

OBLIGACIONES NEGOCIABLES Y DEBENTURES. TRIBUTACIÓN Y REGLAMENTACIÓN

ENRIQUE E. SCHEINFELD

PONENCIA

Se considera conveniente unificar las exenciones tributarias previstas en la ley n° 23.962 para las obligaciones negociables, extendiéndolas a los debentures obteniendo una regulación en la materia con beneficios impositivos igualitarios, teniéndose presente la similar función económico-social de ambos tipos de empréstitos.

Teniéndose especialmente en cuenta los diversos fenómenos económicos que se susciten e influyen en el desenvolvimiento del mercado crediticio y de capitales, en el caso que su contexto impusiere el funcionamiento del debenture (a igualdad de costos con otros títulos negociables), se valora la importancia de reglamentar en mayor grado las atribuciones del fiduciario equilibrando los intereses del sujeto emisor en correlación con los intereses de los prestamistas.

FUNDAMENTOS

Se considera conveniente unificar las exenciones tributarias previstas en la ley n° 23.962 para las obligaciones negociables, extendiéndolas a los debentures, obteniendo una regulación en la materia con beneficios impositivos igualitarios, teniéndose presente la similar función económico-social de ambos empréstitos.

La finalidad de estos préstamos comerciales se halla configurada por la satisfacción de las necesidades de financiamiento empresarial, para cuya promoción el legislador ha eximido de cargas fiscales a las operaciones crediticias colectivas en tanto se instrumentaren a través de obligaciones negociables.

De tal modo los debentures resultan excluidos de tales beneficios a raíz de la falta de previsión legal, especialmente sobre la base de que las normas

sobre exenciones impositivas, por su carácter excepcional, son de interpretación restricta.

No se advierten razones económicas ni jurídicas que impongan esta omisión.

La unificación en el tratamiento tributario de estas especialísimas operaciones de préstamos mercantiles cualquiera sea la forma jurídica que asuman, significaría la concreta aplicación del principio de igualdad tributaria.

La conveniencia de ubicar a los debentures en paridad fiscal con las O.N. posibilita que la elección de estos institutos se funde exclusivamente en los rasgos típicos que los distinguen, y no en su costo fiscal o de otro tipo.

Los elementos tipificantes de estas figuras jurídico-crediticias se hallan configurados por los derechos, obligaciones y responsabilidades que conforman el contenido normativo del acto jurídico subyacente a la emisión de los títulos, como asimismo, respecto de los sujetos de derechos que por imperativo legal poseen capacidad para decidir la emisión.

Entre ellos, los más significativos son:

Relativos al grado de participación de los obligacionistas en la vida de la sociedad emisora.

Al respecto se advierte que en los debentures las facultades conferidas al fiduciario importan las funciones: —de contralor contable; ejecutivas, ya que puede asistir a las reuniones del directorio; de intervención pudiendo solicitar al juez la suspensión del directorio asumiendo la administración de la sociedad; de disposición en cuanto tiene la facultad de liquidar los activos y de ejecutar la liquidación de la sociedad en tanto la asamblea de debenturistas pronunciare la decisión en tal sentido.

Los derechos de los obligacionès vinculados a la fusión y escisión de la sociedad.

Los relacionados con la reducción voluntaria del capital.

Es de tal importancia este aspecto que Rodríguez-Rodríguez ubica a los debentures en la categoría de los títulos de participación, precisamente, en razón de las facultades de intervención en la vida de la sociedad.

Este grado de ingerencia en la vida de la sociedad no tiene lugar en las obligaciones negociables ubicándolas sin dificultades dentro de la categoría de los títulos valores de contenido crediticio.

Los caracteres tipificantes de una y otra figura jurídica justifica el desarrollo de conceptos diversos en torno a las mismas y su tratamiento científico diferenciable, lo cual no es óbice a que por sus análogas funciones económico-financieras puedan ser objeto de unificación legislativa confiriéndoles un tratamiento en capítulos distintos e igualitario en cuanto a sus costos.

En esencia, el debenture tutela con mayor énfasis al conjunto de

inversores al posibilitárseles una singular ingerencia en la vida societaria, en tanto que la obligación negociable ubica límites precisos a tal ingerencia protegiendo la autonomía de la sociedad emisora.

Aquellas notas típicas deben ser objeto de elección entre las figuras jurídicas y no sus costos, los cuales, reglados bajo una política-legislativa cimentada en la equidad fiscal, se ubicaría a los debentures a la par de las obligaciones negociables.

Bajo otro aspecto, teniéndose especialmente en cuenta los diversos fenómenos económicos que se suscitan e influyen en el desenvolvimiento del mercado crediticio y de capitales, en el caso que su contenido impusiere el funcionamiento del debenture (a igualdad de costos con otros títulos negociables), se valora la importancia de reglamentar en mayor grado las atribuciones del fiduciario, equilibrando los intereses del sujeto emisor en correlación con los intereses de los prestamistas.

En este sentido, existe necesidad de introducir modificaciones al art. 356 de la L.S., previendo, entre otras cuestiones:

- A) el deber del fiduciario de adjuntar con la petición de suspensión del directorio, un cuadro de exposición patrimonial y un programa de saneamiento financiero al cual deberá dar cumplimiento en el supuesto de que la decisión judicial fuere favorable a la suspensión del órgano de administración;
- B) el deber de notificar a la sociedad tal solicitud en función de su derecho de defensa;
- C) el deber de la sociedad de expedirse sobre dichos extremos acreditando su situación patrimonial y posibilidades de concretar, por su acción del directorio, la superación de la crisis financiera dentro del plazo que se fije judicialmente;
- D) el derecho de apelación de la decisión judicial por la parte afectada, confiriéndole efecto devolutivo;
- E) el supuesto de subsistencia o reiteración de incumplimiento, en cuyo caso, la suspensión del directorio se dispondrá sin más trámite.

Esta regulación se propone sin perjuicio de la acción de nulidad establecida en el art. 350 LS.

BIBLIOGRAFÍA

- ARECHA Martín y GARCÍA CUERVA, Héctor M.: *Sociedades Comerciales*, Depalma, Bs. As., 1976.
- CARRANZA: *Emisión de Obligaciones* (op. cit. por Sasot Betes).
- DE SOLA CAMIZARES, Felipe: *Tratado de Sociedades por Acciones en Derecho Comparado*, TEA, SA, Bs. As., 1957, t. 2.

FERNÁNDEZ, R.: *Código de Comercio Comentado*.

GARO, FRANCISCO J.: *Sociedades Anónimas*, Ediar. Bs. As., 1954, t. II.

HALPERÍN, ISAAC: *Sociedades Anónimas*, Depalma, Bs. As., 1976.

SASOT BETES, MIGUEL A - SASOT BETES, MIGUEL P.: *Sociedades Anónimas*,
Ábaco de Rodolfo Depalma, Bs. As., 1985.

URÍA: *Comentario...*, t. II (op. cit., por Sasot Betes).