

## CONSAGRACIÓN DEL WARRANT FINANCIERO EN EL NUEVO ARTÍCULO 67 DE LA LEY 17.811

CÁMARA DE SOCIEDADES ANÓNIMAS

*El warrant financiero es un instituto de amplia difusión en mercados de capitales desarrollados. El artículo 67 del Decreto 677/01 lo incorpora a la legislación positiva argentina. La Comisión Nacional de Valores, en ejercicio de las facultades reglamentarias delegadas por el decreto citado deberá reglamentar los requisitos de emisión, clase de warrants a emitirse (call o put), modalidad (francesa o modalidad americana), sistema de registro y forma de su negociación secundaria.*

Coherente con la mayor libertad de creación de títulos valores establecida por el artículo 3° del Decreto 677/01, y con la flexibilización en las condiciones de emisión para las sociedades emisoras dentro del Régimen de Oferta Pública, el nuevo artículo 67 de la Ley 17.811 recoge la experiencia de mercados de capitales desarrollados admitiendo que: “en las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones, cuando así lo prevea su estatuto la asamblea podrá aprobar la emisión de opciones sobre acciones a emitir o valores convertibles en acciones y delegar en el directorio la fijación de los términos y condiciones de su emisión y de los derechos que otorguen”.

El vocablo warrants, tiene su origen en el derecho anglosajón, y

se incorporó a nuestro ordenamiento jurídico mediante la ley Nº 9.643, con la acepción de resguardo de garantía de depósito de mercancías.

La nueva norma cuenta con un antecedente remoto en la legislación argentina, asociado a la conversión en acciones a emisiones de renta fija. La Resolución de la Comisión Nacional de Valores 163 de fecha 13-12-90, anterior a la Ley de Obligaciones Negociables, autorizó la emisión de "bonos con opción a suscripción".<sup>1</sup>

En un sentido amplio, "warrant", que en derecho comparado designa al instituto descrito en el artículo 67 comentado, se puede definir como un valor negociable que incorpora un derecho de opción a compra, suscripción o venta de otro valor negociable de la propia entidad emisora o de otra empresa.

En un sentido acotado, los warrants son valores que, mediante el pago de una prima al emisor, otorgan derecho a comprar o vender un determinado valor negociable (activo subyacente) a un precio predeterminado (precio de ejercicio) emitidos por una entidad, en o hasta un plazo determinado.

De modo simple los warrants pueden clasificarse en: a) warrants de adquisición de valores mobiliarios y b) warrants de venta de valores mobiliarios.

En los warrants de adquisición o suscripción de valores mobiliarios la sociedad cumple con su obligación de entrega del valor a través de una emisión del capital, a través de una emisión de obligación, o mediante la recolocación de las acciones de tesorería.

Los warrants de venta de valores mobiliarios incorporan un derecho de opción de venta de un valor principal de la emisora, a un precio determinado o determinable, en un momento dado. El emisor de los warrants se compromete a comprar los valores al precio establecido y el tenedor de tales valores adquiere el derecho a venderlos.

La emisión de warrants de venta, no obstante, requerirá de cierta compatibilización reglamentaria con el régimen del nuevo artículo 68 y del artículo 220 de la Ley de Sociedades Comerciales.

Tal como lo menciona el artículo 67, la Asamblea puede delegar en el Directorio la determinación del valor de la prima como del precio de ejercicio.

Una lectura literal del artículo parecería indicar que no se requiere la emisión previa de los valores negociables, sino que ella puede diferirse para el momento del efectivo ejercicio de la opción, aun-

---

<sup>1</sup> Ver RIVAROLA, Jorge E., *Bono con opción a suscripción*. ECC 26-4-91.  
APREDA, Rodolfo, *Un puente para instrumentos financieros*, ECC 22-4-91.

que ello deberá ser materia de análisis por la reglamentación.

En el régimen Mexicano, sólo pueden emitir warrants las emisoras que correspondan a la categoría de alta, medía o baja bursatilidad. Las empresas de mínima bursatilidad sólo lo pueden hacer cuando la Comisión de Valores Mobiliarios lo autorice; por considerar que ello constituye parte de un programa tendiente a diversificar la tenencia e incrementar la bursatilidad accionaria.

Corresponderá a la Comisión Nacional de Valores, en ejercicio de las amplias facultades delegadas por el Decreto 677/01, reglamentar los requisitos de emisión, clase de warrants a emitirse (call o put), (modalidad francesa o modalidad americana); sistema de registro y modalidades de su negociación secundaria.