

Negocio en participación y acciones sectoriales en la SAS

Christian Taliercio ¹

Palabras clave: #acciones sectoriales, #financiación, #SAS.

Sumario

Las empresas contemporáneas, en su búsqueda de expansión y desarrollo de nuevas ideas, a menudo necesitan incorporar socios para proyectos específicos. El **negocio en participación**, un contrato asociativo, ha sido una opción tradicional para estos fines. Sin embargo, presenta desafíos significativos, como la doble tributación de las ganancias y la distancia jurídica de los partícipes respecto a la estructura de la empresa.

Para superar estos inconvenientes, esta ponencia propone y analiza la viabilidad de utilizar las **acciones sectoriales** en las Sociedades por Acciones Simplificadas (SAS). Estas acciones, también conocidas como "tracking shares", permiten a sus titulares participar exclusivamente en los resultados de una o más actividades, unidades de negocios o proyectos de la sociedad.

1. Del Negocio en Participación a las Acciones Sectoriales

Las necesidades de la empresa moderna para afrontar proyectos de expansión, incursionar en nuevas áreas de negocio o desarrollar nuevas ideas requieren explorar diversas alternativas jurídicas de organización. Ante esta realidad, el operador jurídico recurre a distintas formas legisladas, nacidas de la costumbre o inspiradas en el derecho comparado.

Es una práctica común que las empresas en marcha busquen incorporar nuevas unidades de negocios, se vinculen con desarrolladores para potenciar sus invenciones o incorporen "socios" para desarrollar productos o áreas específicas. En estos casos, el nuevo socio se une a la empresa existente, pero su vinculación se limita al área en la que operarán juntos.

Una variante ya experimentada en la práctica es el uso del **negocio en participación**, un contrato asociativo. Este recurso es útil desde el punto de vista operativo. No obstante, presenta inconvenientes de encuadre fiscal: Si el receptor del aporte, que actúa como socio gestor, es quien tributa, al rendir cuentas por la ganancia obtenida, el aportante también deberá considerar esa ganancia como gravada. Esto resulta en que la misma ganancia tributa en dos ocasiones: al obtenerse y al distribuirse. Además, el impacto organizativo se produce íntegramente en la estructura de la empresa gestora, la cual actúa a nombre propio. Esto provoca que los partícipes se encuentren más alejados jurídicamente de la estructura de organización de la cual comparten el resultado. Aunque esta situación puede suplirse mediante los términos contractuales, es necesario explorar nuevas alternativas de organización que ofrezcan una solución más adecuada y resuelvan los problemas de su instrumentación y funcionamiento.

2. Las Acciones Sectoriales.

Las **acciones sectoriales**, conocidas en la doctrina como "tracking shares", son instrumentos que pueden resultar de utilidad para dar respuesta a la problemática planteada. Las "tracking shares" permiten a las empresas cotizantes negociar acciones atadas a un determinado segmento o división de la empresa, cuyo rendimiento financiero se proyecta como de mayor crecimiento. A su vez, brindan a los inversores la posibilidad de obtener exposición a un aspecto específico del negocio de una empresa.

Estas acciones están destinadas a que sus titulares participen solo de los resultados provenientes de una o más divisiones, áreas o proyectos de la sociedad. Su creación permite por un lado financiar áreas específicas de la empresa de manera autónoma al resto de la compañía, a la vez que pueden ser el soporte jurídico para dar forma al funcionamiento de tal área o división.

Más allá de debatir la doctrina respecto de la viabilidad jurídica de crear este tipo de acciones en la sociedad anónima, y de entender junto a Duprat² que "...la implementación de las tracking stocks merece el apoyo en tanto instrumento financiero destinado a facilitar la inversión en las sociedades de capital nacionales, al posibilitar el acceso a nuevas fuentes de financiación...", no puede dejar de advertirse que alejados de la estructura rígida de la sociedad anónima, sin el corset de los arts. 216 y 217 LGS, su utilización en la SAS es mucho más sencilla y rica a la hora de su instrumentación.

3. Acciones sectoriales en la SAS.

La SAS, por su tipología flexible, por la libertad para estructurar los derechos y deberes atribuibles a los socios, por la posibilidad de emitir acciones sin las limitaciones de los arts. 216 y 217 LGS, constituye la estructura societaria más apta para la creación de acciones sectoriales. A continuación desarrollaré los puntos centrales de mi fundamentación:

- La SAS permite la creación de acciones con *preferidas* con ventajas patrimoniales, que otorguen una prioridad para la percepción de dividendos, o establezcan las reglas que se acuerden entre los accionistas que pueden ser diferentes de las generales de la sociedad; y a la vez *privilegiadas* con poder de voto en caso de así estar previsto. Esto implica que pueden crearse la clase "acciones sectoriales" que tengan voto en asambleas especiales (ordinario o plural) y generales, que perciban dividendos bajo reglas y con prioridad a las demás de la sociedad;
- La estructura de la SAS permite la creación de órganos societarios propios que coexistan bajo la relación de coordinación que establezca el estatuto, permitiendo por ejemplo que determinadas decisiones de la división/área específica sean decididas o codecididas por dicha estructura;
- Los derechos y obligaciones de los accionistas sectoriales pueden perfectamente ser establecidos conforme a la voluntad de las partes, pudiendo establecerse primas de emisión diferenciales, derecho de receso o no, posibilidad de impugnar estados contables o dejar de hacerlo (no rige la pauta del art. 69 LGS), y en general todos aquellos derechos que los accionistas decidan libremente pactar para el mejor desarrollo del negocio común;
- Será importante también establecer los roles concretos y obligaciones que los accionistas sectoriales asuman: es decir, prestaciones accesorias a las que se comprometan, *vesting* si es la forma de pactar obligaciones de trabajo a cumplir, la prohibición de transmisión de acciones hasta por diez años;

² DUPRAT, Diego A. "Tracking stocks (acciones vinculadas)" Doctrina Societaria y Concursal ERREPAR (DSCE) T-XXIII Pág. 207. Febrero 2011.

- También puede y debe pactarse la manera y proporción en que la sección o área participará en los gastos generales de la sociedad, la posibilidad de elegir cargos directoriales generales, y la coordinación concreta que existirá entre la sección/área/división y la estructura general de la sociedad.

- Con las pautas precedentes, la contabilidad de la sociedad, además de confeccionar estados contables generales deberá discriminar el resultado del área específica, afectando activos y pasivos a la contabilidad general y la particular, y obteniendo un resultado independiente. Richard y Fushimi³ indican que la emisión de acciones “...La emisión de acciones sectoriales exige, además de los estados contables generales, la preparación de **estados contables especiales** segmentados por sector o proyecto....”.

- Respecto de la distribución de dividendos, tratándose de una misma persona jurídica no podrán ser distribuidos si el resultado general de la sociedad arroja pérdidas, pero sí podrá privilegiarse el pago de los dividendos correspondientes a estas acciones respecto de las de otras clases.

4. Conclusión.

La utilidad de contar con acciones sectoriales para el desarrollo de una o más unidades de negocio de la empresa es indudable. Permite la canalización de inversores directamente al sector en desarrollo y no alterar el funcionamiento y organización de la sociedad general.

³ RICHARD, Efraín Hugo y FUSHIMI, Jorge Fernando “*Acciones sectoriales en el proyecto de reformas a la ley general de sociedades*”, ponencia presentada en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario y X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, organizado por la Facultad de Derecho de la Universidad Nacional de Rosario, Rosario (provincia de Santa Fe), 4, 5 y 6 de septiembre de 2019.

Las SAS, por su tipología flexible, por la libertad para estructurar los derechos y deberes atribuibles a los socios, y las alternativas de creación de clases de acciones es la tipología societaria que mejor recepta las particularidades del instituto.
