

**EL DECRETO N° 677/01 EXCEDE EL LÍMITE  
MATERIAL DE LA DELEGACIÓN  
LEGISLATIVA ESTABLECIDA EN LA LEY  
25.414 AL REGULAR ALGUNOS ASPECTOS DE  
LA SOCIEDAD ANÓNIMA QUE HACE OFERTA  
PÚBLICA**

**JOSÉ MARÍA CRISTIA**

El decreto 677/01 del Poder Ejecutivo Nacional sobre “Régimen de Transparencia de la oferta Pública”, más allá de lo que parece indicar su denominación (art. 1, decreto 677/01), introduce cambios sustanciales en la legislación que regula el tipo S.A. cuando hace oferta pública, contenidas en la ley de Sociedades Comerciales.

La norma ha sido dictada en virtud de la delegación del ejercicio de atribuciones legislativas que por la “Ley 25.414” se le hiciera al Poder Ejecutivo Nacional contenida en el art. 1° inc 1 apartado d) e inc. 2 apartado. e) de la misma, que expresan:

*art. 1°: “Facúltase al Poder Ejecutivo Nacional al ejercicio de las siguientes atribuciones hasta el 1 de marzo del año 2002...” “I Materias determinadas de su ámbito de administración” apartado d) Desregular y mejorar el funcionamiento y la transparencia del mercado de capitales y de seguros, garantizando el debido control del*

sector... *“II Emergencia pública: ... inc. e) Dar continuidad a la desregulación económica derogando o modificando normas de rango legislativo de orden nacional sólo en caso de que perjudiquen la competitividad de la economía, exceptuando expresa e integralmente toda derogación, modificación y suspensión de la Ley de Convertibilidad 23.928, de los Códigos Civil, de Minería y de Comercio o en materia penal, tributaria, laboral del sector público y privado, salud, previsional, de las asignaciones familiares, la Ley Marco Regulatorio del Empleo Público (N° 25.164) y la ley 25.344 de Emergencia Pública, en lo referido al pago de la deuda previsional con Bonos Bocón III, contenidos en el art. 13 de la mencionada ley”.*

Si bien la ley 25.414 autorizó a normar aspectos propios de la competencia legislativa, impuso claramente y sin duda alguna límites al Poder Ejecutivo.

Así y entre los que interesan a los fines del tema que nos ocupa, (normas de rango legislativo que reforman el régimen de las sociedades anónimas que hacen oferta pública) el primer límite surge de la ubicación del apartado e) que instituyó la delegación dentro del inc. II que refiere a la “Emergencia pública” el que debe servir de marco interpretativo; en virtud de este marco la norma que se dicte en ejercicio de la delegación debe justificarse por el estado de “Emergencia pública”.

En segundo lugar, se pueden derogar o modificar leyes del Congreso de la Nación sólo en caso que perjudiquen la competitividad de la economía.

En tercer lugar se exceptúa de tal facultad, en forma expresa e “integralmente” toda derogación, modificación o suspensión de la Ley de Convertibilidad, de los Códigos civil, de Minería y de Comercio o en materia penal, tributaria...

Configurando la delegación legislativa una situación de excepción que aparta al órgano natural legislativo de materias propias de su competencia su interpretación no puede ser extensiva, sino por el contrario restrictiva.

El decreto en análisis, ha incorporado una serie de normas atinentes al funcionamiento y estructura de las sociedades anónima abiertas respondiendo a lo que se ha dado en llamar el “buen gobierno corporativo” (de sus considerandos: “...se flexibilizan los cambios en la estructura de capital de sus sociedades por acciones...”). A poco que avancemos en su lectura se evidencia que la mayor parte -aunque no exclusivamente- lo hace por vía de incorporaciones a la ley 17.811 “De oferta pública” (art.42 que incorpora el capítulo VIII) que como sabemos sus disposiciones no integran expresamente el Código de

Comercio. Se advierte entonces ya esencialmente y aunque no hubiera sido la intención, un apartamiento a la normativa propia que rige la materia que es la ley de sociedades pensando que debió reservarse su regulación para ésta no en aquella. Al haber abordado el dec. 677/01 materias que hacen y están regidas directamente por la L.S., en lo que hace a los mismos excede en mi opinión el marco de la delegación atribuida por ley.

Tanto por modificar la L.S. como por hacer directamente a la materia mercantil propia del contenido de un Código de Comercio aunque no fuera expresamente incorporada, el exceso plantea la cuestión constitucional que en mi opinión aparece vulnerada.

Se han introducido modificaciones -aunque no se lo presente de tal manera en forma expresa- que importan alterar la L.S. la que sí integra el Código de Comercio (art. 384, ley 19.550 t. o. 1984); La ubicación dentro de la ley 17.811 de algunas de dichas normas no corresponde e importa una desviación del ámbito normal regulatorio elusivo del límite impuesto por el apartado e) II Art. 1 de la ley 25.414.

No se advierte que la “emergencia pública”, en todo caso financiero económica se encuentre incidida por el régimen, de las S.A. abiertas, sí reguladas en el Código de Comercio cuyo cuerpo integra la Ley de Sociedades Comerciales 19.550, como para autorizar su reforma por vía de una delegación que por los menos en el tema plantea a mi criterio serias dudas.

Tampoco se advierte que hagan a la desregulación económica ni que su modificación sea tan necesaria como para poder sostenerse válidamente que las actuales disposiciones perjudican la competitividad de la economía.

Ello se advierte claro de un estudio inicial en mi criterio, en normas como las contenidas en los arts. 65 (reuniones a distancia del directorio y asambleas), 68 (adquisición de sus acciones por la propia sociedad), 69 (acciones estimadas al personal) 71 (convocatoria e información previa a la asamblea), 72 (la asamblea de accionistas), 73 (actas o contratos con partes relacionadas), art. 74 (remuneración de los directores con opciones de compra), derogación parcial del art. 94 inc. 8 de la ley 19.550 por el art. 29 del decreto 677/ 2001 ya fuera de la ley 17.811.

Tampoco sería suficiente fundamento la delegación del inc. 1 apartado d) que autoriza a desregular y mejorar el funcionamiento y la transparencia del mercado de capitales, por cuanto una cosa es el mercado, su funcionamiento y transparencia sobre los cuales existe delegación normativa y otras son los sujetos cotizantes de sus títulos valo-

res, cuya temática es propia de la ley de sociedades mercantiles. Debe agregarse a ello que, desde esta órbita, en todo caso la desregulación debe mirarse desde la óptica del Estado atento el título o denominación que signa este artículo "Materias... de su **administración.**" Es decir la ley le autoriza a desregular, destrabar, el funcionamiento y transparencia de los mercados en lo que fuera afectado por normas propias de su administración, y en todo caso garantizando el control del sector, que nada tiene que ver con el control interno o privado del ente cotizante. Interpretar que el inc 1 apartado d) autoriza a introducir cambios en la ley de sociedades como lo ha hecho el decreto es tanto una interpretación extensiva no autorizada, como una transgresión a la expresa limitación del inc II apartado e) de la ley.

Refuerza esta conclusión la lectura de los otros apartados del mismo inciso que refieren siempre a aspectos de la administración (entes autárquicos, reparticiones descentralizadoras... personal de los entes..., marco regulatorio del empleo público nacional, ley de ministerios, derogar total o parcialmente aquellas normas específicas de rango legislativo que afecten o regulen el funcionamiento operativo de organismos o entes de la administración descentralizada, empresas estatales).

La estabilidad y la seguridad jurídica debe comenzar por la sujeción irrestricta al orden jurídico fundamental que es la C.N.

Todo ello sin perjuicio de las bondades intrínsecas de muchas de las normas sancionadas.