



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

WARRANT: LA NECESIDAD DE MEJORAR SU NORMATIVA CON MÁS DE CIEN AÑOS DE VIGENCIA PARA SEGUIR AYUDANDO AL PRODUCTOR

**Autores: García, Ignacio
Mentz, Carlos Matías**

Director: Crespo, Caty Yamile

2018

Trabajo de Seminario: Contador Público Nacional

Resumen

En el presente trabajo, se realiza un análisis integral de la operatoria del warrant incluidas opiniones y alternativas de modernización, la actual ley de warrants que rige en nuestro país desde 1914.

Estudiamos cómo se dieron los primeros pasos, reglamentaciones y leyes, y se demostrara la importancia que los warrants han tomado en los últimos años para tratar de atenuar el castigo de las entidades financieras con tasas de interés astronómicas, endeudamiento cada día más acentuado del sector agropecuario, necesidad de crédito, tratando de resurgir este título que se hallaba ignorado.

También se analiza la ley vigente de warrants, como así también el proyecto de ley elevado al Senado de la Nación Argentina en el año 2005 y en la actualidad donde se presentan una serie de modificaciones, cuyo principal objeto es volver a convertir el certificado en una garantía privilegiada.

Además se describen los aspectos contables y fiscales de este tipo de operación, sin dejar de mencionar cuál es su funcionamiento y cuáles son sus ventajas principales en su aplicación.

Prologo

La constante evolución de los Mercados Financieros y las reformas de los Mercados de Valores han permitido que un producto utilizado ya desde la época de los fenicios, griegos y romanos, se generalice entre los inversores y permita la realización de distintas estrategias de inversión.

Las opciones sobre acciones se negocian en los mercados americanos desde hace más de doscientos años, permitiendo a los inversores tomar posiciones alcistas y bajistas de acuerdo al desarrollo de las acciones cotizadas en la Bolsa de Nueva York. El sistema que existía era un mercado OTC (Over The Counter), es decir, un sistema no normalizado de contratación y con riesgo de crédito elevado.

Los Warrants, como opciones que son, siguen todos los principios aplicados a aquellas, aunque deben destacarse ciertas diferencias que el lector podrá aprender a lo largo de este trabajo.

El uso del warrant viene creciendo de manera sostenida, pero para que este ágil y sencillo instrumento de crédito libere su potencial y afiance su credibilidad es necesario modernizar la ley que le dio origen, que data de 1914 y sigue vigente, tomando en cuenta las exigencias de mercados que hoy demandan diferenciación, especialización y valor agregado.

Si bien en el transcurso del tiempo han aparecido opiniones que plantean la necesidad de su reforma, hay que ser prudente al tratar de hacer modificaciones porque pueden hacer perder su naturaleza.

Sin perjuicio de ello, resulta conducente la necesidad de modernizar el esquema legal, sin alterar su esencia, que tiene como destinatario al pequeño y mediano productor, actuando como soporte de economías regionales y debe resultar sencillo en su aplicación y comprensión.

CAPITULO I

Warrant

Sumario: 1.- Concepto. 2.- Antecedentes históricos y legislación comparada. 3.- Situación actual del warrant en nuestro país.

1.- Concepto

Este documento, cuya finalidad es el financiamiento del sector primario, tanto agrícola como ganadero y tambero, se ha convertido en una herramienta profundamente utilizada en la comercialización de granos.

El warrant es una operatoria de crédito mobiliario establecida por la Ley 9643, que permite a los sectores productivos obtener créditos, entregando en depósito mercaderías como frutos o productos agrícolas, ganaderos, forestales, mineros o de manufacturas nacionales, que se encuentran almacenadas en depósitos fiscales o de terceros autorizados por el Poder Ejecutivo Nacional.

La entidad que emite y respalda el warrant se denomina warrantera y se responsabiliza por la cantidad y calidad de los bienes custodiados en depósito, para lo cual emite un certificado de depósito que le entrega al depositante, con un documento anexo que se denomina "warrant". Ese certificado es el título representativo de la propiedad de la mercadería

depositada, cuya transferencia de dominio se realiza a través de un endoso. El warrant es el documento de crédito que, mediante su endoso, permite entregar en garantía los derechos crediticios de los bienes especificados en el certificado de depósito.

El cliente le endosa el warrant al banco, con lo que obtiene un préstamo cuyo aforo y tasa de interés se pactan libremente entre ambas partes. El warrant, por ley, tiene una validez de 180 días y puede ser renovado a su vencimiento; de lo contrario, el cliente debe cancelar el préstamo en el banco, quien le devolverá el warrant debidamente cancelado. Una vez realizada esta operación, el cliente puede presentar el certificado de depósito y el warrant cancelado ante la warrantera, quien le hará entrega de las mercaderías depositadas, cuando se trata de un depósito de terceros, o las dejará liberadas, cuando se trata de un depósito del propio cliente. En caso que no fuera ni cancelado ni renovado, el banco pedirá a la warrantera el remate de las mercaderías, que tiene carácter extrajudicial y el cual no se suspende por muerte del depositante ni por concurso o quiebra, ni por otra causa que no sea por orden judicial escrita, previa consignación de los fondos adeudados. El producto del remate se entrega al banco acreedor.

En la jerga comercial, los bienes “warranteables” son los que, al reunir ciertos requisitos, pueden ser objeto de un warrant.

Según información del sector, el índice de falta de pago, desde 1991, es del 0,4%, un porcentaje bajo si se tiene en cuenta que la mitad de esos incumplimientos se produjeron tras el efecto tequila, cuando los bancos no renovaban créditos y pedían la venta de la mercadería.

Según algunos operadores de warrants, teniendo un instrumento con tan fuerte garantía de orden real, el comportamiento de la tasa debería ser menor, frente a otro tipo de garantías. La tasa del préstamo la fija el banco y es libre entre el deudor y el acreedor. La warrantera establece una tasa adicional por sus servicios, que incluye depósito, seguros y vigilancia.

2.- Antecedentes históricos y legislación comparada

Este instrumento nació como medio de defensa para los comerciantes importadores contra la inmovilización de grandes cantidades de mercaderías en los puertos, situación que les ocasionaba graves perjuicios. Ya en el antiguo Egipto existían lugares especiales para el almacenaje, conservación y custodia de mercaderías objeto de transacciones cuyo denominador común era su desplazamiento desde el lugar de elaboración o recolección hasta las zonas de consumo. Asimismo en la Grecia clásica existían cavidades subterráneas llamadas “Sylos”, para la conservación de cereales, que luego se transformaron en lugares utilizados por los comerciantes para depositar las mercaderías que estaban destinadas para su venta al público. Los Warrants, entendidos como títulos que confieren a su tenedor un derecho real de prenda sobre las mercaderías depositadas, nacieron en Inglaterra a comienzos del Siglo XVIII. Los almacenes generales (llamados “Docks”) de Liverpool, recibían mercaderías en depósito y otorgaban un doble título al depositante, por un lado un recibo o certificado que acreditaba la propiedad de la mercadería y por el otro un warrant, destinado a facilitar la colocación en prenda de esa mercadería. La concepción moderna de los “Docks” o “Warehouses” británicos tuvo su expresión en la East & West-India Dock Company en 1799. Dicha compañía emitía títulos valores representativos de las mercaderías depositadas, que podían ser transmitidos mediante su endoso y constituir prenda sobre ellas. La constitución de “Docks” o “Warehouses” no estaba sujeta a control estatal, ni existía un régimen de autorización previa ni de fiscalización posterior.

Por su parte, la legislación francesa vigente en la actualidad data del año 1945 y consagra un régimen de intervención estatal en la creación y funcionamiento de los almacenes y establece que deben contar con autorización previa para funcionar. Esta regulación mantiene el principio de “doble título” (Recepisse-Warrant), que ha sido la clave del arraigo y fortalecimiento de la actividad profesional de estos almacenes en aquel país.

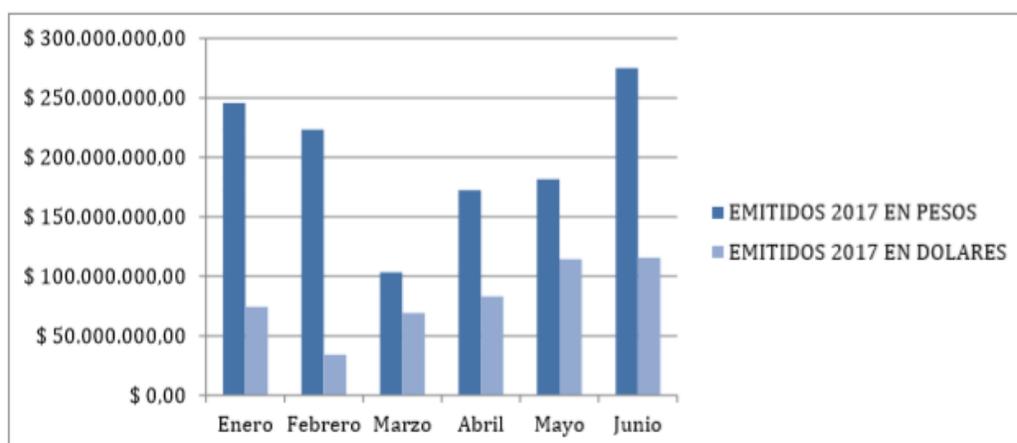
Los títulos se expiden materialmente unidos en un mismo y único documento separado por una línea horizontal, así en la parte superior está el recibo y en la parte inferior el warrant. El primero es útil para transmitir las mercaderías, mientras que el segundo es apto para constituir un gravamen prendario sobre ellas. El depositante puede separar el documento y endosar separadamente cualquiera de ellos y tiene el derecho de exigir en cualquier momento la división o fraccionamiento de las mercaderías en lotes, recibiendo un Recepisse-Warrant por cada lote. Existen además en Francia, leyes que regulan los warrants agrícolas (ley del 30 de Abril de 1906), hoteleros (ley del 8 de Agosto de 1913), petroleros (ley del 21 de Abril de 1932) e industriales (artículo 2 de la ley del 12 de Setiembre de 1940). Por otra parte, la ley española de 1917 autoriza a los sindicatos agrícolas o industriales, a las Cajas Rurales, las Juntas de Obras y Puertos y cualquier otra entidad autorizada por el gobierno, a realizar en lo sucesivo las operaciones de las Compañías o Almacenes generales de depósito, pudiendo emitir “resguardos” (Certificados de Depósitos) que son negociables y transferibles por endoso. El warrant en Argentina La Ley 9.643 que dio origen al Warrant en nuestro país aún se encuentra vigente y data del año 1914. En un comienzo, dicha ley sirvió para cubrir las necesidades del comercio propio de la época, y durante muchos años cumplió con los objetivos para los que se la había creado. Durante el siglo que lleva en vigencia esta ley, el crecimiento de los volúmenes producidos y comercializados fue lento, sin producirse ningún trastorno grave por logística o fletes. “Pero los procesos inflacionarios y el control de precios aplicado en nuestra economía bajo diferentes gobiernos, fenómenos económicos estos que eran (y lamentablemente hoy lo siguen siendo) moneda corriente en Argentina, determinaron que le fuera más conveniente al propietario de un commodity comercializar rápidamente la mercadería y convertir así esos activos en bienes más seguros que mantenerlos

inmovilizados en un depósito”.⁽¹⁾ Solo algunas producciones como el azúcar u otras producciones específicas, que necesariamente deben ser comercializadas durante todo el año en el mercado interno, siguieron usando el Warrant con adaptaciones, pero por lo general este instrumento dejó de ser una garantía privilegiada. Todo esto provoco la disminución o directamente el cese de la construcción de depósitos, silos de acopio y de galpones de almacenamiento para “warrantear”.

3.- Situación actual del warrant en nuestro país.

Si bien este instrumento alcanza su mejor funcionamiento y se hace más viable en un escenario de estabilidad monetaria y cuando los precios son libres, situación que no se condice con la actualidad de nuestro país, entendemos que el momento para su modernización es igualmente propicio, ya que la utilización del Warrant se presenta en franco crecimiento, como puede observarse en el gráfico que se expone a continuación:

Primer Semestre 2017- En Pesos y Dólares



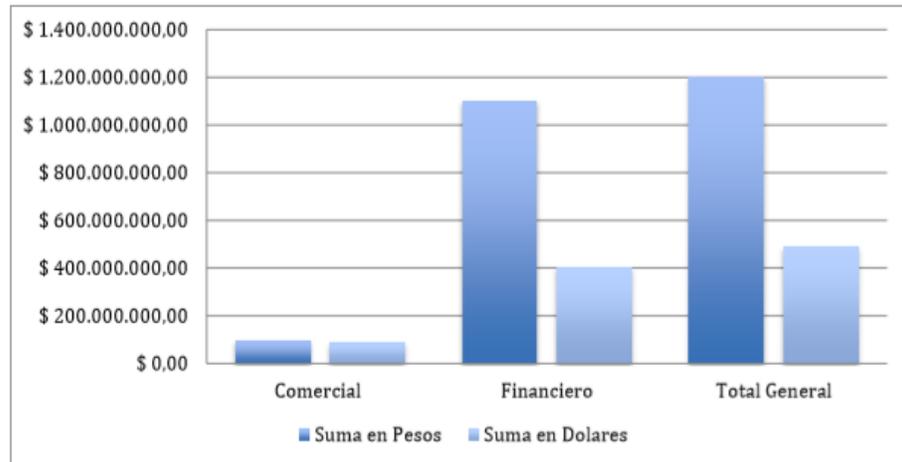
Fuente: <https://www.agroindustria.gob.ar>

⁽¹⁾ MEDINA, R., Warrants. Datos sobre su legislación en la Rep. Argentina, Edit. Ministerio de Agricultura de la Nación, (Bs.As. 1915), pág.38.

En el grafico se puede apreciar la cantidad emitida de pesos y dólares de warrants emitidos en la República Argentina, con un notoria amplitud de emisión en pesos sobre dólares.

Warrants Emitidos 2017 según su Fin o Uso- Primer Semestre.

Valores	Comercial	Financiero	Total General	% Comercial	% Financiero
Suma en \$	\$ 98.227.726,54	\$ 1.102.883.648,23	\$ 1.201.111.374,77	8,18%	91,82%
Suma en U\$S	USD 88.699.616,65	USD 402.342.702,23	USD 491.042.318,88	18,06%	81,94%



Fuente: <https://www.agroindustria.gob.ar>

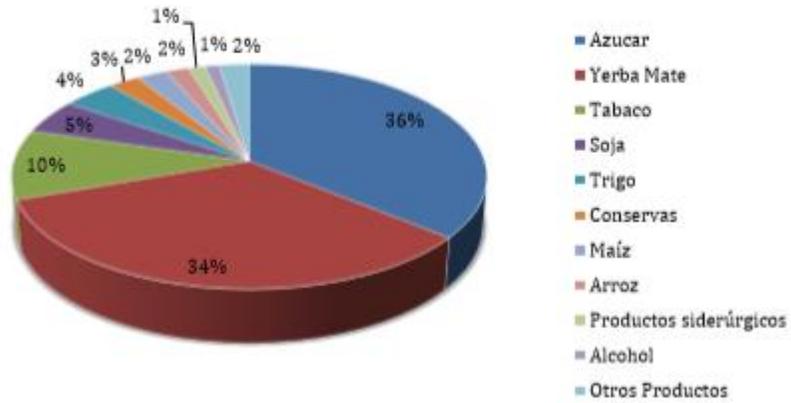
Otro dato que vale la pena destacar al solo efecto de ilustrar la utilización de este instrumento, dependiendo el destino que se le dé al mismo. Durante el primer semestre del 2017 el 91,82% de los warrants en pesos se utilizaron con fines financieros mientras que solo un 8,18% fue con fines comerciales. Por su parte, del análisis de los warrants en dólares, se mantiene la tendencia mayoritaria en los warrants emitidos para fines financieros por sobre los emitidos con fines comerciales.

WARRANTS EMITIDOS POR PROVINCIA- PRIMER SEMESTRE 2017		
PROVINCIA	TOTAL EN PESOS	TOTAL EN DOLARES
Buenos Aires	17.246.928,42	94.576.414,85
<i>Agroalimentarios</i>	7.022.400,00	87.295.262,53
<i>Agroindustrial</i>		3.360.538,32
<i>Otros Productos</i>	10.224.528,42	3.920.614,00
Chaco	13.200.000,00	12.468.735,61
<i>Agroalimentarios</i>	13.200.000,00	12.468.735,61
Córdoba	58.501.300,60	50.569.977,10
<i>Agroalimentarios</i>	57.728.430,00	26.255.439,30
<i>Agroindustrial</i>		23.909.537,80
<i>Otros Productos</i>	772.870,60	405.000,00
Corrientes	296.892.360,38	
<i>Agroalimentarios</i>	8.500.000,00	
<i>Agroindustrial</i>	288.392.360,38	
Entre Ríos		19.986.741,69
<i>Agroalimentarios</i>		19.778.821,69
<i>Agroindustrial</i>		207.920,00
Jujuy	42.261.418,00	81.581.732,20
<i>Agroindustrial</i>	42.261.418,00	81.445.732,20
<i>Otros Productos</i>		136.000,00
La Pampa		2.187.964,14
<i>Agroalimentarios</i>		2.187.964,14
La Rioja		15.166.336,52
<i>Agroindustrial</i>		15.166.336,52
Mendoza	40.130.395,00	7.748.535,32
<i>Agroalimentarios</i>	8.730.000,00	1.695.029,60
<i>Agroindustrial</i>	29.400.000,00	5.345.160,72
<i>Otros Productos</i>	2.000.395,00	708.345,00
Misiones	124.924.790,32	28.250.792,75
<i>Agroindustrial</i>	115.095.885,32	28.250.792,75
<i>Otros Productos</i>	9.828.905,00	
Neuquén		1.539.307,12
<i>Agroalimentarios</i>		139.763,12
<i>Agroindustrial</i>		1.399.544,00
Río Negro		6.551.451,92
<i>Agroalimentarios</i>		1.482.672,32
<i>Agroindustrial</i>		5.068.779,60
Salta	79.562.600,64	97.434.577,09
<i>Agroalimentarios</i>	1.272.761,64	2.189.395,53
<i>Agroindustrial</i>	78.289.839,00	95.245.181,56
Santa Fe	76.604.779,51	50.610.414,52
<i>Agroalimentarios</i>	64.738.380,80	20.121.363,58
<i>Agroindustrial</i>		30.489.050,94
<i>Otros Productos</i>	11.866.398,71	
Santiago del Estero		5.891.374,95
<i>Agroalimentarios</i>		3.834.881,51
<i>Agroindustrial</i>		2.056.493,44
Tierra del Fuego		940.950,00
<i>Otros Productos</i>		940.950,00
Tucumán	451.786.801,91	15.537.013,10
<i>Agroalimentarios</i>	6.650.000,00	3.270.836,50
<i>Agroindustrial</i>	445.136.801,91	12.266.176,60
TOTAL GENERAL	1.201.111.374,77	491.042.318,88

Fuente: <https://www.agroindustria.gob.ar>

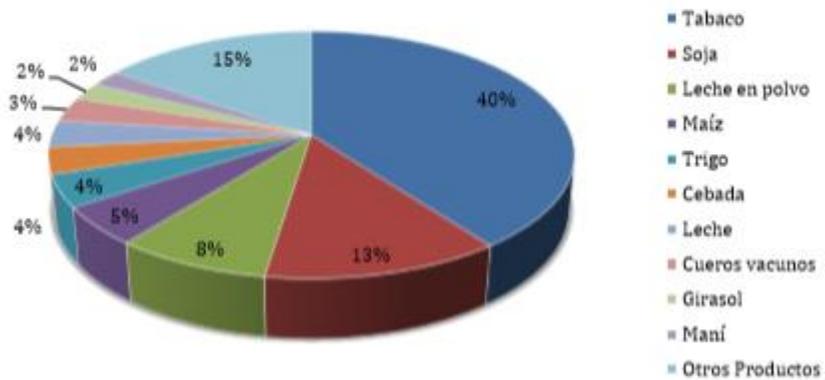
Cabe destacar que de la totalidad de los warrants emitidos en pesos durante el primer semestre del año 2017 en la República Argentina por productos agroindustriales de Tucumán, representan el 37%.

Participacion de Principales Productos en Pesos de Warrants Emitidos Primer Semestre 2017



Fuente: <https://www.agroindustria.gob.ar>

Participacion de Principales Productos en Dolares de Warrants Emitidos Primer Semestre 2017



Fuente: <https://www.agroindustria.gob.ar>

CAPITULO II

Marco Legal

Sumario: 1.- Marco legal – República Argentina. 2.- Ley 9643.

1.- Marco legal – República Argentina

El warrants es un título de crédito de carácter circulatorio y resulta de fundamental importancia conocer el marco legal en que se desenvuelve su operatoria

“El derecho que confiere el warrant a su tenedor, es un derecho prendario, con sus atributos clásicos, propio de los derechos reales de garantía. Se ha visto sin embargo que a los fines explicativos se lo ha asimilado a un pagaré, con el agregado de una garantía real de mercaderías depositadas en un depósito que las conservará en tal carácter”.⁽²⁾

La primera ley que trató específicamente el tema fue la 928 y se dictó en 1878. Sin embargo no tuvo mayor impacto y fracasó desde sus orígenes ya que limitó notoriamente el campo de acción a los lugares donde hubiese aduanas, siendo sus funcionarios los que debían intervenir cada certificado

⁽²⁾ RIPERT G., Tratado elemental de Derecho comercial, Editorial Tea, (Bs.As., 1954), pág.7.

que se emitiera observándose, además, que la operatoria recaía principalmente sobre mercaderías importadas.

Por otra parte, también se requería la formalización de un protesto previo para la ejecución del documento y el pago de diversos aranceles que convirtieron toda la mecánica en inoperable y excesivamente costosa. Con posterioridad se dictó en 1914 la ley 9643.

No puede excluirse en el desarrollo del esquema normativo el Decreto 6698/63, sus modificatorios y complementarios, que estuvo orientado fundamentalmente, a regular el funcionamiento de la ex - Junta Nacional de Granos.

El Artículo 9º del aludido Decreto en su inciso n) le otorga al citado Organismo la función de expedir certificados de depósito de granos, y a ejercer su fiscalización, mientras que por los Artículos 54 a 76 se regulaba todo lo atinente a este tipo de certificados, aludiendo el Artículo 59 a que los mismos estarán integrados por 2 partes:

- "el certificado" que acredita en favor del último titular la propiedad de los granos; y
- "el talón" que constituye el instrumento de crédito.

Al dictarse el Decreto 2284/91 se disolvió, entre otros organismos, la Junta Nacional de Granos, transfiriéndose a la ex - Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca, las funciones de política comercial interna y externa que ésta tuviera y también lo relativo a las atribuciones en materia de policía y certificaciones de calidad de acuerdo al Decreto 6698/63 (Art. 37).

A su vez por Resolución N° 509/92 del ex - Ministerio de Economía, Obras y Servicios Públicos, se transfirieron a la ex - Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca las facultades de fiscalización, expedición y requisitos de los certificados de depósito de granos.

En función de ello se dictó la Resolución N° 275/92 de la ex - Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca que estableció los requisitos a

los que deberían ajustarse quienes expidan certificados de granos conforme con las normas del Capítulo IX del Decreto Ley 6698 del 9 de Agosto de 1963.

Finalmente, se dictó la Resolución SAGPyA N° 732 del 2 de octubre de 1997, que derogó la Resolución SAGyP N° 275/92 y determinó por su Artículo 2° que los certificados de depósito ya emitidos conforme la Resolución 275 mantenían su vigencia y efectos jurídicos hasta la expiración de los plazos que le dieron origen, quedando establecido que aquellas empresas que fueron habilitadas en función de la Resolución derogada deberían petitionar nueva habilitación para operar conforme a la Ley 9643.

Nuestro Código de Comercio, en vigencia desde octubre de 1862 hasta la modificación reciente del año 2016, receiptó parcialmente el modelo francés. Tratándolo en forma muy rudimentaria.

La primera ley de warrants (Ley N° 928) fue sancionada en 1878 y fracasó en la práctica. Dicho fracaso se debió, en primer término, a que casi todas sus disposiciones se referían al warrant sobre mercaderías importadas, hecho en los propios depósitos de la Aduana receptora. Por otra parte, el decreto reglamentario, establecía un mecanismo sumamente complicado para la expedición de certificados de depósito (papel sellado ante la Dirección de Rentas pertinente; varias solicitudes con intervención de la contaduría, la alcaidía, entre otros requisitos.) Además, el warrant sólo podía ser expedido por los depósitos donde hubiera aduana o puerto, exigiéndose protesto ante su falta de satisfacción y otros pasos burocráticos adicionales

“Con el tiempo, decretos posteriores, como el de 1901, que autorizó al Ferrocarril Central Norte para expedir certificados y warrants sobre los azúcares que entraran a sus depósitos, e inclusive leyes como la Ley N° 3908 del 1900, que había precedido, (facultando a las empresas concesionarias de granos a expedir warrants), fueron ampliando el campo de aplicación de la

figura, hasta que en el año 1914 fue sancionada la ley N° 9643, que con algún “maquillaje” es la que continúa en vigencia actualmente”.⁽³⁾

La sanción de la ley en 1914, se produjo, en la entrada de los albores de la Primera Guerra Mundial y cuando el país atravesaba por una nueva crisis provocada por la merma de las operaciones con el exterior, disminución del valor de las materias primas de producción nacional en el mercado mundial y restringido al máximo el crédito personal. En ese paisaje, se inserta la expectativa para el dictado de una ley que abriera posibilidades crediticias y de desarrollo, a favor, de industrias básicas del país, como el agro, la ganadería, minería, etcétera.

El proyecto fue minuciosamente estudiado, analizado y discutido por representantes de distintos sectores económicos, productores, importadores consignatarios, comerciantes y banqueros.

Su manifiesto y claro propósito fue no sólo el desarrollo del crédito sino también la incorporación de capital foráneo al circuito nacional. La idea fuerza esencial del proyecto era defender las industrias productivas, agrícolas, fabriles, ganadera, azucarera, vitivinícola, que por entonces, como en la actualidad, reclamaban urgente auxilio tanto en miras a la significación económica en sí como al bienestar general.

Al año de la promulgación actuaban seis compañías importantes, siendo el producto más operado el azúcar.

El sistema legal comprende desde los requisitos de constitución y autorización de la empresa y notas sobre el depósito y los bienes, los recaudos sobre éstos, la configuración de los títulos, la ejecución, los derechos de las partes, los privilegios, el régimen fiscal, las infracciones administrativas y las sanciones penales.

La ley sancionada no derogó la norma antecesora y su principal objetivo radicó en darle a las empresas de depósitos particulares o a los

⁽³⁾ MARTORELL, E., Tratado de los contratos de la empresa, Editorial Depalma, (Bs.As. 1993), pág.713.

almacenes fiscales el derecho a emitir contra el depósito de mercaderías dos títulos mobiliarios: i) el certificado de depósito y ii) warrant, que dejaban de ser un monopolio del Estado, quien solo retenía para si el derecho de autorización y control de operatividad de los almacenes.

En agosto de 1963, fue dictado el decreto-ley 6698/63, constituyendo la normativa más actual, que se integra o complementa con la anterior en lo que hace a la materia.

Los aspectos en que difiere de la ley N° 9643/14 son diversos, siendo lo más destacable que la depositaria es la Junta Nacional de Granos y que tiene un objeto más específico , puesto a que se refiere a productos agrícolas (art. 54), los que pueden depositarse con pérdida de identidad (art.57).

La Junta Nacional de Granos queda totalmente disuelta con el decreto N° 2284/91, reglamentario de la ley de emergencia económica, transfiriéndose a la ex Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca, las funciones de política comercial interna y externa y atribuciones en materia de policía y certificaciones de calidad de acuerdo al Decreto N° 6698/63 (art.37).

El Decreto 2284/91 de desregulación de la actividad económica marcó un nuevo punto de encuentro con éste instrumento olvidado y prácticamente sin uso en más de cincuenta años

A posteriori, en 1995, con el decreto, n° 165, se regulan las operaciones de crédito sobre mercaderías de origen extranjero, aplicando la ley n° 9643/14, refiriéndose a efectos destinados definitivamente para consumo.

Hacia el año 1998 con la Resolución N° 149 de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación, se aclara que el sistema previsto en la ley N° 9643 permite operar bajo el régimen denominado de pérdida de identidad.

En el año 2005, específicamente el 22 de marzo, se eleva un proyecto de ley con una propuesta con modificaciones y actualizaciones con 61 artículos, 22 artículos más que la ley N° 9643 de 1914.

2.- Ley 9.643

La ley 9643 regula principalmente todo lo referente a las formalidades de los certificados y warrants, en este capítulo describiremos los puntos que consideramos más importantes por carecer de una adaptación a los tiempos modernos, ya fue creada en el año 1914.

Encuadra en su artículo 1 la operatoria del warrant, al establecer que: "Operaciones de crédito mobiliario de: frutos, productos agrícolas, ganaderos, forestales, mineros o de manufacturas nacionales, depositados en almacenes fiscales o de terceros serán hechas por medio de "Certificados de Depósito" y "Warrants" expedidos de acuerdo con las disposiciones de esta ley y en la forma que reglamente el Poder Ejecutivo".⁽⁴⁾

En este artículo se menciona en forma taxativa los productos permitidos en este tipo de operación, al referirse a frutos o productos agrícolas, ganaderos, forestales, mineros o manufacturas nacionales únicamente.

A su vez, el **artículo 2** establece "las condiciones que deben cumplir los almacenes o depósitos que emitan warrants:

- a. El capital con que se establecen;
- b. Las condiciones de seguridad, previsiones contra incendio y causas de deterioro que ofrezcan las construcciones y el seguro de las mismas;
- c. La forma de administración y sistema de vigilancia, clasificación y limpieza que se adoptará en los almacenes;
- d. Las tarifas máximas que se cobraran por depósitos y demás operaciones anexas, como seguros, elevación de los cereales, limpieza y desecación de granos;
- e. Las obligaciones de la administración respecto a la entrada y salida de mercaderías o productos, su conservación y responsabilidad en los casos de pérdidas y averías;

⁽⁴⁾ Artículo 1, Warrants, Ley N° 9.643 (B.O. 20/11/1914).

f. Los nombres y domicilios de los representantes de la sociedad o empresa de depósito;

g. El Poder Ejecutivo podrá fijar las garantías que estime convenientes para asegurar, por parte de los depositantes autorizados a expedir Certificados de Depósito y Warrants, el cumplimiento de sus obligaciones; cuando se trate de garantía de valores, ella será hecha efectiva con títulos nacionales de renta, depositados en el Banco de la Nación y que representen hasta el 10% del capital empleado como máximo. ⁽⁵⁾

En lo que respecta a la custodia de los productos almacenados la ley establece que: “Los depositarios asegurarán contra incendio y por cuenta de los depositantes, si estos no lo hubiesen hecho, las mercaderías recibidas, con sujeción a las condiciones y en la forma que determine el decreto reglamentario, el que, a la vez, especificará las constancias relativas al seguro, que habrán de inscribirse o agregarse al Certificado de Depósito y al Warrant”. ⁽⁶⁾

Existen una serie de requisitos en la documentación a entregar por el depósito de productos, estos son los descritos en el **artículo 6**: “Contra la entrega de frutos o productos depositados, la administración del respectivo almacén expedirá a la orden del depositante un Certificado de Depósito y un Warrant referente a aquellos, con expresión de la fecha de expedición, el nombre y el domicilio del depositante, la designación del almacén y la firma del administrador, la clase de productos, su cantidad, peso, clase y número de envases, calidad y estado del mismo, su valor aproximado y toda otra indicación que sirva para individualizarlo, con arreglo de las prácticas establecidas en el comercio de los productos respectivos, el monto del seguro, nombre y domicilio del asegurador, el tiempo por el cuál se efectúa el depósito y el monto del almacenaje; todo ello en formularios de tipo uniforme que el Poder Ejecutivo reglamentará, dejando consignadas las mismas

⁽⁵⁾ Ibíd., artículo 2.

⁽⁶⁾ Ibíd., artículo 5.

circunstancias en los talonarios y en los libros rubricados especiales que deberán llevar, a fin de registrar diariamente y por orden todas las operaciones en que se intervenga”.⁽⁷⁾

Con respecto al endoso del warrant, transcribimos los artículos más importantes que describen su funcionamiento:

“**Artículo 8º.**- El Warrant será siempre nominativo. El primer endoso del Certificado de Depósito o, en su caso del Warrant se extenderá al dorso del respectivo documento, debiendo para su validez, ser registrado en los libros de la empresa emisora dentro del término de seis (6) días. Los endosos subsiguientes, cuyo registro no es obligatorio, podrán hacerse en blanco o a continuación del primero”.⁽⁸⁾

“**Artículo 9º.**- El efecto del endoso, tratándose de un Certificado de Depósito, es la transmisión de la propiedad de las cosas a que se refiere, con los gravámenes que tuvieran en caso de existir un Warrant negociado y, tratándose del Warrant, de los derechos creditorios del mismo”.⁽⁹⁾

“**Artículo 10º.**- El endoso deberá contener la fecha, nombre, domicilio, y firma del endosante y endosatario, cantidad prestada, fecha del vencimiento y lugar convenido para el pago, y todos los que firmen un Certificado de Depósito o Warrant son solidariamente responsables. El pago hecho al prestamista del importe del crédito extingue, junto con este, su responsabilidad, quedando desligado de toda obligación en caso de negociarse nuevamente el Warrant con un tercero. En el libro a que se refiere el Art. 6 deberán registrarse las firmas de los depositantes y, en cuanto fuera posible, la de los nuevos endosantes de certificados de depósito o de warrants”.⁽¹⁰⁾

⁽⁷⁾ Ibídem, artículo 6.

⁽⁸⁾ Ibídem, artículo 8.

⁽⁹⁾ Ibídem, artículo 9.

⁽¹⁰⁾ Ibídem, artículo 10.

Con respecto al Pago anticipado:

“**Artículo 15º.**- El propietario del Certificado de Depósito, separado del Warrant respectivo negociado, podrá antes del vencimiento del préstamo, pagar el importe del Warrant. Si el acreedor de este no fuese conocido o, siéndolo, no estuviese de acuerdo con el deudor sobre las condiciones en que tendrá lugar la anticipación del pago, el dueño del certificado consignará judicialmente la suma adeudada. Las mercaderías depositadas serán entregadas a la presentación de la orden del juez ante quien se hubiese hecho la consignación, previo pago del almacenaje e impuesto del Art. 25 que adeudaran, conforme a la disposición del Art. 27. El acreedor del Warrant tendrá derecho a exigir a su vencimiento, la entrega del valor consignado con la sola presentación de aquél”.⁽¹¹⁾

En caso de que no hubiera pago al vencimiento:

“**Artículo 16º.**- Si el Warrant no fuese pagado al vencimiento de la obligación, el acreedor tendrá la acción que reglamenta esta ley para el cobro de su crédito y para hacer efectivo su privilegio sobre los efectos a que se refiere el Warrant y en su caso sobre las sumas del seguro”.⁽¹²⁾

Remate:

“**Artículo 17º.**- El acreedor del Warrant deberá pedir, dentro de diez días de la fecha de su vencimiento, la venta en público remate de la mercadería afectada al mismo; cuando no hubiere endoso, podrá usar este derecho dentro del mismo término. El pedido de venta se hará ante el administrador del depósito, quien, una vez comprobada la autenticidad del Warrant, por su conformidad con las constancias del registro, ordenará el remate por intermedio de los Mercados de Cereales o Bolsas de Comercio donde existan; y donde no las hubiere por martilleros especiales designados

⁽¹¹⁾ Ibídem, artículo 15.

⁽¹²⁾ Ibídem, artículo 16.

por orden de nombramiento, dentro de una nómina que anualmente formarán los Tribunales Superiores de Comercio de la jurisdicción respectiva. Esta resolución será comunicada al deudor y a los endosantes, cuyos domicilios consten en el registro, por carta certificada con aviso de retorno. La comunicación se hará dentro del segundo día, si los interesados estuviesen domiciliados en el lugar del depósito, y por el segundo correo si tuviesen el domicilio en otro puesto. El remate tendrá lugar en la plaza comercial donde estuviese situado el depósito y, en su defecto, en una de las más inmediatas, y se anunciará durante diez días a lo menos, en dos periódicos del lugar donde debe efectuarse el remate o de la plaza comercial más próxima, debiendo especificarse en los avisos los productos materia de esta venta, la fecha de la constitución y primera negociación del Warrant y el nombre de su dueño primitivo. Para los casos en que la venta de mercaderías deba realizarse por un Warrant del que sea tenedor o endosante la misma empresa de depósitos, el Poder Ejecutivo determinará quien deba desempeñar las funciones que este artículo encomienda al administrador del depósito”.⁽¹³⁾

“Artículo 18º.- La venta de los efectos por falta de pago del Warrant no se suspenderá por quiebra, incapacidad o muerte del deudor, ni por otra causa que no sea orden judicial escrita, previa consignación del importe de la deuda, sus intereses y gastos calculados”.⁽¹⁴⁾

“Artículo 19º.- El producido del remate será distribuido por el administrador del depósito respectivo, siempre que no mediare oposición dentro del tercer día. En caso contrario, lo depositará a la orden del juez correspondiente, para su distribución dentro del orden de preferencias

⁽¹³⁾ Ibídem, artículo 17.

⁽¹⁴⁾ Ibídem, artículo 18.

consignadas en el Art. 22. El sobrante, si lo hubiere, quedará a disposición del dueño del certificado de depósito respectivo”.⁽¹⁵⁾

“**Artículo 20º.**- Por el saldo que resultare, el acreedor del Warrant tendrá acción ejecutiva contra los endosantes del mismo, siempre que se hubiesen solicitado las ventas de las mercaderías afectadas al mismo en los plazos con anterioridad establecidos y que la enajenación de aquellos se hubiere realizado ajustándose a los procedimientos prescriptos en el Art. 17”.⁽¹⁶⁾

“**Artículo 21º.**- Si la venta fuese suspendida, de conformidad a lo dispuesto en el Art. 18, se entregará inmediatamente al acreedor del Warrant la suma consignada, dando fianza para el caso de ser obligado a devolver su importe y debiendo aquélla tenerse por extinguida, si no se dedujera la acción correspondiente a tal efecto, dentro de los treinta días subsiguientes a la entrega”.⁽¹⁷⁾

En caso de pérdida o destrucción del certificado el dueño podrá:

“**Artículo 23º.**- El dueño o acreedor respectivamente de un Certificado de Depósito o de un Warrant, en caso de pérdida o destrucción del mismo, dará aviso de inmediato a la empresa emisora y podrá, mediante orden del juez, justificando ante él la propiedad y dando fianza, obtener un duplicado del Certificado de Depósito o del Warrant. La fianza será cancelada si a los seis meses del otorgamiento del duplicado no se hubiere formulado reclamo presentando el Warrant o certificado originales, y en caso de deducirse acción a base de los últimos, deberá judicialmente declararse el derecho discutido”.⁽¹⁸⁾

⁽¹⁵⁾ Ibídem, artículo 19.

⁽¹⁶⁾ Ibídem, artículo 20.

⁽¹⁷⁾ Ibídem, artículo 21.

⁽¹⁸⁾ Ibídem, artículo 23.

Vigilancia del Poder Ejecutivo

“Artículo 24º.- El Poder Ejecutivo inspeccionará las empresas emisoras de Warrants a fin de asegurar el cumplimiento de las obligaciones consignadas en esta ley o retirar, en su defecto, la autorización necesaria para continuar funcionando en dicho carácter”.⁽¹⁹⁾

Obligación de los emisores de certificados

“Artículo 31º.- Las personas o sociedades autorizadas para establecer almacenes que emitan Certificado de Depósito y Warrants, se consideran comerciantes y están obligados a llevar los libros exigidos por la ley”.⁽²⁰⁾

Fraude

“Artículo 36º.- Todo el que con intención fraudulenta y en perjuicio de terceros, omita, use o ponga en circulación un warrant falso, será castigado con arreglo a las disposiciones de la Ley 3972, sobre falsificación de moneda”.⁽²¹⁾

⁽¹⁹⁾ Ibídem, artículo 24.

⁽²⁰⁾ Ibídem, artículo 31.

⁽²¹⁾ Ibídem, artículo 36.

CAPITULO III

Marco contable y fiscal

Sumario: 1.- Normas contables aplicables al warrant. 2.-
Registración contable. 3.-Enfoque contable.
4.- Marco fiscal.

1.- Normas contables aplicables al warrant

Las NIC (Normas Internacionales contables) 32 y 39 regulan los aspectos de reconocimiento, valoración y presentación de los siguientes instrumentos financieros a saber: contratos de futuros, forwards, opciones y otros, entre los que se encuentran los warrants. También hay que incluir la NIIF (norma internacional de información financiera)⁷ que complementa a las anteriores, incorporando un desglose de la información a suministrar.

En la actualidad, se discute si las pautas contables han tenido algún grado de incidencia en el origen de la crisis financiera internacional, y, en particular, se cuestiona la aplicación del “valor razonable” para la mayoría de los instrumentos financieros.

Por su parte, cabe considerar la relación entre las pautas contables y las reglas fiscales que, en algunos casos, coinciden (por ejemplo, para el Impuesto de Sociedades en España). En el Impuesto a las Ganancias de

Argentina, las reglas no necesariamente son las mismas, dado que existen pautas contables por una parte y las fiscales por el otro.

Como caso especial, cabe destacar que Perú, en un comienzo, había previsto el cumplimiento de la eficacia en la cobertura (concepto contable) a partir del cálculo del respectivo ratio (cuyo resultado debe estar comprendido entre el 80-125%) a fin de la aceptación fiscal de la operación como de cobertura, la cual, fue finalmente eliminada, subsistiendo su vigencia sólo a los fines contables.

2.- Registración contable

Como segundo punto a desarrollar en el presente artículo, se procederá a describir y analizar los diferentes criterios contables que deben seguirse para realizar el adecuado registro, valuación, presentación y revelación en los estados financieros del warrant. Por este motivo, resultará de gran utilidad para este trabajo, plantear y responder las siguientes preguntas.

1. *¿Cuál es la normativa contable que se puede aplicar para el reconocimiento inicial, medición posterior, presentación y revelación de los warrants adquiridos o concertados por una entidad?*

La normativa que toda entidad debe seguir para el reconocimiento inicial, medición posterior, presentación y revelación de los activos y pasivos financieros generados de la suscripción de warrants, está constituida por la Norma Internacional de Contabilidad No. 32 “Instrumentos Financieros: Presentación”, al igual que por la Norma No. 39 “Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición”, y la Norma Internacional de Información Financiera No. 7 “Instrumentos Financieros: Información a Revelar”.

2. *¿Cuál es el criterio que toda entidad debe seguir para clasificar los warrants dentro de sus estados financieros?*

De acuerdo con la normativa contable descrita en la pregunta anterior, toda entidad debe establecer, en forma clara y precisa, la intención

con la cual adquiere o acuerda un warrant, ya que, a partir de esto, una entidad deberá contabilizar los títulos-valores como un activo o pasivo financiero al valor razonable con cambios en resultados o, alternativamente, como un instrumento de cobertura. En ambos casos, los criterios contables que una entidad debe seguir para el registro inicial, la medición posterior, la presentación y la revelación, serán diferentes:

Una entidad clasificará al warrant en la categoría de activo o pasivo financiero al valor razonable con cambios en resultados si, al adquirirlo o concertarlo, piensa mantenerlo para negociar, es decir que el interés de la entidad es especular con el valor de mercado del citado título valor y, por ende, obtener ganancias o sufrir pérdidas a corto plazo.

Los criterios a seguir para su contabilización son los siguientes:

a. Reconocimiento inicial: un activo o pasivo al valor razonable con cambios en resultados se reconocerá inicialmente por su valor razonable. En este caso en particular, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la compra o emisión de este tipo de *warrants*, deberán ser reconocidos directamente en el estado de resultados del período en el cual se compra o acuerdan estas operaciones.

b. Medición posterior: la medición de un activo o pasivo al valor razonable con cambios en resultados se hará en forma posterior por su valor razonable. En este caso las ganancias o pérdidas derivadas del citado criterio de medición posterior deberán ser contabilizadas en el estado de resultados del período en el cual tengan lugar.

4. *¿Cuáles son los criterios contables que se deben seguir para el reconocimiento inicial y medición posterior de un instrumento de cobertura en el balance general de una entidad?*

Una entidad clasificará los *warrants* como un *instrumento de cobertura* si, al adquirirlo o acordarlo, planea utilizarlo para mitigar, ya sea en forma parcial o total, uno o varios riesgos derivados de otros activos o pasivos

financieros que la entidad mantiene dentro o fuera de su balance general. Asimismo, de acuerdo con la naturaleza de los riesgos que se desean cubrir y con las características de los instrumentos de cobertura adquiridos o convenidos, dichos instrumentos podrán clasificarse en tres categorías contables diferentes:

I. Coberturas de valor razonable: son coberturas cuyo objetivo es minimizar los riesgos asociados al cambio en el valor razonable de activos o pasivos mantenidos por la entidad, así como de compromisos en firme adquiridos por ésta. Este tipo de cobertura es la más común, entre las que se destacan las coberturas para compensar los cambios en el valor del dinero (tasas de interés), en los precios de la moneda extranjera (tipo de cambio) y en las materias primas, tales como petróleo, oro, plata, café, entre otros. La contabilización de este tipo de coberturas se debe llevar a cabo siguiendo las reglas que a continuación se detallan:

a. Reconocimiento inicial: un *warrant*, denominado como cobertura de valor razonable, se reconocerá inicialmente por dicho valor. En este caso en particular, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la compra o emisión de este tipo de instrumentos de cobertura, deberán ser reconocidos directamente en el estado de resultados del período en el cual se compran o se costean.

b. Medición posterior: un instrumento de cobertura, denominado como cobertura eficaz o ineficaz de valor razonable, se medirá en forma posterior por su valor razonable.

En este caso, las ganancias o pérdidas derivadas tanto del instrumento de cobertura como de la partida cubierta se reconocerán en el resultado del período.

II. Coberturas del flujo de efectivo: son coberturas cuyo propósito es mitigar la exposición a la variación de los flujos de efectivo que

I) se atribuyen a un riesgo particular asociado con un activo o pasivo reconocido, y

II) puede afectar el resultado del período. Las pautas para llevar a cabo el registro contable de este tipo de coberturas son las siguientes:

a. Reconocimiento inicial: al igual que en el caso de los instrumentos de cobertura de valor razonable, este tipo de cobertura, denominada *cobertura eficaz de flujos de efectivo*, se registrará inicialmente en el balance general de toda entidad por su valor razonable. De forma similar, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la compra o emisión de este tipo de coberturas, deberán ser registrados en el estado de resultados de ese período.

b. Medición posterior: este instrumento de cobertura se medirá, de manera posterior, por su valor razonable; sin embargo, a diferencia de las coberturas de valor razonable, en este caso las ganancias o pérdidas derivadas de la medición posterior deberán ser contabilizadas como una partida de patrimonio, hasta que el instrumento de cobertura en cuestión expire, sea vendido o sustituido. En este momento las ganancias o pérdidas contabilizadas directamente como una partida patrimonial deberán ser reconocidas como ingresos y gastos del período en el cual dicho instrumento de cobertura expiró, fue vendido o sustituido. Por el contrario, si el instrumento de cobertura es total o parcialmente ineficaz, las ganancias o pérdidas derivadas de valorar dicho instrumento de cobertura a su valor razonable, deberán ser registradas directamente en el estado de resultados del período en el cual dichas ganancias o pérdidas son devengadas o sufridas.

III. Coberturas de la inversión neta en un negocio en el extranjero: son coberturas cuyo propósito es minimizar los riesgos relacionados con las fluctuaciones de valor que puedan afectar las inversiones que una entidad hace para constituir una empresa subsidiaria, una entidad asociada o un negocio conjunto en el exterior. Desde el punto de vista contable, tanto el registro inicial como la medición posterior de este tipo de instrumentos de cobertura es exactamente igual al descrito para los instrumentos de cobertura de los flujos de efectivo.

5. *¿Qué es y en qué consiste el valor razonable?*

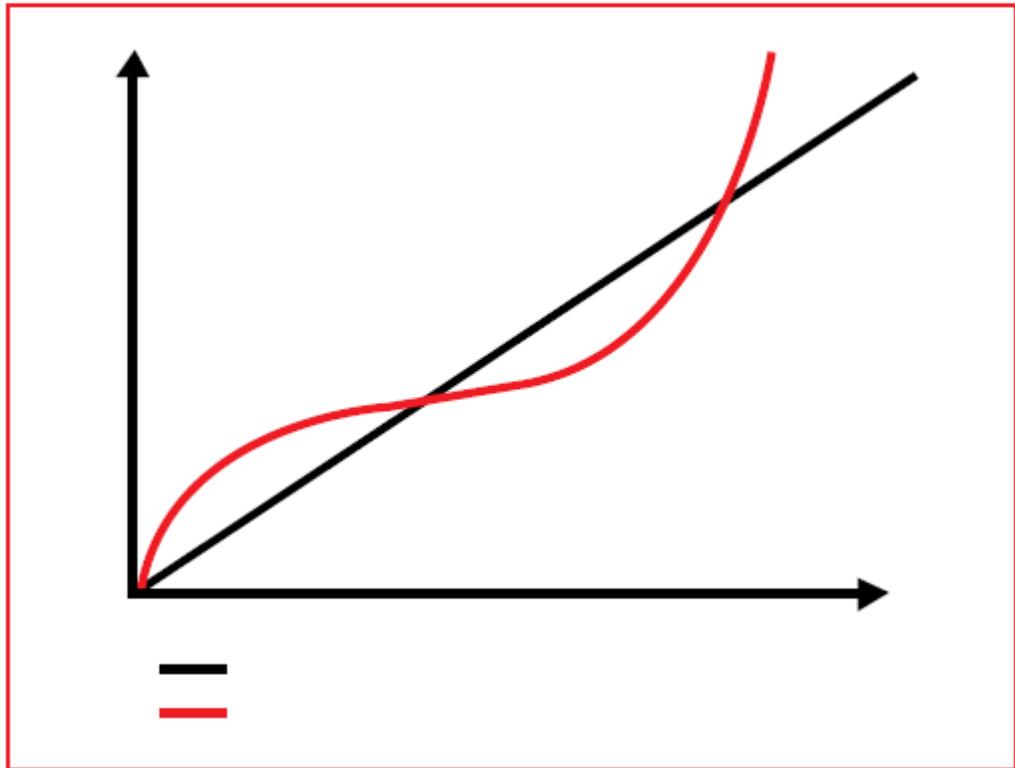
Según lo definen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), “el valor razonable es el monto por el cual puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas que llevan a cabo una transacción en condiciones de independencia mutua”⁽²²⁾

Sin embargo, en términos mucho más sencillos, el valor razonable puede definirse como el valor de mercado por el cual podría ser intercambiado un *warrant* en la fecha en la cual son publicados los estados financieros de una entidad.

El gráfico 1 muestra el comportamiento del valor razonable y el costo histórico de un activo, mientras el costo histórico mantiene una tasa de crecimiento constante, el valor razonable presenta fluctuaciones, y podría estar por debajo o por encima del costo histórico.

⁽²²⁾ Norma Internacional de Información Financiera N°13, F.I.C., 2007

Gráfico 1: Valor razonable y costo histórico



Fuente: Elaboración propia

6. *¿Cómo se determina el valor razonable de los warrants?*

De acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad No. 39, entre las fuentes que normalmente una entidad u organización puede utilizar para estimar el valor razonable de *warrants* figuran las siguientes:

a. Precios actuales de referencia derivados de un mercado activo para operaciones de similares características y condiciones, es decir, son los precios obtenidos a través de las cotizaciones de una bolsa de valores.

b. Precios actuales de referencia de mercados menos activos, con ajustes para reflejar cualquier cambio en las condiciones económicas desde la fecha en que ocurrieron las transacciones hasta los precios indicados.

c. Proyecciones de flujos futuros de efectivo descontados a valor presente.

7. *¿Cuál es la naturaleza inherente del valor razonable de los warrants?*

Se puede afirmar que el valor razonable es una estimación contable, ya que los cálculos de valor razonable se fundamentan en supuestos, juicios, criterios o expectativas futuras formuladas por la administración de una empresa o por expertos independientes contratados por ésta.

Es así como, al considerar tanto su naturaleza como su metodología de cálculo, se puede afirmar que las estimaciones de valor razonable son inciertas e imprecisas de modo inherente.

Asimismo, establecer el valor razonable de *warrants* implica dominar los criterios técnicos que rigen los grandes mercados bursátiles o, en su defecto, la realización de cálculos sofisticados que suponen el dominio de técnicas matemáticas y financieras de carácter superior.

Desde este punto de vista, es indudable que la determinación del valor razonable no sólo suele ser de alguna manera una aproximación de lo que en realidad podría ocurrir si una entidad decidiera liquidar todos sus títulos valores en la fecha en que informa sobre sus estados financieros, sino que también trae consigo una importante sofisticación en los procesos para preparar la información financiera, debido a lo complejo y arduo del trabajo que las empresas deben desarrollar a efecto de poder presentar, dentro de sus estados financieros, estimaciones de valor razonable que sean acordes con la naturaleza y condiciones de estos títulos valores que están registrados, presentados y revelados dentro de sus estados financieros.

3.- Enfoque contable

- Pese a que no se altera su condición de activo, las mercaderías depositadas en la empresa warrantera deben ser reclasificadas en otra cuenta del rubro bienes de cambio que identifique su situación actual.

- Dado que al producirse el endoso del warrant se origina la restricción a la disponibilidad de los bienes en custodia, tal situación debe ser expuesta en Nota a los estados contables.
- Los costos derivados de la operatoria deben ser cargados a resultados conforme a su respectivo devengamiento (costos de almacenamiento, estibaje y depósito, fletes y seguros, costo específico de la emisión del warrant y costos financieros).

A través del siguiente “**CASO HIPOTETICO**” demostraremos la aplicación contable del warrant

El 01.04.17 la empresa Alfa S.A., dedicada al rubro agropecuario, decide operar con esta alternativa de financiamiento. Para ello, deposita en la warrantera Beta S.A. 1.000 toneladas de cereal valuados a \$ 700 la tonelada que coincide con su valor neto de realización, ya que reúne las condiciones de un commodity. Los costos de emisión del warrant ascienden al 1%. Se endosa el warrant al Banco Gama, el que luego de evaluar la garantía otorga un préstamo de \$500000 por 30 días con un interés del 2% mensual adelantado.

i. Registración Alfa S.A

<u>01/04/X2</u>			
Mercadería en depósito		\$700,000	
	a Mercadería de Reventa		\$700,000
<i>(reclasificación s/deposito en warrantera Beta)</i>			
Servicio de Warrant		\$7,000	
	a Servicio de Warrant a pagar		\$7,000
<i>(por servicios recibidos de Beta SA)</i>			
CAJA		\$490,000	
Intereses Negativos a Devengar		\$10,000	
	a Acreedores Financieros		\$500,000
<i>(por endoso de Warrant en Banco Gama)</i>			
Impuesto al Warrant		\$175	
	a CAJA		\$175
<i>(Impuesto al Warrant s/ley 9643)</i>			

El Impuesto al warrant tiene carácter de Pago único y Definitivo al Momento de contratación del servicio y constituye un cuarto por mil (0.00025) sobre el monto de la mercadería depositada.

ii. Registración Beta S.A

<u>01/04/X2</u>			
Servicio de Warrant a cobrar		\$7,000	
	a Servicio de Warrant		\$7,000
<i>(por servicios brindados a Alfa SA, hace entrega del Certif de Dep. + Warrant)</i>			

Analizaremos a continuación los posibles desenlaces que pueden devenir de este tipo de operaciones:

a) Pago: En caso de que el deudor (tenedor del certificado de depósito) cumpla con el pago de la deuda, recurrirá a la almacenadora con ambos documentos para que la almacenadora libere la mercadería.

La ley también prevé la situación en que el propietario de la mercadería desee cancelar anticipadamente la deuda y así obtener la liberación de sus activos. Ante esta situación, si el acreedor está conforme, se

procede al pago y el acreedor entregara el warrant. De esta manera, el propietario de las mercaderías podrá presentar a la almacenadora los dos documentos para que le liberen sus pertenencias.

i. Registración Alfa SA

30/04/X2	
Intereses Negativos Devengados	\$10,000
a Intereses Negativos a Devengar	\$10,000
<i>(devengamiento de los componentes financieros)</i>	
Acreedores Financieros	\$500,000
a CAJA	\$500,000
<i>(Cancela el préstamo - Bco. Gama entrega Warrant)</i>	
Mercadería de Reventa	\$700,000
a Mercadería en deposito	\$700,000
<i>(Entrega Certif. de Dep y Warrant a Beta y retira Merc.)</i>	
Servicio de Warrant a pagar	\$7,000
a CAJA	\$7,000
<i>(por servicios recibidos de Beta SA)</i>	

El Impuesto al warrant tiene carácter de Pago único y Definitivo al Momento de contratación del servicio y constituye un cuarto por mil (0.00025) sobre el monto de la mercadería depositada.

ii. Registración Beta S.A

30/04/X2	
CAJA	\$7,000
a Servicio de Warrant a cobrar	\$7,000
<i>(por servicios brindados a Alfa SA, hace entrega del Certif de Dep. + Warrant)</i>	

b) Falta de pago: La falta de pago al vencimiento habilita la acción establecida para hacer efectivo el privilegio sobre los efectos a que se refiere el warrant mediante la venta en subasta de los bienes sujetos al depósito.

Dicha posibilidad de ejecución constituye una de las innovaciones y ventajas más trascendentes del régimen universal de los warrants, dada la innecesidad de intervención judicial, esto es, dispuesta y realizada en forma directa y publica por la almacenadora.

i. Registración Alfa S.A

		30/04/X2		
Acreeador financiero			\$500,000	
Mercaderia de reventa			\$200,000	
	a Mercaderia en deposito			\$700,000
<i>(por remate extrajudicial)</i>				

c) Venta antes del vencimiento: El propietario de las mercaderías no necesita esperar hasta el vencimiento de la financiación obtenida para vender la mercadería además de evitar el pago anticipado.

Endosando el certificado de depósito al comprador de la mercadería, transferirá la propiedad de las mismas. Sin embargo, para que le liberen las mercaderías deberá cancelar la deuda subyacente. Por lo tanto, el comprador solo pagara al vendedor la diferencia entre el valor de la mercadería y la obligación adeudada.

i. Registración Alfa S.A

		15/04/X2		
CAJA			\$200,000	
	a Mercaderia en deposito			\$200,000
<i>(por venta a un Tercero)</i>				

Monto final del crédito garantizado con warrant \$500000.

Valor negociado del total de las mercaderías \$700000.

Entonces Alfa SA entrega el Certificado de Deposito más el Warrant por un valor de \$500000 y recibe del comprador \$200000 que hacen el total de \$700000. En adelante el tercero continuará con las obligaciones del warrant

y será el obligado a cancelar el crédito al Banco Gama y el servicio a la warrantera BETA SA.

4.- Marco Fiscal

La ley 9643 se refiere al marco fiscal de los warrants al establecer un impuesto sobre las mercaderías depositadas:

“**Artículo 25º.**- Créase un impuesto de un cuarto por mil (0,00025) sobre el valor atribuido a las mercaderías depositadas, que será percibido por las mismas empresas emisoras, previamente a la entrega de los efectos, junto con los gastos y derechos por el depósito”.⁽²³⁾

- Impuestos a los sellos

“**Artículo 28º.**- Exonerase de todo impuesto de sellos las operaciones de crédito que se realicen sobre warrants emitidos por depósitos sitios en jurisdicción nacional”.⁽²⁴⁾

- Impuestos sobre patentes

“**Artículo 29º.**- Exonerase de todo impuesto de patentes a los depósitos autorizados e emitir Warrants que se establezcan en jurisdicción nacional, dentro de los dos años de promulgada la ley”.⁽²⁵⁾

Como podemos observar la ley vigente de warrants solo crea un impuesto aplicable a los valores de las mercaderías. Pero exime de la aplicación de diferentes impuestos (como sellos y de patentes) por este tipo de operatoria, lo cual resulta ampliamente beneficioso para la actividad.

⁽²³⁾ Artículo 25, Warrants, Ley N° 9.643 (B.O. 20/11/1914).

⁽²⁴⁾ Ibídem, artículo 28.

⁽²⁵⁾ Ibídem, artículo 29.

CAPITULO IV

Propuestas de actualización

Sumario: 1.- La necesidad de actualizar el warrant. 2.- Proyectos de modificación que consideramos positivos. 3.- Ventajas de la utilización del warrant. 4.- Conclusión.

1.- La necesidad de actualizar el warrant

Debemos tener presente la importancia que tiene el warrant como un verdadero impulsor del crédito, por ello es necesario brindar toda la seguridad y transparencia que los actores exigen para su utilización, obtención de financiamiento y circulación de mercaderías. Esto contribuirá en alto grado al desarrollo de la actividad económica.

En la actualidad los bancos poseen un sector de agrobusiness, a través del cual buscan acercarse al productor. Es por ello que el warrant, que actúa como soporte de las denominadas economías regionales debe resultar sencillo en su comprensión y aplicación, y permitir el uso generalizado de todos los factores que intervengan, debe modernizar.

La Ley 9643 que regula warrant y su Decreto Reglamentario, que datan de 1914, debe considerarse vigente, ya que constituye el único mecanismo jurídico operable en la actualidad.

La causa principal por la cual se ha mantenido vigente la ley N° 9.643, debe ser atribuida a la visión de futuro y precisión técnica con que fue creada. Quedo demostrado en el tiempo que los instrumentos creados poseen fuerza dinámica y vitalidad.

Debemos entender, que el texto actual no requiere ser sustituido ni es necesario una reforma profunda, sino que debe ser vigorizado y actualizado su concepto legal.

Para determinar el sentido en que podría orientarse una posible modificación de la legislación vigente, se deben analizar las necesidades y condiciones impuestas desde la realidad y los requerimientos concretos de los operadores económicos.

Si bien en el transcurso del tiempo han aparecido opiniones que plantean la necesidad de su reforma, dicha cuestión debe tratarse con mucha cautela. Dado que muchos proyectos incluyen conceptos y figuras que tienden a desnaturalizar el sentido de esta ley.

2.- Proyectos de modificación que consideramos positivos

2.1.- Propuesta del año 2005

El proyecto de ley N° 1090 - D del 22 de marzo de 2005 presentado por los diputados nacionales María del Carmen Alarcón, Carlos Macchi, Hugo Martín y Gabriel Llano si bien no ha sido todavía aprobado como ley, presenta propuestas significativas, algunas otras puntuales o formales que pueden ponderarse, de igual modo, de utilidad y conveniencia.

“Algunos puntos a destacar en el proyecto de ley presentado:

- Agrega a las especies vivas entre los productos garantizables, como ser: aves, peces, ganado bovino, equino, ovino, caprino y porcino.
- La ley 9643 solo toma como garantía a productos primarios tales como granos, cereales y oleaginosas, siendo que existen sectores que demandan utilizar los warrants.

- Establece un adecuado y preciso régimen de control de las empresas de depósitos.

- Los bienes amparados por warrants no podrán ser embargados. Si bien resulta positivo para el depositario, consideramos que desnaturalizaría la ley porque no le da seguridad al acreedor financiero en caso de falta de pago por parte del deudor.

- Los depósitos encargados del almacenamiento serán responsables por las pérdidas o deterioro de los productos ocasionados por todo hecho imputable a su culpa, por los actos de sus empleados o por toda otra circunstancia que la ley ponga a su cargo.

- Cualquier persona física o jurídica que tenga por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o productos, podrá emitir certificados de depósito y warrants, previo cumplimiento de los requisitos exigidos por esta ley y con la autorización de la autoridad de aplicación.

- Propone la ampliación del plazo de vigencia de los certificados de seis meses a un año, lo que permitirá disminuir los costos de emisión, y define además los requisitos mínimos de cobertura que deben contener las pólizas de seguros.

- Asimismo, el proyecto contempla la incorporación de bienes en proceso de elaboración, de modo de integrar la cadena productiva y otorgar un mayor valor a la mercadería dada en garantía.

- La modificación busca beneficiar a productores agropecuarios que no están en condiciones de acceder a créditos por los medios tradicionales por las exigencias del sector financiero”.⁽²⁶⁾

Fundamentalmente el proyecto de modificación a la ley vigente apunta a permitir a los distintos sectores de la producción tener mayor seguridad respecto a los bienes que ponen en custodia bajo este sistema. El dueño de la mercadería y el dueño del depósito serán solidariamente

⁽²⁶⁾ SEGAL, R., Warrants y certificados de depósito de mercaderías, Ed. Abeledo Perrot, (Bs.As. 1994), pág. 211.

responsables por las pérdidas que pudieran ocurrir. Esta última consideración, al no plantearse en la ley vigente, llevó a múltiples juicios y encarecimiento del warrant debido a que cuando una mercadería desaparecía, el dueño del acopio, silo o galpón, no era responsable por ninguna acción ejecutiva inmediata.

Volver a jerarquizar al warrant como garantía es el principal objetivo de todos los intentos de modificaciones.

Particularmente, nos sumamos a esta postura, agregando que con nuevas modificaciones a la ley de warrants que permitan adaptarse a nuevos usos y costumbres, tanto en el manejo de cosecha, logística y comercialización. De modo que el productor agricolaganadero pueda hacerse de parte del dinero para poder afrontar costos y poder negociar con tranquilidad la producción cuando los mercados se estabilicen.

Además, debe poder aprovecharse más la infraestructura y logística actual para poder atender en tiempo y forma cosechas abundantes, permitiendo la entrega de los granos y/o especies en cualquier periodo del año, haciendo más horizontal la temporada alta y baja en la demanda de camiones. De esta manera se estimula la ampliación de capacidad de almacenamiento en manos de productores.

Debe potenciarse la forma en que los productores puedan defender mejor el valor de su producción al no tener urgencia en negociarlo y poseer un certificado de warrant para hacerse de los recursos a menor costo debido a la tenencia de una garantía de inmediata ejecución y asegurada con una póliza de seguro ante los riesgos previsibles.

Otro aspecto fundamental a fortalecer es el de los warrants vitivinícolas, con mayores controles e individualización de la calidad de los productos objeto de la garantía. El análisis respectivo de todos los parámetros físico-químicos del vino debe ser condición sine qua non, es decir, requisito formal a fin de preservar el alcance y efectividad de la garantía. El artículo 32 de la vigente ley indica que no es indispensable el traslado a almacenes de

terceros para la expedición de los certificados de depósitos y warrants, en los productos de la industria vitivinícola, pudiendo el Poder Ejecutivo autorizar a los bodegueros que se constituyan en depositarios.

En este caso en particular no se debería considerar al vino como un commodity debido a que la pérdida de identidad y trazabilidad una vez depositados ocasiona grandes pleitos como es el caso del fallo “Banco Río de la Plata S.A” en Covisan S.A s/ concurso preventivo, donde la Suprema Corte de Justicia de la provincia de Mendoza negó el privilegio del warrant constituido sobre vinos como consecuencia del incumplimiento de ciertos requisitos formales, uno de ellos la individualización del producto.

2.2.- Propuesta del año 2017

El senador nacional de Cambiemos por Entre Ríos, **Alfredo De Ángeli**, propuso en el año 2017 una modificación de la vigente ley 9.643 de warrants. El proyecto promueve que estos instrumentos o certificados de depósitos puedan usarse en todas las operaciones sobre bienes o productos de cualquier naturaleza producidos tanto en el país como en el extranjero, en cuyo caso deberán someterse a disposiciones aduaneras.

De esta manera, se ampliaría el ámbito de aplicación, el plazo de vigencia de los certificados del warrant y del certificado de depósito, y definiría el carácter del depósito en el que las empresas pueden realizar la operatoria, de propios o de terceros. Establece la posibilidad de negociación del warrant como título de crédito en el mercado financiero, las inhabilidades e incompatibilidades para formar parte de la sociedad emisora, e incorporaría como requisito la presentación de un certificado de antecedentes judiciales.

El texto del proyecto de De Ángeli también define los requisitos mínimos de cobertura que deberán tener las pólizas de seguro, y autoriza la venta de los bienes depositados por parte de la sociedad emisora bajo determinadas circunstancias, al tiempo que introduce el derecho del

depositario de ejecutar la mercadería dada en depósito frente a la inacción del depositante y el acreedor al vencimiento del plazo acordado en el warrant.

“Los emisores de certificados de depósito y/o warrants serán personas jurídicas, debiendo tener previsto en su objeto social el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o productos y cumplir, para su funcionamiento, con los requisitos exigidos por esta ley y contar con la autorización expresa de la autoridad de aplicación que será el Ministerio de Agroindustria de la Nación”⁽²⁷⁾, explica el proyecto que presentó De Ángeli.

Aclaró que para emitir los certificados de depósito y/o warrants y operar como depositario, las sociedades de depósito deberán acreditar que se posee el capital mínimo cuyo monto y forma de integración será determinado por la Autoridad de Aplicación.

En tanto, el texto del senador establece quiénes no podrán integrar una sociedad emisora de certificados de depósito y warrants, y legisla sobre las condiciones de los depósitos, bienes o productos en tránsito, los certificados, los requisitos de su endoso, la negociación de los certificados de depósito y warrants en mercados autorizados por la comisión nacional de valores y también el régimen de depósito, y legisla sobre los casos de extravío, hurto, robo o inutilización de los documentos.

Cabe destacar que mientras el proyecto de modificación de la Ley de Warrants de 2005 alentaba a los productores particulares a funcionar como sus propios almacenes para warrantear ya sea que se trate de personas físicas o jurídicas, el proyecto de 2017 fomenta únicamente la utilización de warranteras propias por parte de sociedades, puesto que de tratarse de una persona humana tendería a desnaturalizarse la Ley 9.643 ya que pondría en riesgo la posibilidad de cobro por parte del acreedor.

⁽²⁷⁾ Consultas a bases de información, en Internet: <http://www.infocampo.com.ar/que-dice-el-proyecto-de-ley-de-warrants-que-presento-alfredo-de-angeli/> (12/08/2018).

3.- Ventajas de la utilización del warrant

- Las entidades financieras no se detendrían a evaluar la calidad del cliente, sino más bien la del producto que éste deja en garantía, sobre el cual efectúan un aforo para decidir a cuánto ascendería el préstamo.
- El deudor utiliza sus propios bienes como garantía, incluso pueden utilizar aquellos que se encuentren en proceso de elaboración.
 - Facilita la administración de stocks, evitando su acumulación.
 - Facilita el acceso al crédito, ya que el acreedor cuenta con una garantía real que no se encuentra alcanzada por situaciones personales o patrimoniales del deudor (fallecimiento, concurso o quiebra).
 - Tiene un régimen judicial particular en caso de incumplimiento.
 - Si el deudor no devolvió el depósito a término, se procede al remate extrajudicial de la mercadería, es decir que no se suspende ni por concurso ni por quiebra; se da así máxima garantía a la warrantera (almacenadora) como al banco prestador que recuperará su crédito.
 - La operación en su conjunto resulta menos riesgosa, tendiendo a una baja en la tasa de interés, ya que en caso de incumplimiento por parte del deudor se efectuará la liquidación extrajudicial vía remate y en forma inmediata de los bienes en garantía
 - Durante la vigencia del préstamo se mantiene la titularidad de la mercadería por lo que se podría enajenar transfiriendo el certificado de depósito por medio de endosos. Esto implica que además de obtener liquidez a raíz del préstamo, el deudor podrá disponer de las mercaderías para obtener mayor capital de trabajo.
 - Los certificados de depósito son títulos que podrán utilizar los exportadores como elemento de transacción comercial en operaciones de trading evitando el desplazamiento de mercaderías, a la vez que lograrán mejorar el financiamiento del stock.
 - Permite tomar decisiones óptimas en materia de comercialización de productos según su estacionalidad.

4.- Conclusión

La financiación mediante warrants proporciona ventajas tanto para los acreedores como para los depositantes de los mismos.

Por otro lado, la mercadería cedida en garantía es controlada por un tercero (Warrantera), quien se hace responsable del cuidado y guarda en cantidad y calidad de la misma. Por último, la mercadería es asegurada por una compañía de seguros de primera línea.

Para quienes se financian, los warrants permiten el acceso a mejores condiciones de financiación, debido a la índole de “garantía real” que presenta el warrant. Estos requieren menores costos de financiación que presentando otras garantías, posee costos proporcionales según volumen y plazos de la operación y, sobre todo, en relación a la localización del depósito de la mercadería y facilitan la comercialización, permitiendo escapar a los bajos precios de las mercaderías existentes en épocas de cosechas a los que se someten los productores, debido a la estacionalidad propia de las commodities.

El sector agrícola fue uno de los últimos en tener acceso a financiamiento, y esto se logró gracias al warrant. A través del mismo capital de trabajo, este instrumento ha sido en muchas ocasiones la llave de entrada para poder brindarle los servicios financieros al sector.

La comercialización de productos agrícolas en los distintos mercados hace uso de los servicios que proveen las “warranteras”, de forma tal que no solo garantiza los convenios de venta, sino que además posibilita el acceso al crédito para manejar así la estrategia de precio y almacenaje sin tener que desprenderse de cereal en época de cosecha por ejemplo, donde los precios caen por el exceso de oferta.

Los warrants son certificados de garantía muy usados en la actividad azucarera de Tucumán. Los ingenios o cañeros que reciben azúcar como pago de su materia prima (operación de maquila) depositan el azúcar en las warranteras. Entonces los warrants no sólo sirven para financiar las

necesidades de la zafra, sino que también actúan como un instrumento que regula el precio, pudiendo detener la caída de los valores.

La agroindustria la utiliza como estrategia y herramienta financiera. Es fundamental que este instrumento pueda llegar al productor de manera más directa, que en este esquema de mercado, por lo general es el último de la cadena y el que más lo necesita. Invierte arriesgadamente en la actividad y, al llegar al clímax de la cosecha, el momento de la venta, son pocos los recursos financieros para manejar el destino de la misma, debiendo vender al acopiador más cercano o el que le haya ofrecido financiación a tasas elevadas.

El crédito, uno de los componentes más relevantes cuando se trata de la función de oferta agrícola, luego de la tierra y el capital, que en la actualidad se encuentra agravado por las condiciones cambiantes que enfrenta la economía del país, imponiendo restricciones para las calificaciones de crédito y aumentos en las tasas de interés, encuentra en el warrant un instrumento que le sirve la suerte de aliado. Los usuarios inversores y emisoras deben realizar un manejo profesional y responsable del mismo para estar al lado del sector de mayor aporte a la economía del país, **EL AGRO**.

Sin embargo, seguimos afirmando la idea de que este instrumento debe ser actualizado legalmente, acompañando los avances de la tecnología y la globalización ya que los diferentes proyectos de ley promovidos nunca fueron tratados ni avanzaron en su objetivo de actualizar la ley vigente.

ÍNDICE BIBLIOGRÁFICO

a) **General** :

RIPERT G., Tratado elemental de Derecho comercial, Editorial Tea, (Bs.As., 1954).

MARTORELL,E., Tratado de los contratos de la empresa, Editorial Depalma, (Bs.As. 1993).

b) **Especial** :

MEDINA, R., Warrants. Datos sobre su legislación en la Rep. Argentina, Edit. Ministerio de Agricultura de la Nación, (Bs.As. 1915).

SEGAL, R., Warrants y certificados de depósito de mercaderías, Ed. Abeledo Perrot, (Bs.As. 1994), pág. 211.

FRAVEGA, F., El warrant. Régimen jurídico de garantía al crédito mobiliario, Editorial Depalma, (Bs.As., 1996).

c) **Otras Publicaciones** :

Warrants, Ley N° 9.643 (B.O. 20/11/1914).

Norma Internacional de Información Financiera N°13, F.I.C., 2007.

Consultas a bases de información, en Internet:

<http://www.infocampo.com.ar/que-dice-el-proyecto-de-ley-de-warrants-que-presento-alfredo-de-angeli/> (12/08/2018).

ÍNDICE

	<u>Págs.</u>
Prologo.....	1.-

CAPÍTULO I

Warrant

1.- Concepto.....	2.-
2.- Antecedentes históricos.....	4.-
3.- Situación actual del warrant en nuestro país.....	6.-

CAPÍTULO II

Marco Legal

1.- Marco Legal – República Argentina.....	10.-
2.- Ley N° 9.643.....	15.-

CAPÍTULO III

Marco contable y fiscal

1.- Normas contables aplicables al warrant.....	22.-
2.- Registración contable.....	23.-
3.- Enfoque contable.....	29.-
4.- Marco fiscal.....	34.-

CAPÍTULO IV

Propuestas de actualización

1.- La necesidad de actualizar el warrant.....	35.-
2.- Proyectos de modificación positivos.....	36.-
3.- Ventajas de la utilización del warrant.....	41.-
4.- Conclusión.....	42.-
Índice Bibliográfico.....	44.-
Índice.....	45.-