

Consultorio Legal

Se nos consulta sobre la forma de asociarse dos grupos en una sociedad que no cotiza en bolsa.

Al respecto cabe señalar que, en las denominadas sociedades “cerradas”, la inexistencia de un mercado para negociar las acciones y controles externos más débiles obligan a ser extremadamente previsores para que el emprendimiento tenga un buen futuro.

Es por ello, necesario contar con algunas reglas básicas - que variarán según los intereses del socio y su posición relativa en la asociación, pero deben existir.

Algunas de esas reglas pueden incluirse en el propio estatuto social y otras, en cambio, deben expresarse en un acuerdo para-social - pacto de accionistas.

Todo lo que pueda expresarse en el estatuto tiene la ventaja de ser plenamente exigible: Así, por ejemplo, si se pacta en el estatuto que todas las utilidades deben distribuirse, su falta de cumplimiento habilitará a impugnar la asamblea respectiva. En cambio, las disposiciones que se expresan en un pacto de accionistas, de no ser cumplidas, se traducen en una indemnización, pero no puede exigirse su cumplimiento. Frente a ello la solución es imponer multas importantes - que sí son exigibles entre socios.

Lo usual es combinar el contenido del acuerdo con partes que se expresarán en el estatuto y otras que estarán en el convenio de accionistas.

¿Cuáles son los puntos a tener en cuenta?

El Equilibrio Político

- En primer lugar, asegurarse que el equilibrio político entre los grupos se mantenga en el tiempo. ¿Cómo hacerlo? Lo ideal es contar con un directorio electo por clases de accionistas en donde cada grupo sepa cuantos directores va a contar. Cada grupo elige por separado sus directores, lo cual ya está prefijado, y se evitan sorpresas.
- El segundo punto a considerar para asegurar un equilibrio político es el establecimiento de super mayorías para adoptar ciertas decisiones, tanto en el seno del directorio como en el seno de las Asambleas. Si estas disposiciones se incorporan al estatuto, resultan plenamente operativas.
- En cambio, un punto que debe tenerse en cuenta es que, si se trata de una sociedad anónima, no resulta posible limitar estatutariamente la

circunstancia de que la representación de la sociedad corresponde a un órgano unipersonal que es el presidente del directorio y que obliga a la sociedad. ¿La solución? Es posible pensar en el uso de otro tipo societario, como la SRL, que también conlleva una limitación de responsabilidad de los socios y permite la representación conjunta o bien, si se busca la figura de la S.A., establecer sanciones – multas- al presidente que se aparte de ciertas pautas de firma conjunta.

- La otra característica del Presidente del directorio, es que puede tener voto de desempate. Sin embargo, estatutariamente puede prescindirse de esa facultad.

La definición de objetivos de negocio

- Cuando dos grupos se asocian, lo hacen con propósitos concretos de negocio. Si bien la sociedad debe necesariamente tener un objeto, una definición concreta y detallada de los objetivos de negocio es imprescindible, y ello se debe expresar en el pacto de accionistas - y no en el estatuto, que es público- fundamentalmente por razones de confidencialidad. La definición de los objetivos del negocio es una guía y una definición concreta del “interés social”, pauta importante en para juzgar la conducta de los directores y de los accionistas en caso de conflicto, así como los potenciales conflictos de intereses que la ley de sociedades sanciona.
- Dentro de los objetivos de negocio también es importante dejar predefinido cuáles serán las relaciones entre la sociedad y los grupos que la controlan.

El tema de los dividendos

- El tema de los dividendos es central. Debe establecerse estatutariamente una pauta que solo puede ser dejada de lado mediando super mayorías o eventos especiales.

La transmisión de las acciones

- En sociedades cerradas, es usual que los socios se hayan elegido y no les dé lo mismo tener el socio que eligieron, que otro.
- En ese contexto, una prohibición temporal de ceder las acciones - no puede ser eterna- y el derecho de preferencia del o los socios, en caso que el o los otros vendan resultan cláusulas usuales

- Adicionalmente, otras cláusulas resultan interesantes, según el caso, tales como la del *drag along* (derecho de arrastre) y *tag along* (derecho de acompañamiento)
- El *drag along* es una cláusula por la cual si un tercero realiza una oferta por la totalidad del capital social el socio con derecho de arrastre podrá obligar a los otros a vender. Esta cláusula debe combinarse con un derecho de preferencia de los otros socios de comprar toda, pero no menos de toda, la participación del socio que quiere “arrastrar” si desean quedarse en la sociedad. Es útil para “capturar” el valor de la inversión y le sirve especialmente al socio más fuerte. La contrapartida del derecho de preferencia es un contrapeso para los otros socios, pero no siempre es posible porque hay que tener el dinero para ejercer la preferencia. El otro contrapeso es el fijar un precio mínimo para que sea efectivo el “arrastre” - y lo usual es combinar ambos contrapesos: precio mínimo y derecho de preferencia. La cláusula debe complementarse con multas en caso de incumplimiento.
- La cláusula *tag along*, en cambio, es una cláusula más típica de protección de los minoritarios y concede a estos el derecho de acompañamiento, en caso que uno de los socios venda. Es decir, no podrá vender si no hace extensiva la oferta del tercero a los otros socios, que podrán acompañar o no. Nuevamente aquí, el derecho de preferencia debe funcionar como contrapeso adicional y las multas por incumplimiento como incentivo adicional a cumplir.

Un buen acuerdo de divorcio

- Si bien los negocios en sociedad se hacen con las mejores intenciones, las cosas pueden no salir bien. Contar con una buena cláusula de salida es esencial para evitar el desgaste de la sociedad bloqueada y sin rumbo, que cuesta dinero innecesario y tiempo.
- Si bien siempre está la opción de vender a un tercero - y allí las cláusulas de *drag along* y *tag along* resultan sumamente útiles en ese proceso-, existe una solución más drástica, que es la cláusula denominada *shot gun*.
- La cláusula *shot gun* consiste en definir ciertas hipótesis de conflicto entre los socios que disparan el denominado *shot gun* que no es otra cosa que declarar el conflicto y abrir un proceso en donde quien lo inició hace una oferta de compra por las acciones de los otros manifestando su decisión de vender por ese mismo precio. Es una cláusula que le sirve

más a los más fuertes, pero puede contrapesarse con la fijación de un precio mínimo.

El “traje a medida”

- No debe olvidarse que las características de cada negocio - y de cada socio- son particulares y la posición relativa de un socio frente a otro u otros puede variar según las fuerzas relativas de cada uno. De allí que este catálogo de ideas deberá pasar necesariamente por el “test de la realidad”. Se termina acordando hasta donde se puede y no hasta donde se quiere.
- Pero el “test de la realidad” también puede servir para asegurarse ciertos mínimos que no son negociables. Quedar en minoría en una sociedad cerrada sin ningún reaseguro no es una buena idea.
- Finalmente, y parafraseando la inscripción de los medicamentos sin receta, no se automedique, “en caso de duda consulte a un abogado”.