

LA SAS Y SU FINANCIACIÓN EN EL MERCADO DE CAPITALES: UN CAMINO POR RECORRER

Carlos F. Oteiza Aguirre

La creación del tipo societario de la Sociedad por Acciones Simplificada es realmente disruptivo, aperturista y creativo, acorde con las necesidades y requerimientos de los nuevos negocios de la era de tecnología y la mentalidad de los nuevos emprendedores que se mueven en un mundo global y sin fronteras físicas o mentales, aun cuando desarrollen sus proyectos desde la Argentina. En particular, los desarrolladores de empresas que se sustentan en la tecnología de la información, cualquiera sea el producto o servicio que terminarán poniendo a disposición de la comunidad, sea este un bien físico producido, comercializado o distribuido electrónicamente o un servicio para los consumidores, orientan sus proyectos a mercados que en la mayoría de los casos exceden las fronteras territoriales nacionales tradicionales.

Por esa visión transnacional y por el desarrollo de formas simplificadas para la creación de negocios nuevos se creó la SAS, que otorga la necesaria flexibilidad dentro de una estructura societaria típica.

Sabemos que puede ser constituida por una o varias personas humanas o jurídicas, las que limitan su responsabilidad a la integración de las acciones que suscriben o adquieren –sin perjuicio de la garantía por la integración de aportes comprometidos–. También la posibilidad de participar de otras sociedades, con la excepción de que las SAS unipersonales no pueden constituir ni participar en otra SAS unipersonal.

También es conocida la libertad de creación, al permitirse su constitución por instrumento público o privado y que en este último caso la firma de los socios debe estar certificada en forma judicial, notarial, bancaria o por autoridad competente del respectivo registro. En este aspecto es mucho lo que se ha avanzado en las distintas jurisdicciones para dar cumplimiento a la posibilidad de constituir la por medios digitales y con firma digital, tarea ésta que constituyó y aún representa en algunos casos un verdadero desafío para los entes reguladores

societarios de las distintas jurisdicciones del país, que ha avanzado notablemente en un aspecto que era considerado imposible poco tiempo atrás.

También se establece que el capital social y el aporte de cada socio deben expresarse en moneda nacional, haciendo constar las clases, modalidades de emisión y demás características de las acciones. También debe constar en el estatuto, en su caso, el régimen de aumento del capital, con otras reglas habituales sobre suscripción, monto y forma de integración y el plazo para integrar los aportes por el saldo adeudado.

Con relación a las acciones es importante y distintivo señalar que se pueden reconocer idénticos derechos políticos y económicos a distintas clases de acciones, independientemente de que existan diferencias en el precio de adquisición o venta de las mismas. Se exige que el estatuto exprese los derechos de voto singular o plural, si tales categorías existen.

Una particularidad es que el instrumento constitutivo puede requerir que toda transferencia de acciones –o de alguna clase ellas– esté sujeta a la previa reunión de socios y más aún, es posible prohibir la transferencia de las acciones o de alguna de sus clases durante un plazo que no podrá exceder de 10 años. Este período de indisponibilidad puede ser prorrogado por 10 años más si lo aprueba la totalidad del capital social.

Se puede reconocer distintos tipos de acciones establecer reglas especiales en beneficio de los fundadores, emitir títulos sin valor económico,

Originariamente la ley no permitía que sus acciones fueran objeto de oferta pública y cotización, ya que esto hacía que la sociedad debiera convertirse en una S.A. tradicional. Pero la ley de Financiamiento Productivo eliminó esa restricción al quitar el inc. 1 del art 299 de la Ley General de Sociedades como una de las causales que forzaba a la conversión.

Este importante cambio significa que la SAS podrá entonces hacer “oferta pública de sus acciones o debentures”, pero sin embargo permanecen aún muchos interrogantes sobre cómo se haría una emisión pública de deuda o capital por parte de las SAS.

Todas estas características otorgan gran flexibilidad al desarrollo de proyectos donde es necesario reconocer los aportes de los fundadores, aún en exceso del capital aportado y a fin de permitir que los inversores en las clases de acciones conozcan con claridad el alcance de las acciones que suscriben, y las características de las demás ya emitidas o permitidas por el instrumento constitutivo.

Este tipo de estructuras societarias y de capital son habituales en las jurisdicciones donde los nuevos proyectos tecnológicos o industriales tienen gran desarrollo, ya que estimulan a los creadores y desarrolladores a poner todo su esfuerzo en la implementación de los planes que desarrollan.

Pero desde el punto de vista de la regulación de los mercados de capitales, se requiere una gran capacidad de análisis sobre cuál será el marco dentro del cual se podrán desenvolver las emisiones públicas de acciones, dirigidas al mercado de capitales. Pero si otros mercados de capitales lo han hecho y se han desarrollado allí empresas exitosas, incluyendo los unicornios fundados por argentinos y constituidos (y cotizados) en el exterior, también deberá ser posible hacerlo en la Argentina. De esta forma se podrán crear uno o varios polos en regiones del país, para la creación de emisiones de acciones con reglas claras, transparentes y que permitan asumir el riesgo empresario en un marco de transparencia y seriedad.

Se requiere para esto el esfuerzo del regulador, la Comisión Nacional de Valores y de los mercados de valores donde se puedan ofrecer y negociar las acciones de las SAS, La incorporación de este tipo de sociedades en el contexto de la ley de Apoyo al Capital Emprendedor, dónde también se incluyen las plataformas de financiamiento colectivo, algunos alicientes fiscales limitados y otras herramientas de fomento, representan la comprensión del legislador a la importancia del desarrollo de los emprendedores en la nueva economía. Se deberán encontrar los puntos de equilibrio, acordes con las tendencias internacionales, para que este tipo de estructuras puedan ser financiadas con acceso al mercado de capitales.

El objetivo de esta ponencia es generar el interés de los abogados por el desarrollo de la ingeniería legal de proyectos que permita realizar las emisiones de acciones de las SAS para financiar sus proyectos generando confianza, en un marco acorde con los niveles de gobierno corporativo y responsabilidad que nuestro mercado incipiente debe necesariamente resguardar.