

PACTO DE SOCIOS EN EVITACION DE CONFLICTOS SOCIETARIOS



Rafael Medina ABOGADO

Dada la situación económica que atravesamos, resultan frecuentes los conflictos entre socios, muchos de los cuales, de haberse suscrito simultáneamente a la constitución de la mercantil un Pacto de Socios, que regulase las relaciones societarias, más allá de unos Estatutos Sociales básicos, se habrían podido evitar. En los Estatutos no tienen cabida todos los acuerdos que a veces requieren los socios, ya sea por su imposibilidad de inscripción, o porque no interese que los mismos sean públicamente conocidos. Por ello, paralelamente a la constitución de la Sociedad en cuyos Estatutos debemos incluir todo aquello que sea inscribible, recomendamos suscribir un contrato entre socios (Pacto de Socios), donde se contemplen los acuerdos que no puedan o deban incluirse en los Estatutos.

Es recomendable suscribir un Pacto de Socios

Dichos Pactos no serán oponibles a la sociedad y sí a los firmantes (art.7 LSA), por lo que ante el incumplimiento de los socios, no cabrán acciones para exigir el cumplimiento, si el objeto del pacto constituye una acción propia de la sociedad, si bien siempre cabrá la reclamación de daños y perjuicios al socio incumplidor y la resolución de la relación, con las consecuencias económicas que se hayan previsto en el pacto.

Es recomendable contemplar en los mismos, al menos: a) la distribución de acciones/participaciones para evitar situaciones de bloqueo de la sociedad; b) las aportaciones dinerarias y no dinerarias a efectos de su valoración y condiciones de aportación, así como la estructura de las aportaciones, ya que las mismas podrán efectuarse mediante distintos vehículos de inversión y complementarios de las aportaciones de capital; c) las limitaciones a la transmisibilidad de acciones/participaciones; d) opciones de compra (call) y venta (put) como mecanismo de entrada y salida o de desbloqueo societario; e) derechos de arrastre y acompañamiento (drag-along y tag-along) como mecanismos de protección del mayoritario y del minoritario y la liquidez de la inversión ; f) acuerdos de mayorías reforzadas para asuntos de relevancia económica ; g) pactos que eviten la paralización (deadlock) tanto a nivel de la Junta como del Consejo en su caso; h) pactos relativos al reparto de la rentabilidad de la inversión y mantenimiento de la participación social en todo caso; i) Pactos relativos a la gestión del negocio y a quien se delega la misma; j) Pactos limitativos a la contratación con empresas vinculadas a socios; k) Pactos de exclusividad y no competencia de los socios..., así como cualquier otro.



Antonio Pedraza Alba
 Vicedecano del Ilustre Colegio de Economistas de Málaga, miembro del Consejo Andaluz y del Nacional de Economistas. En Unicaja es responsable de la dirección de su banca privada.

VOLATILIDAD

Se trata de inversiones en activos cuya relación con la realidad económica puede ser escasa, pero también es cierto que viene estando de moda en los gestores vender o ofrecer productos cuya rentabilidad no depende del precio y, por tanto de la economía. Al efecto, no viene mal recordar un informe de Goldman Sachs recomendando con preferencia a inversiones en bolsa, inmuebles o bonos, aquellas que se efectúen en volatilidad. Así como suena. Se trataría de un juego de apuestas sobre la estabilidad o inestabilidad futura de determinados índices de Bolsa, algo de lejana relación con la economía real, como indicábamos. Algo que a efectos de diversificación, está bien visto desde los expertos y las firmas de inversión, porque se trataría de productos cuya rentabilidad no depende del precio, y por tanto con la evolución económica.

¿Qué es? Es a lo primero que habría que responder. Pues bien, se trata de un indicador que muestra la probabilidad de que sean más o menos bruscas las oscilaciones de un determinado valor bursátil, un índice o cualquier activo cotizado (en el caso de valores, los bancos son menos volátiles que las inmobiliarias). Dicho de otra forma, permite al inversor saber si se encuentra ante un valor que registra movimientos no acompasados a los del resto de su sector. Se expresa en porcentaje, calculándose como la desviación que registra un activo con respecto a la media de su cotización y a la del índice a la que pertenece.

A la hora de invertir, si las observaciones que nos da este indicador se encuentran por encima de la media del mer-

Productos cuya rentabilidad no depende del precio ni de la evolución de la economía. Para los inversores conservadores o moderados, la volatilidad no es la mejor compañía. Son productos que invitan a la especulación

Pueden ser útiles para la diversificación en l gestión de carteras, pero en dosis, siempre muy reducidas. Es un instrumento habitual de la gestión alternativa y de los "hedge funds"

cado o de su sector, estamos ante un título o activo que invita a la especulación, pero que no dejaría tranquilo nunca al inversor estable.

Últimamente y al compás de que se despejan las dudas sobre el sistema financiero, también de que comienzan a aparecer, todavía con mucha debilidad, los primeros síntomas de mejora en la economía, la volatilidad comienza a ceder, a bajar en todos los escenarios. En el índice VIX que la mide en el S&P 500 se observa claramente esta bajada en los últimos meses.

A tenor de que en los mercados de derivados se puede invertir en contratos o apuestas a futuro sobre cualquier activo, desde el petróleo al de una acción de telefónica o los tipos de interés, pues también existen contratos de futuro sobre volatilidad. En tal sentido se puede invertir en dirección de bajada o de subida de este subyacente, según como sean las expectativas que existen sobre su evolución futura. La operativa es pues, la de los derivados, de forma que nos podemos plantear comprar, valga el ejemplo, el antes citado índice VIX, que es un indicativo que se mide en porcentaj, representando la desviación estándar del S&P 500. Un mayor valor en el VIX lo implica también en movimiento del S&P en términos porcentuales y, por lo mismo una mayor volatilidad. Otra posibilidad sería la de comprar opciones sobre el mismo índice o el Dow Jones con formato de CFD's (figuras a las que le dedicamos una tribuna, en su día): los contratos por diferencias permiten que un inversor pueda comprar opciones tradicionales, put y call, sobre los índices norteamericanos o de otras latitudes.

La ventaja que tiene la bajada reciente de la volatilidad es que estas opciones cuestan ahora la mitad que hace seis meses. Estas posibilidades permiten también si se compran a la vez put y call sobre el mismo subyacente (índice, acción...), realizar lo que se conoce como "cono de volatilidad", una sofisticación más que permite el instrumento.

En el caso de los warrants (también estudiados en detalle en esta sección): "derivados que dan al comprador el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un activo subyacente (acción, índice...) a un precio determinado a una fecha futura concreta", son uno de los productos que se ven más afectados por la volatilidad. Si es alta se comercializan a precios mucho más elevados que si los registros de la misma son bajos.

Por último, debemos indicar también que la volatilidad es algo que se incorpora como cualquier otro tipo de activo, en los fondos de gestión alternativa, lo que los lleva más allá de los fondos cotizados, al estar basados en objetivos de rentabilidad y en los que el inversor apuesta por la destreza del gestor que lleva el fondo, en el llamado "alfa".

Como vemos, el sector financiero tiene recursos inagotables en cuanto a diseño y creación de productos y, esta figuras, con el juego que permiten en los mercados es una prueba más de ello. Aunque, eso sí, en las que sólo deben pensar los inversores más avezados o aquellos que se dejen llevar de la mano de los especialistas, que también lo sean en este campo. Es un instrumento más para diversificar, no correlacionado con otros activos, de aquí sus ventajas en estrategias de gestión de carteras o patrimonios, en los que se suelen emplear en dosis, de todas formas, muy reducidas.



UN RECESO
 Por Rafael Medina Pinazo

PACTO DE SOCIOS EN EVITACION DE CONFLICTOS SOCIETARIOS

Dada la situación económica que atravesamos, resultan frecuentes los conflictos entre socios, muchos de los cuales, de haberse suscrito simultáneamente a la constitución de la mercantil un Pacto de Socios, que regulase las relaciones societarias, más allá de unos Estatutos Sociales básicos, se habrían podido evitar.

En los Estatutos no tienen cabida todos los acuerdos que a veces requieren los socios, ya sea por su imposibilidad de inscripción, o porque no interese que los mismos sean públicamente conocidos. Por ello, paralelamente a la constitución de la Sociedad en cuyos Estatutos debemos incluir todo aquello que sea inscribible, recomendamos suscribir un contrato entre socios (Pacto de Socios), donde se contemplen los acuerdos que no puedan o deban incluirse en los Estatutos.

Dichos Pactos no serán oponibles a la sociedad y sí a los firmantes (art.7 LSA), por lo que ante el incumplimiento de los socios, no cabrán acciones para exigir el cumplimiento, si el objeto del pacto constituye una acción propia de la sociedad, si bien siempre cabrá la reclamación de daños y perjuicios al socio incumplidor y la resolución de la relación, con las consecuencias económicas que se hayan previsto en el pacto.

Es recomendable contemplar en los mismos, al menos: a) la distribución de acciones/participaciones para evitar situaciones de bloqueo de la sociedad; b) las aportaciones dinerarias y no dinerarias a efectos de su valoración y condiciones de aportación, así como la estructura de las aportaciones, ya que las mismas podrán efectuarse mediante distintos vehículos de inversión y complementarios de las aportaciones de capital; c) las limitaciones a la transmisibilidad de acciones/participaciones; d) opciones de compra (call) y venta (put) como mecanismo de entrada y salida o de desbloqueo societario; e) derechos de arrastre y acompañamiento (drag-along y tag-along) como mecanismos de protección del mayoritario y del minoritario y la liquidez de la inversión; f) acuerdos de mayorías reforzadas para asuntos de relevancia económica; g) pactos que eviten la paralización (deadlock) tanto a nivel de la Junta como del Consejo en su caso; h) pactos relativos al reparto de la rentabilidad de la inversión y mantenimiento de la participación social en todo caso; i) Pactos relativos a la gestión del negocio y a quien se delega la misma; j) Pactos limitativos a la contratación con empresas vinculadas a socios; k) Pactos de exclusividad y no competencia de los socios..., así como cualquier otro.