

***START UPS*, CONTRATO DE VESTING, Y SAS COMO TIPO SOCIETARIO INDICADO PARA CONTEMPLAR ESTE TIPO DE ACUERDOS**

Hernán J. Racciatti y Belén Bazet

SUMARIO:

El *vesting* es un mecanismo de protección para garantizar la permanencia de los socios fundadores o de determinados empleados valiosos o necesarios –que pueden o no ser socios en la primera etapa- dentro de la *start up*. Usualmente este tipo de acuerdos figura como cláusula del contrato parasocial que celebran los distintos inversores con los fundadores, para asegurar su compromiso y su permanencia. La SAS a través de la posibilidad de realización de *aportes no dinerarios* y prestaciones accesorias por parte de socios y terceros se convierte en el tipo social adecuado para acuerdos como el *vesting*, que son característicos de las *startups*, evitando así, a través de la flexibilidad y adaptabilidad de este tipo social, la necesidad de recurrir a acuerdos parasociales.



De qué hablamos cuando hablamos de *startups*

Últimamente leemos y se habla mucho sobre el fenómeno de las “*startups*” pero, ¿realmente sabemos de qué hablamos?

¿Cualquier emprendimiento que nos lancemos a desarrollar puede considerarse *startup* en su etapa inicial?

Puede definirse a la *startup* como una **organización temporal que busca validar los distintos componentes del modelo de negocio** y lanzar un producto mínimo viable al mercado, obteniendo una masa crítica inicial de clientes para empezar a crecer.

Se habla de *validar* porque **la *startup* es una fase de un nuevo negocio innovador**. Este tipo de negocios no tienen referencias pasadas y no tienen datos sobre el posible éxito que pueda tener, es decir, estamos ante negocios que se van

a mover en condiciones de incertidumbre extrema. De hecho, *un alto porcentaje de ellas acaban desapareciendo*.

Y la causa de la desaparición es *no saber*, no saber si va a existir algún cliente interesado en pagar algo por esa idea, ese proyecto de solución o de facilitación de algo.

No siempre se trata de que el proyecto o la solución o la idea sea mala, también puede ser que no sea el *momento adecuado para lanzarla al mercado*, así que el objetivo bajo la filosofía “*startup*” es que **si hay que fracasar, se fracase lo más rápido posible y al menor costo**.

Por lo tanto, la *startup* tratará de *validar* si existe negocio para su idea de solución o de facilitación o de avance, y estructurar ese modelo de negocio para saber qué y cómo aportar valor a sus clientes para luego crecer rápidamente.

Cuando se habla de obtener financiación externa, autores como Steve Blank ¹ establecen que las *startups* han de buscar que su modelo de negocio sea *repetible* (que se pueda replicar), *rentable* (en algún momento del tiempo tiene que empezar a generar una rentabilidad acorde con la inversión) y *escalable* (que crezca rápidamente sin aumentar los costos de manera proporcional a ese crecimiento).

Se presentan diversas alternativas de financiamiento para las *startups* que, generalmente, no pueden acceder al crédito bancario.

Así, es bien sabido que apenas encendida la idea el emprendedor suele recurrir a sus propios recursos, apuntalados por los de su familia, amigos y conocidos, que componen la ya famosa 3 F (*family, friends and fools*), luego aparecen las *aceleradoras* que seleccionan *startups* en fase inicial para darle motorización en la gestión y apoyo financiero, e *incubadoras* centradas en la búsqueda de emprendedores. Algunos *business angels* –inversores particulares que aportan capital propio, experiencia, red de contactos- también pueden aparecer en esta etapa *pre-seed*.

Plataformas de *crowdfunding* prevista en la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor (LACE) también tienden a servir para recolectar capital en esta etapa, aun cuando en nuestro país este esquema todavía se encuentra en un momento de escaso desarrollo ².

¹ The startup owner’s manual: The step by step guide for building a great company.

² Sobre el punto y ya refiriéndose a la SAS como instrumento adecuado para la utilización de este tipo de financiamiento de proyectos, Alejandro Ramirez expresa que “*este sistema de financiamiento, permite que la SAS pueda ofrecer sus acciones (artículo 24 LACE) mediante una plataforma web, destinada a hacer oferta de sus acciones al público..*”, en RAMIREZ Alejandro Horacio, “Sociedad por Acciones Simplificada”, pag. 129, en prensa.

A partir de allí, aparecen las firmas de *venture capital*, que en ocasiones pueden orientarse a invertir en empresas en su etapa *semilla*.

Cuando la empresa tiende a ser estable y necesita hacer crecer el negocio, aparecen las sucesivas *rondas de financiación* en las cuales, seguramente, el precio de las participaciones societarias que se emitan va a ir siendo cada vez más elevado ³.

El vesting un mecanismo de protección

Pero lo que muchas veces preocupa a estos *inversores* que acompañan sobre todo en la etapa *pre-seed*, es garantizar el compromiso y dedicación de los fundadores (de los emprendedores fundadores) y, muchas veces, de empleados con conocimientos técnicos del proyecto difícilmente reemplazables.

Por ello, es elemental que en todo negocio de *startup* aparezca el acuerdo de *vesting*, que puede aparecer como acuerdo específico o cláusula del contrato parasocial por el cual la participación en el capital social de los fundadores o empleados *valorizados* o *necesarios* se vincula con su dedicación, aporte de trabajo, compromiso y resultado a través del tiempo.

Entonces el *vesting* es un acuerdo (usualmente pactado en contratos parasociales) por el cual los socios de una sociedad o la sociedad (usualmente una *startup*) confieren a fundadores o empleados el derecho de adquirir acciones o participaciones de la misma, en una o varias fechas determinadas, bajo la condición o presupuesto de haber ejercido de manera efectiva una determinada actividad profesional para la sociedad, por un tiempo acordado, o por el cumplimiento de determinadas metas, a un precio que se establece de antemano ⁴.

Funciona a la vez como una fórmula de estímulo para los socios fundadores o determinados empleados valiosos de una *startup*, y como un mecanismo de protección para los socios inversores, que les garantiza que los fundadores o generadores de la idea o del proyecto a desarrollar por la sociedad no abandonen la misma.

Lo coherente, o lo que suele ocurrir, es que a mayor tiempo o esfuerzo comprometido y aportado por las fundadores o empleados, mayor o más breve en el tiempo tiende a ser el retorno de la inversión efectuada por los inversores.

³ Seven Non-Bank Business Financing Methods for Startups, en Business New Daily, December 27, 2018.

⁴ Conf. VASCONCELOS DE OLIVEIRA Fabricio & RAMALHO Amanda María, “O contrato de vesting”, Revista Fac. Direito Belo Horizonte, n° 69, pags 184 y 185, Jul/Dez. 2016.

De esta forma, *el vesting* sirve para desincentivar a los miembros claves de la compañía, como el equipo fundador, a que *abandonen* o se cansen y salgan de ella en poco tiempo.

Aportes no dinerarios y prestaciones accesorias en la SAS

La LACE prevé en su artículo 42 que *los aportes podrán realizarse en bienes dinerarios o no dinerarios*.

La determinación del alcance de lo que comprende bajo el concepto de *bienes no dinerarios* ha sido considerado con amplitud por la doctrina, y coincidimos con ello.

La LACE no dispone que esos *bienes no dinerarios* sean determinados ni susceptibles de ejecución forzada, limitando su exigencia a que sean *bienes* lo que supone la necesidad de que fueran susceptibles de valor económico.

Si pensamos a la SAS como un tipo estructurado y considerado dentro de una ley de apoyo al capital emprendedor, resulta coherente concluir que lo que la ley quería otorgar era un instrumento idóneo en el cual la posibilidad de aquello que los socios pudieran aportar tuviera la mayor amplitud posible.

Así ponderado, entonces, nos animamos a decir que entre los *bienes no dinerarios* previstos en el artículo 42 de LACE, se contempla la posibilidad de recibir tanto intangibles que no sean susceptibles de ejecución forzada, como *aportes de industria*, entendidos tales como servicios a prestarse⁵.

De esta forma, aceptado el *aporte de industria*, podemos aceptar también que los fundadores acuerden que su *aporte* es su trabajo en el desarrollo de la idea que constituye la actividad principal y base de la sociedad.

⁵ Conforme, VILLANUEVA Julia, “El capital y las prestaciones accesorias en la Sociedad por Acciones Simplificada”, en La Ley, 26/03/2019, pag. 2. Específicamente dice la autora citada que “...¿Y los llamados “aportes de industria”? A falta de prohibición expresa –como la que se ha considerado incluir en otras latitudes y entre nosotros mismos- deben considerarse admitidos, bajo la condición obvia de que los servicios a prestarse no encubran relaciones laborales..... Se adoptó así un sistema similar al francés, que admite que los aportes consistan en obligaciones de dar sumas de dinero, bienes en especie y prestación de servicios, y el que rige en el derecho anglosajón.....; y que también admitió que las acciones de la sociedad anónima simplificada allí propuesta fueran integradas ...en dinero, créditos, industria o cualquier otro bien o derecho...”. Sin mencionar específicamente la libertad de realizar *aportes de industria*, pero sí por la amplitud con que se expresan en el punto, parecen coincidir con esta opinión, RAMIREZ Alejandro, ob cit., pag. 131, y BALBIN Sebastián, “SAS. Sociedad por Acciones Simplificada”, p. 95, editorial Cathedra Jurídica, 2019)

Por su parte, la LACE permite también que se pacten “... *prestaciones accesorias. En este caso, la prestación de servicios, ya sea de socios, administradores o proveedores externos de la SAS, podrán consistir en servicios ya prestados o prestarse en el futuro, y podrán ser aportados al valor que los socios determinen*” (artículo 42 LACE).

Como se advierte, en forma disímil a lo dispuesto por el artículo 50 de la LGS, la LACE permite que las prestaciones accesorias sean efectuadas por proveedores externos o administradores (ajenos a participar en el capital social de la SAS en su etapa fundacional), y esas prestaciones accesorias tanto realizadas por socios o terceros (proveedores o administradores) *podrán ser aportados al valor que los socios determinen en el instrumento constitutivo o posteriormente por resolución unánime de los socios* (artículo 42 LACE).

Suscripción, integración y aumento de capital, y acuerdo de *vesting*

La LACE, contempla que en la SAS los aportes se suscriban e integren en “*las condiciones, proporciones y plazos previstos en el instrumento constitutivo*” (artículo 41). Esto constituye una novedad en relación a algunas limitaciones previstas por la LGS para otros tipos sociales como la sociedad de responsabilidad limitada o la sociedad anónima⁶.

Pero para el caso de los bienes no dinerarios –en la línea de la que venimos hablando nos referimos a los *aportes de industria*– deben ser integrados en su totalidad al momento de la suscripción.

Si partimos de la base que la *industria* o actividad de gestión o prestación de servicio en ejecución del desarrollo de la idea o proyecto (de solución o facilitación de alguna actividad que al mercado le interese, o de desarrollo tecnológico o agrícola, por ejemplo) que van a llevar adelante los fundadores se va a extender en el tiempo, nos encontramos con un limitante en lo que refiere a la posibilidad de que esos fundadores suscriban determinada cantidad de acciones y lo integren con su *aporte de industria* de manera diferida.

Sin embargo, el artículo 44 de la LACE permite que el instrumento constitutivo prevea el aumento de capital social sin requerir publicidad ni inscripción de la resolución de socios “...*para los casos que el aumento del capital fuera menor al cincuenta por ciento (50%) del capital social inscripto...*” (artículo 44 LACE).

⁶ Véase BALBÍN Sebastián, ob cit., p. 95.

Aquí encontramos, entonces, la posibilidad de acordar desde el momento inicial de constitución de la SAS, y en el instrumento constitutivo un acuerdo de *vesting* con los fundadores de modo que los mismos vayan recibiendo las acciones (participaciones sociales) acordadas en la medida que cumplan con los *aportes de industria* comprometidos, y las metas fijadas, también en el instrumento constitutivo.

Por supuesto, esta interpretación tiene que ir acompañada a la posibilidad de que se acepte acordar en el instrumento constitutivo la posibilidad de que el resto de los socios (accionistas) haya renunciado al derecho de suscripción preferente -previsto en el artículo 194 de la LGS para la sociedad anónima, pero no contemplado en la LACE- desde el mismo momento de la realización (de la suscripción) del instrumento constitutivo de la SAS, postura interpretativa a la cual adherimos en el marco de amplia libertad y disponibilidad que, entendemos, la LACE deja a los operadores de negocios que han optado por este tipo social ⁷.

Se nota entonces la relevante (y casi vital) importancia que tiene una interpretación de la SAS dentro de la ley en cual fue concebida e insertada, que es la LACE. Es que, precisamente, esta libertad es la que permite que en supuestos que son tan comunes en determinadas ámbitos -en el caso en el de los emprendedores y las *startups*- las leyes le entreguen a los operadores de negocios los vehículos o instrumentos útiles para contener jurídicamente aquello que en la práctica es costumbre o repetición establecer.

Así la SAS viene, una vez más, a demostrar su enorme aptitud para ser vehículo de organización jurídica para emprendimientos que necesitan contar, en esa organización jurídica, con la flexibilidad como para receptar sus prácticas. De esta manera, y en nuestro país, la SAS permitiría que los acuerdos de *vesting* con fundadores y con terceros puedan pactarse o acordarse en el instrumento constitutivo sin necesidad de recurrir a pactos parasociales.

⁷ En igual sentido, BALBIN Sebastián, ob. cit., p. 51.