónimas propone la reforma a dicha ley con que se consigna más abajo con los siguientes objetivos:

a) Que todos los títulos valores representativos de deuda o asimilables a ellos emitidos en serie o en masa en el país, que cuenten con oferta pública autorizada, tengan idéntico régimen (independientemente de donde se negocien o coloquen) exceptuándoselos del requisito de nominatividad. Este objetivo halla su sustento en los acertados considerandos 5to. y 6to. del Dto. 259/96.

b) Que los títulos valores representativos de deuda o asimilables a ellos, alcanzados por el Decreto del PEN 547/96 (602/98) queden expresamente excluidos del régimen mediante la aplicación retroactiva de la «disposición transitoria» del proyecto que se presenta.

c) Que se consagre una excepción al régimen de nominatividad accionaria, con rango de ley, para aquellas acciones que se encuentren en sistemas de depósito colectivo en el exterior.

#### **1) Antecedentes**

El Art. 1° de la Ley N° 24.587 restableció el régimen de nominatividad no endosable para la totalidad de los títulos valores privados emitidos en el país y los certificados que los representen. Adicionalmente, para los títulos valores representativos de acciones autorizó la emisión mediante acciones escriturales.

Metodológicamente resulta conveniente analizar separadamente la situación de: i) los títulos valores representativos de deuda o asimilables a ellos y ii) los títulos valores representativos de acciones.

i) Los títulos valores representativos de deuda o asimilables a ellos:

El Dto. 259/97 (18-5-96) en su artículo 13 estableció que «En el caso de títulos valores representativos de deuda o asimilables a ellos con oferta pública autorizada, se considerará cumplido el requisito de la nominatividad cuando se encuentren representados en certificados globales o parciales, inscriptos o depositados en regímenes de depósito colectivo nacionales o extranjeros, reconocidos por la CNV a cuyo fin se consideraran definitivos negociables y endosables.

De este modo, respecto de las Obligaciones Negociables y títulos de deuda asimilables a ellos quedaba autorizado un régimen con tres categorías:

a) Los emitidos nominativamente en forma voluntaria.

b) los que se les consideraba «cumplido el requisito de nominatividad, si cumplieran las siguientes condiciones:

i) contaren con oferta pública autorizada.

ii) se hallaren representados en certificados globales o parciales.

iii) se encontraren inscriptos o depositados en regímenes de depósito colectivo nacionales o extranjeros reconocidos por la CNV.

c) Aquellas emisiones cartulares al portador emitidas con anterioridad al 22.5.96 (plazo establecido por el art. 8 de la Ley N° 24.587) a las cuales, por su forma de emisión no se consideraba cumplido el requisito de la nominatividad.

El Dto. 547/96 (22.5.96) estableció una prórroga hasta el 22.5.97 a la obligatoriedad de proceder a la conversión establecidos en el art. 8 de la Ley N° 24.587. Lo propio hicieron los Dtos. 446/97 hasta el 22.5.98 y el Dto. 602/98 hasta el 22.5.99.

ii) Los títulos valores representativos de acciones:

Como ya hemos visto, la Ley N° 24.587 en su artículo 1° admitió sólo dos modalidades para la emisión de acciones

a) La emisión nominativa no endosable

b) La emisión mediante acciones escriturales

De inmediato se planteó el problema de aquellas acciones subyacentes en certificados de Depósito en regímenes extranjeros, cuyos titulares directos no podían ser identificados por las emisoras que, merced a los alcances asignados por los párrafos 3° y 4° del Dto. 127/97 a la presunción del párrafo 4 de la ley del gravamen, se constituían en responsables sustitutos debiendo ingresar con carácter único y definitivo el 0,5% del valor de los mismos.

Posteriormente el problema quedó eludido mediante el Dictado del Dto. 812/96 que determinó la inaplicabilidad del cuarto párrafo del artículo 26 de la ley del gravamen a las acciones y títulos privados representativos de deuda con oferta pública autorizada por la CNV y que se negocien en Bolsas o mercados de Valores del país o del exterior.

## **2) Objetivos del régimen de Nominatividad en la Ley N° 24.587**

Dos clases de motivos han fundamentado la emisión nominativa no endosable: Por un lado la protección del titular de los derechos emanados del título mismo (robo, pérdida, etc.) por el otro, razones de control. Entre estos últimos destacan la defensa nacional, de cumplimiento de obligaciones fiscales y de cumplimiento de normas referidas a la eficiencia informacional del mercado.

El objetivo del régimen de nominatividad establecido por la Ley N° 24.587 fue eminentemente fiscal.

En rigor de verdad, salvo para aquellas depositadas en regímenes de depósito colectivo en el exterior, el tema ha dejado de ser relevante para las acciones, ya que la emisión escritural mediante la desmaterialización del título y la implementación de cuentas por depositantes y subcuentas por accionistas, adicionado al levantamiento del secreto de la Caja de Valores para la Dirección General Impositiva (hoy AFIP) (conforme el Dto. 564/96 artículo 1°), han tornado disponible la totalidad de la información sobre los mismos.

Como queda dicho, el problema fiscal de las acciones depositados en regímenes de Depósito colectivo en el exterior también quedó solucionado mediante el Dto. 812/96.

Por otra parte, a los títulos valores representativos de deuda y asimilables a

ello, con Oferta Pública autorizada y, representados en certificados globales o parciales y depositados en regímenes de depósito colectivo nacionales o extranjeros reconocidos por la CNV se les «da por cumplido» el requisito de Nominatividad.

En tanto a las emisiones cartulares «al portador» anteriores al 22.5.95 no se les exige la conversión del art. 8° de la Ley N° 24.587 mediante el mecanismo de prórroga del plazo establecido en dicho artículo mediante Decretos de Necesidad y Urgencia.

Según se ha visto, el objetivo de la Ley N° 24.587 fue un mejor control de los ingresos fiscales producto del impuesto sobre los bienes personales. No obstante, la conversión exigida por el artículo 8° de la Ley N° 24.587 configuró una modificación a las condiciones de emisión de numerosas emisiones de Obligaciones Negociables colocadas en mercados financieros del exterior, disparando numerosas cláusulas de rescate anticipado.

El medio elegido no fue el idóneo, toda vez que las condiciones de financiamiento imperantes al momento de proceder a la conversión del referido art. 8° de la Ley N° 24.587, obligaron a modificar en la práctica, el régimen mediante los ya citados Dtos. 259/96 y 457/96, con la evidente alteración jerárquica de las normas.

Una vez más, la experiencia demostró la conveniencia de no olvidar la realidad económica, a la hora de sancionar leyes.

El mensaje que puede extraerse de esta situación es la necesidad de normas fiscales y atinentes al Mercado de Capitales claras y estables, sustento de la seguridad jurídica imprescindible en un modelo económico altamente dependiente de un flujo positivo de capitales.

### **3) Propuesta:**

Con base en el décimo considerando del Dto. 547/96 que establece la conveniencia de proponer al Hnble. Congreso de la Nación algunas modificaciones a la Ley N° 24.587, la Cámara de Sociedades Anónimas propone la reforma a dicha ley con que se consigna más abajo con los siguientes objetivos:

a) Que todos los títulos valores representativos de deuda o asimilables a ellos emitidos en serie o en masa en el país, que cuenten con oferta pública autorizada, tengan idéntico régimen (independientemente de donde se negocien o coloquen) exceptuándoselos del requisito de nominatividad. Este objetivo halla su sustento en los acertados considerandos 5to. y 6to. del Dto. 259/96.

b) Que los títulos valores representativos de deuda o asimilables a ellos, alcanzados por el Decreto del PEN 547/96 (602/98) queden expresamente excluidos del régimen mediante la aplicación retroactiva de la «disposición transitoria» del proyecto que se presenta.

c) Que se consagre una excepción al régimen de nominatividad accionaria, con rango de ley, para aquellas acciones que se encuentren en sistemas de depósito colectivo en el exterior.

Texto Normativo

Artículo 1°: Sustituyese el artículo 1° del Título I de la Ley N° 24.587 por el siguiente:

Artículo 1°: Apruébase como ley de nominatividad de títulos valores privados representativos de acciones, el siguiente texto:

Artículo 2°: Sustitúyese el artículo 1°, del Capítulo I del Título I de la Ley N° 24.587 por el siguiente:

Artículo 1°: Los títulos valores privados representativos de acciones emitidos en el país y los certificados que los representen deben ser nominativos no endosables. También podrán emitirse acciones escriturales conforme a las prescripciones de la Ley de Sociedades Comerciales 19.550 y sus modificaciones.

Artículo 3°: Incorpórase como segundo párrafo del artículo 5° del Capítulo I del Título I de la Ley N° 24.587 por el siguiente:

«En aquellos casos en que entidades financieras o bancarias del exterior o entidades depositarias habilitadas especialmente al efecto en sus respectivas jurisdicciones, actúen como depositarias de acciones emitidas por sociedades constituidas en el país que cuentan con autorización para ofrecer públicamente las mismas en el país o en el exterior, se considerará a todos los efectos como titular de las acciones a la entidad depositaria que esté registrada como titular ante la entidad que tenga a su cargo el registro de las respectivas acciones».

Artículo 4°: Sustitúyese el artículo 6° del Capítulo II del Título I de la Ley N° 24.587 por el siguiente:

Artículo 6°: Los títulos valores privados al portador representativos de acciones, en circulación a la fecha de vigencia de la presente ley, deberán ser presentados para su conversión en títulos nominativos no endosables o acciones escriturales, si el estatuto lo prevé. Los endosables quedarán convertidos de pleno derecho en títulos no endosables al vencimiento del plazo de conversión.

Artículo 5°: Sustitúyese el artículo 7° del Capítulo II del Título I de la Ley N° 24.587 por el siguiente:

Artículo 7°: Los títulos valores privados al portador representativos de acciones, que no hayan sido presentados para su conversión no podrán transmitirse, gravarse ni posibilitarán ejercer los derechos inherentes a los mismos.

Artículo 6°: Sustitúyese el artículo 8° del Capítulo III del Título I de la Ley N° 24.587 por el siguiente:

Artículo 8°: La conversión de los títulos valores privados al portador representativos de acciones, en nominativos no endosables o en acciones escriturales deberá efectuarse hasta la fecha que a tal efecto fije el Poder Ejecutivo Nacional, la que no podrá exceder de los seis (6) meses calendario posteriores al de publicación de la presente ley.-

Hasta la fecha indicada en el párrafo anterior los títulos valores privados al portador, representativos de acciones, autorizados a la oferta pública podrán negociarse únicamente si se hallan depositados en la «caja de valores» regida por las disposiciones de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, individualizándose al adquirente.

Artículo 7°: Sustitúyese el art. 11 del Capítulo III del Título I de la Ley N° 24.587 por el siguiente:

Artículo 11: Vencido el plazo fijado por el Poder Ejecutivo Nacional para la conversión de los títulos valores privados representativos de acciones, los dividendos correspondientes a acciones al portador se gravarán en la forma que al respecto establezcan las disposiciones del impuesto a las ganancias. Asimismo no

resultarán de aplicación las exenciones otorgadas en favor de intereses, renta u otras ganancias provenientes de títulos valores privados al portador.

Lo previsto en este artículo sólo tendrá efecto hasta tanto los títulos valores privados no se hubieran convertido de conformidad a las disposiciones de la presente ley.

Artículo 8°: Sustitúyese el inciso d) del artículo 3º del Título II de la Ley N° 24.587 por el siguiente:

d) Incorporase como art. 70 el siguiente:

**RENTAS DE TITULOS VALORES PRIVADOS REPRESENTATIVOS DE ACCIONES. RETENCIONES.**

Art. 7°: Sobre el saldo impago a los noventa (90) días corridos de la puesta a disposición de dividendos, intereses, rentas u otras ganancias correspondientes a los títulos valores privados representativos de acciones, que no hayan sido presentados para su conversión en títulos nominativos no endosables o acciones escriturales, corresponderá retener, con carácter de pago único y definitivo, los porcentajes que se indican a continuación:

a) El diez por ciento (10%): Sobre saldos impagos originados en puestas a disposición que se produzcan durante los primeros doce (12) meses inmediatos posteriores al vencimiento del plazo que fije el Poder Ejecutivo Nacional para la conversión de títulos valores privados representativos de acciones al portador en nominativos no endosables o en acciones escriturales.

b) El veinte por ciento (20%): Sobre saldos impagos originados en puestas a disposición que se produzcan durante los segundos doce (12) meses inmediatos posteriores a la fecha indicada en el inciso a).

c) El treinta por ciento (30%): Sobre los saldos originados en puestas a disposición que se produzcan con posterioridad a la finalización del período indicado en el inciso b).

Si se tratara de pagos en especie, incluidas las acciones liberadas, el ingreso de las retenciones indicadas será efectuado por la sociedad o el agente pagador, sin perjuicio de su derecho de exigir el reintegro por parte de los beneficiarios de los mismos y de diferir la entrega de los bienes hasta que se haga efectivo el reintegro, siendo de aplicación, cuando corresponda, lo dispuesto en el artículo siguiente y en la última parte de este artículo.

Las retenciones a que se refiere el presente artículo no tienen el carácter de pago único y definitivo, excepto las referidas a dividendos, cuando se trate de beneficiarios que sean contribuyentes comprendidos en el Título VI.

Artículo 9°: Sustitúyese el inciso e) del artículo 3º del Título II de la Ley N°24.587 por el siguiente:

c) Incorpórase a continuación del art. 70 el siguiente:

Art...: Cuando en violación de lo dispuesto en el artículo 7° de la Ley de Nominatividad de los Títulos Valores Privados representativos de acciones, se efectúen pagos atribuibles a conceptos que signifiquen el ejercicio de derechos patrimoniales inherentes a títulos valores privados que no hayan sido objeto de la conversión establecida por dicha norma legal, corresponderá retener con carácter de pago único y definitivo, el treinta y tres por ciento (33%) del monto bruto de tales pagos.

Asimismo quien efectúe el pago indebido deber ingresar el importe que resul-

te de aplicar al saldo restante, la alícuota establecida para las salidas no documentadas prevista en el artículo 37 de la presente ley.

Artículo 10°: Las disposiciones de la presente ley serán de aplicación retroactiva al 22 de noviembre de 1995.

Artículo 11°: Déjanse sin efecto el artículo 13º del Decreto N° 259/96, el Decreto N° 457/96 y el Decreto N° 446/97.

Artículo 12°: Comuníquese al Poder Ejecutivo Nacional.