

Viabilidad jurídica y utilidad de las acciones sectoriales

Rocío Santaella Sassano

1. Introducción [\[arriba\]](#)

Las acciones sectoriales, también conocidas como vinculadas, *tracking stocks* o relacionadas, han sido definidas como aquellas cuya valuación o rendimiento se corresponde con un activo, o grupo de estos, específico de una determinada sociedad, cuyo elemento distintivo es que con su emisión se produce una sectorización en el balance[1].

Constituyen una clase especial de acciones que a la vez que representan una fuente de financiación para la entidad emisora confieren a sus titulares el derecho de recibir los dividendos resultantes de las utilidades realizadas y líquidas producidas por uno o más sectores de actividad o uno o más proyectos específicos.

Existe cierta afinidad entre la naturaleza jurídica de estas acciones y las escisiones[2] e incluso autores extranjeros las han catalogado como una especie de escisión interna[3]. No obstante, aunque ambos institutos permiten vincular los dividendos a los resultados de un sector específico de la empresa, con la emisión de las acciones sectoriales la unidad de negocio permanece dentro de la propiedad de la entidad original[4] ya que no implica el nacimiento de un nuevo sujeto.

Las acciones sectoriales que aquí se analizan tienen antecedentes en Italia, Holanda, Bélgica, Alemania, Japón, Francia y, principalmente, en Estados Unidos[5]. En nuestro derecho no se encuentran reguladas, pero fueron incluidas en el proyecto de reforma de la Ley de Sociedades del 2019 a través del artículo 216 bis.

2. ¿Son admisibles para las sociedades anónimas en nuestro derecho vigente? [\[arriba\]](#)

La respuesta parecería ser afirmativa para quienes trataron el tema en profundidad. Así se ha considerado que el artículo 207 de la Ley de Sociedades (en adelante, LS), luego de caracterizar el alcance de la acción, valida que estatutariamente se prevean clases de acciones con derechos diferentes, así también que del artículo 166 inc. 1 se desprende la posibilidad de crear clases de acciones más allá de las formalmente previstas en la ley[6].

Además, se ha reconocido su admisibilidad a la vez que la necesidad de regular ciertos aspectos vinculados al alcance del ejercicio del derecho a voto, a la manera de contabilizar las ganancias generales de la sociedad y las particulares del sector vinculado, a la forma en que se distribuirán los dividendos, se participará en la cuota liquidatoria y se designará un representante en el directorio, etc.[7].

Recientemente, la jurisprudencia se ha pronunciado respecto de esta clase de acciones para las sociedades anónimas. En un interesante fallo[8] de la Sala C de la Cámara Nacional en lo Comercial se precisó que nada ilegal se advierte en admitir que una sociedad pueda aprovechar las diversas actividades que realiza para crear acciones sectoriales y de este modo acceder a una alternativa de financiamiento distinta de la tradicional. Ello es así siempre y cuando no implique la privación de toda ganancia a los restantes accionistas ni el aseguramiento de resultados.

Solo un sector minoritario de la doctrina ha opinado en contra de su admisibilidad ante la ausencia de disposición legal que permita la excepción al principio de la unidad patrimonial y en tanto la existencia de normas societarias imperativas, como los artículos 68 y 71 de la LS, le quitan el atractivo como instrumento de financiación de uno o más sectores empresariales determinados. Quienes defienden esta postura recuerdan que los dividendos

no pueden ser aprobados ni distribuidos a los socios sino por ganancias líquidas y realizadas (artículo 68 de la LS) y que las ganancias no pueden distribuirse hasta tanto no se cubran las pérdidas de ejercicios anteriores (artículo 71 de la LS). Por lo que aun cuando el sector empresarial efectivamente resulte próspero deberá sufragar otro u otros sectores de la sociedad que resulten deficitarios, situación que se vería agravada si esas otras unidades condujeran a la insolvencia de la sociedad[9].

Por otra parte, se ha cuestionado si alguna de las disposiciones del artículo 13 de la LS podría representar un límite para la emisión de las acciones que aquí se analizan. Es que el inciso 1 de ese artículo prevé que es nula la estipulación que implique que alguno o algunos de los socios reciban todos los beneficios o se los excluya de ellos, o que sean liberados de contribuir a las pérdidas; mientras que su inciso 3 tacha de nula la cláusula que asegure al socio su capital o las ganancias eventuales.

Sobre esta cuestión se ha considerado que la acción sectorial no implica que algunos socios reciban todos los beneficios o que a algunos se los excluya de ellos y, menos aún, que sean liberados de contribuir con las pérdidas. Para evitar que se configure alguno de estos supuestos resulta ineludible que la sociedad tenga, al menos, dos actividades sectoriales claramente diferenciables. Y, a su vez, es necesario que en la contabilización de la actividad sectorial se deduzcan los gastos generados por ella[10] y los de la sociedad en general proporcionalmente.

Comparto la teoría de quienes afirman que resulta posible emitir acciones sectoriales en las sociedades anónimas, pues, a mi modo de ver, no conlleva una vulneración al principio de la unidad patrimonial. Ello así en tanto la titularidad de los bienes se mantiene en cabeza de la sociedad, sin que se vea afectada la garantía de los acreedores. Por su parte, si bien es cierto que lo dispuesto en los artículos 68 y 71 de la LS podría disminuir su atractivo financiero, considero que no limitan su validez, dado que en todo caso la conveniencia deberá ser evaluada por cada inversor y dependerá del riesgo que pretenda asumir[11].

3. Su clasificación y el ejercicio del derecho a voto [\[arriba\]](#)

Mientras algunos consideran que las acciones sectoriales son de carácter ordinario[12] otros afirman que pueden tomar diferentes fisonomías según el modo en el cual se las regule. Así, podrían tener los derechos de las acciones ordinarias que representan partes del capital social, con pleno ejercicio del derecho de voto en las asambleas generales, pero también podrían ser reguladas como una categoría diferente con derechos preferentes respecto del proyecto al que han sido aplicados los fondos aportados y sin derecho a participar en las asambleas generales[13].

Considero que si bien es posible que una acción sectorial genere de manera constante mayores utilidades, ello no la convierte en preferidas de manera automática ya que también podría darse la situación inversa, es decir que la sectorial perciba una utilidad claramente inferior a las otras acciones[14]. Para ser incluidas dentro de esa categoría debería existir una verdadera preferencia patrimonial, por ejemplo una participación adicional fija en las ganancias generales de la sociedad o un dividendo acumulativo, entre otras posibilidades.

Esta distinción cobra relevancia pues ello se vincula con el ejercicio del derecho a voto en la asamblea. Si la acción sectorial se emite con carácter ordinario, en principio sus titulares tendrían idéntico derecho a voto que los restantes accionistas no sectoriales (artículo 216 de la LS). Incluso no existirían obstáculos jurídicos para que gocen de hasta cinco votos por acción[15]. Y solo si se emiten como preferidas podrían ser privadas del derecho a voto (con excepción de las materias incluidas en cuarto párrafo del artículo 244 de la LS).

Más allá de su carácter ordinario o preferido, si fuese necesario adoptar una resolución que afecte los derechos de esta clase de acciones habría que contar con su consentimiento o ratificación a través de una asamblea especial en los términos del artículo 250 de la LS. Cabe aclarar que las resoluciones que deben adoptarse a través de esa clase de asambleas no son las que afectan meros intereses de un grupo de accionistas, sino aquellas que afecten un derecho y originen un perjuicio para la clase[16]; como por ejemplo la disposición o el gravamen de los activos que generen los potenciales rendimientos o utilidades sectoriales[17].

En el artículo 216 bis del proyecto de Ley de Sociedades del 2019 se contemplaba que los accionistas de esta clase solo tendrían derecho a voto para las cuestiones vinculadas al sector, aunque sí podrían impugnar los estados contables y resoluciones de los órganos societarios, salvo disposición en contrario. Estimo que esta limitación del ejercicio del derecho a voto hubiese sido acertada, pues, a mi modo de ver, no parecería razonable que los sectoriales gocen de un derecho de voto idéntico al de los restantes accionistas.

Una alternativa interesante sería que en el estatuto se pacten causales y condiciones para la conversión de estas acciones (artículo 213 inciso 5 de la LS). Es decir, se podría disponer que las acciones sectoriales, emitidas inicialmente como ordinarias, se conviertan en preferidas o viceversa[18]. Incluso podría preverse que se conviertan en no sectoriales. Esta opción permitiría adaptar con cierta flexibilidad, aun en el marco de las sociedades anónimas, el ejercicio de los derechos tanto económicos como políticos de los titulares de estas acciones, en función de las circunstancias que se susciten durante la vida de la sociedad.

4. Su instrumentación a través de las Sociedades por Acciones Simplificadas (en adelante, SAS) [\[arriba\]](#)

Si bien tal como hemos analizado hasta ahora la emisión de acciones sectoriales en una sociedad anónima resulta jurídicamente posible, ante la versatilidad de las SAS, que permite adaptar la figura jurídica a las necesidades puntuales de cada negocio, estas acciones podrían encontrar allí un terreno fértil en el cual desplegar mejor su utilidad y finalidad[19]. Ello debido a que la nota verdaderamente característica de las SAS está dada por la extensión que tiene la autonomía de la voluntad de los socios en su instrumentación, como consecuencia de la menor injerencia del legislador a la hora de dictar normas imperativas[20].

En el artículo 47 de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor (LACE) se permite reconocer idénticos derechos políticos y económicos a distintas clases de acciones, independientemente de que existan diferencias en su adquisición o venta. A su vez, no se estipula un límite al voto plural de cada acción, lo cual deja un amplio margen para el ejercicio de la autonomía de la voluntad[21].

Así, por ejemplo, para el órgano de gobierno podría preverse que todas las resoluciones que involucren derechos del socio sectorial requerirán ineludiblemente de su aprobación para ser válidas. Se trataría de una especie de *golden share* o una modalidad de veto que asegure la defensa de los intereses sectoriales, siempre que ello no implique perjudicar el interés social[22], con un alcance superior a la facultad prevista en el artículo 250 de la LS.

A su vez, sería factible establecer en el estatuto que los accionistas sectoriales puedan ejercer un derecho a voto limitado a determinadas materias que se vinculen con el gobierno de la sociedad en su conjunto. Es decir que se les otorgaría una participación, si bien restringida, en cuestiones no vinculadas con su sector. Esta intervención podría ampliarse a todas las decisiones a adoptarse en la sociedad si durante cierta cantidad de

ejercicios, los accionistas sectoriales no percibieran ganancias como consecuencia de las pérdidas de la sociedad en general.

Si bien se ha dicho que las partes podrían apartarse de las cláusulas del artículo 13 de la LS y concordantes[23], estimo que la distribución de dividendos, aun en las SAS, se encuentra sujeta a la existencia de ganancias líquidas y realizables[24], puesto que el concepto de utilidad es unívoco[25]. No obstante, bien podría establecerse que si en un ejercicio los accionistas sectoriales no recibieron utilidades a pesar de que su unidad de negocio fue rentable, al año siguiente en compensación reciban un dividendo especial vinculado a las ganancias líquidas y realizables de la sociedad en general y no solo de su sector.

Por su parte, en relación con el órgano de administración, podría preverse que en lo atinente a la marcha de los negocios de la unidad productiva sectorial deba actuar, ya sea en la faz interna como en la externa de representación, un socio sectorial o quien estos determinen dentro de la clase de acciones[26] y que este deba prestar su consentimiento para la toma de ciertas decisiones relacionadas a la unidad de negocio sectorial, como una suerte de poder de veto.

A su vez, dado que el régimen de las SAS iguala las prestaciones accesorias a un aporte[27], podría pactarse que se otorgue participación sectorial a los socios emprendedores que presten servicios vinculados a esa unidad de negocio.

Las SAS dan prioridad al principio de la autonomía de la libertad contractual en el diseño del instrumento constitutivo, por lo que se adaptan a las necesidades de los socios y a las del negocio societario[28], las alternativas para estructurar una sociedad que emita acciones vinculadas a una determinada unidad de negocio resultan amplísimas. De allí la conveniencia de implementar esta clase de acciones a través de las sociedades previstas en la LACE.

5. Un análisis valorativo [\[arriba\]](#)

La doctrina ha analizado detenidamente los beneficios y desventajas de las acciones sectoriales. Entre las primeras se ha señalado que: a) se mejora la información que la sociedad brinda a los posibles inversores, en tanto se impone un mayor nivel de detalle acerca de la unidad de negocio involucrada; b) el mercado de capitales puede analizar mejor y separadamente las unidades de negocio, lo que suele otorgarles mayor valor; y c) sin acudir a mecanismos contractuales externos, que por lo general imponen altos costos de transacción, constituyen una buena opción para obtener fondos sin afectar el valor de la participación de los accionistas existentes[29].

En cuanto a sus desventajas, se ha precisado que: a) los titulares de las acciones no tienen sus propios órganos de administración lo que genera dificultades de monitoreo y control de la gestión de la unidad de negocio; b) la emisión de esta clase de acciones no modifica la estructura del capital ni la forma de gobierno de la sociedad, lo que podría afectar a estos accionistas ante la existencia de conflictos derivados de las políticas de dividendos, de la forma en la que se decide compensar las ganancias obtenidas por el sector con las pérdidas de otras unidades de negocio, de los precios de transferencia, etc.; y c) los accionistas sectoriales no suelen tener fuerza para mejorar sus intereses dentro de la sociedad[30].

Desde mi perspectiva, en las sociedades anónimas las desventajas expuestas podrían sortearse con una precisa regulación estatutaria, en la cual se establezca, conforme contemplaba el proyecto de ley del 2019: a) la descripción y delimitación de los sectores o proyectos relacionados; b) las proporciones en las que el sector o proyecto participaría en los gastos generales, indirectos, de la remuneración de los integrantes de los órganos societarios y de la formación de las reservas; c) si el derecho a participar en la distribución

de las utilidades producidas por el sector solo correspondería a las acciones sectoriales o si el resto de las acciones participaría en las mismas y, en su caso, en qué proporción; d) si además de la participación en la distribución de utilidades producidas por el sector las acciones tendrían derecho a participar en las ganancias generales; e) las materias que no podrían resolverse sin el consentimiento de la respectiva asamblea especial de clase; f) los asuntos generales en los cuales los sectoriales tendrían derecho a voto; g) la forma en la cual se prepararían los estados contables y distribuirían los dividendos; h) de qué modo se compensarían los quebrantos de ejercicios anteriores y constituirían las reservas legales o estatutarias.

Sin embargo, dada la flexibilidad de las SAS, allí es donde verdaderamente podrían encontrar solución los interrogantes planteados, al menos mientras no se reforme la LS. Más aún si se considera que en el artículo 57 de la LACE se establece que en el instrumento constitutivo podrán preverse sistemas de resolución de conflictos mediante la intervención de árbitros. Esta disposición despoja toda duda o interpretación restrictiva acerca de la validez del arbitraje, al menos para las SAS, en cuestiones societarias[31] y, a su vez, brinda una solución alternativa de conflictos.

Más allá de lo hasta aquí expuesto, no puedo dejar de mencionar que autores extranjeros han señalado que en países como Estados Unidos las acciones sectoriales han tenido una vida relativamente corta, lo cual según estos doctrinarios arroja luz acerca de su baja eficacia. Así se ha dicho que cuando se emitieron esta clase de acciones se creía que podrían mejorar las utilidades de la unidad de negocio asociada, pero lo cierto es que ello no resultó como se esperaba y, contrariamente, al anunciar su disolución se generaron rendimientos positivos[32].

Si bien en la República Argentina aún se debate acerca de la admisibilidad e instrumentación de estas acciones, no parece acertado descartar la experiencia que han tenido otros países en la materia, por lo que en caso de que una sociedad pretenda obtener una fuente de financiación para un proyecto en concreto deberá analizar en detalle la conveniencia de implementar esta clase de acciones.

6. Conclusión [\[arriba\]](#)

En el ámbito empresarial actual, caracterizado por la rápida evolución tecnológica y cambios en las preferencias de los consumidores, los innovadores se enfrentan al desafío de ingresar al mercado de manera ágil. Para ellos, las acciones vinculadas aparecen como una oportunidad que les permite asociarse con sociedades consolidadas, aprovechar su base de clientes y, de este modo, insertarse rápidamente en el mercado dentro de una estructura conocida[33].

A su vez, las acciones sectoriales constituyen una alternativa para el financiamiento de las sociedades, en tanto confieren a los inversionistas interesados en un sector, actividad o conjunto de ellas, la posibilidad de participar -con asunción del riesgo empresario- solo en esa actividad, sin tener que involucrarse con todo el conjunto social[34]. Es decir que se adaptan a las preferencias individuales de quienes están interesados en una determinada unidad empresarial.

Si bien considero que las acciones sectoriales resultan admisibles jurídicamente para las sociedades anónimas, las SAS se presentan como un marco prometedor para que desplieguen con un mayor alcance su potencial. Es que la autonomía de la voluntad que impera en este tipo social permite diseñar con flexibilidad una estructura societaria en la cual se puedan implementar.

Más allá de los beneficios que ofrece el esquema de las SAS, estimo que la emisión de esta clase de acciones no deja de constituir un desafío, que requerirá de un profundo análisis

por parte de quienes pretendan asumirlo. Las experiencias de otros países podrían marcar el camino, pero ello no significa que los resultados en las sociedades argentinas -que, en general, tienen menos fuentes de financiación- sean iguales.

Por lo expuesto, concluyo que estas acciones podrían resultar beneficiosas para desarrollar proyectos, así como abrir las puertas hacia nuevas fuentes de financiamiento. Entiendo que vale la pena explorar su potencial y aventurarse a escribir un nuevo capítulo en el derecho societario argentino.

7. Bibliografía [\[arriba\]](#)

- Alberto V. VERÓN, Ley General de Sociedades 19.550, 3° edición comentada, anotada, concordada, actualizada y ampliada con el Código Civil y Comercial de la Nación, La Ley, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2015.

- Anna N. DANIELOVA, “Tracking Stock or Spin-Off? Determinants of Choice. Financial Management”, 3/10/2007, Forthcoming.

- Carlos A. MOLINA SANDOVAL, “Tracking Stocks (Acciones “sectoriales”) en sociedades anónimas”, 30/5/2011.

- Diana V. FARHI DE MONTALBÁN, Acciones con derecho a las utilidades provenientes de una explotación específica de la sociedad, en Libro de Ponencias del X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Fespresa, Advocatus, Córdoba, 2007.

- Diego A. DUPRAT, “Tracking stocks (acciones vinculadas)”, febrero de 2011, Errepar, Doctrina Societaria y Concursal.

- Efraín Hugo RICHARD; Jorge Fernando FUSHIMI, Acciones sectoriales en el proyecto de reformas a la Ley General de Sociedades, en Libro de Ponencias del XIV Congreso Argentino de Derecho Societario y X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. Hacia un Nuevo Derecho Societario, Universidad Nacional de Rosario, Facultad de Derecho, Rosario, 2019.

- Fernando PÉREZ HUALDE:

La autonomía de la voluntad como nota tipificante de la sociedad por acciones simplificadas, 3/11/2017.

Capital social en la SAS. Libertad de estructuración. Prima de emisión diferenciada. Posibilidad de su utilización en el acto constitutivo, en Libro de Ponencias del XIV Congreso Argentino de Derecho Societario y X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. Hacia un Nuevo Derecho Societario, Universidad Nacional de Rosario, Facultad de Derecho, Rosario, 2019.

- Horacio P. FARGOSI, Acciones relacionadas, 17/04/2007.

- Jeffrey J. HAAS, How Quantum, Dlj and Ziff-Davis are keeping on track with “Tracking Stock”: Part I.”, 28/06/2000.

- John ELDER, Peter WESTRA, The reaction of security prices to tracking stock announcements, 15/10/1999, Journal of Economics and Finance, volume 24 (1).

- Julia VILLANUEVA, La sociedad por acciones simplificada y la autonomía de la voluntad versus la imperatividad en el derecho societario, 11/12/2018.
- Lisandro A. HADAD, La comunidad de riesgos en el derecho de sociedades. Desde la sociedad comercial a la SAS, 21/06/2022.
- Patricio M. PRONO, Acciones convertibles, 11/12/2019.
- Pedro SÁNCHEZ HERRERO, Autonomía de la voluntad, normas imperativas y régimen supletorio en el gobierno de la SAS, 2022.
- Raúl Javier ROMERO, Inadmisibilidad de las -llamadas- acciones relacionadas en nuestro derecho societario vigente, en Libro de Ponencias del X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Fespresa, Advocatus, Córdoba, 2007.
- Sebastián BALBÍN, Sobre la autonomía de la voluntad como eje del nuevo sistema societario, 2020.
- Sebastián BALBÍN, Dolores NAZAR, Alejandro RAMÍREZ, Lucia RIVAS O' CONNOR, Manuel TANOIRA, Ley de apoyo al capital emprendedor: ley de emprendedores comentada con apéndice legislativo, 1° edición, Cathedra Jurídica, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2019.
- Susana MONZÓ, Álvaro PÉREZ CATÓN, Fernando PÉREZ HUALDE, Las acciones vinculadas y la SAS, en Libro de Ponencias del XIV Congreso Argentino de Derecho Societario y X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. Hacia un Nuevo Derecho Societario, Universidad Nacional de Rosario, Facultad de Derecho, Rosario, 2019.
- Travis DAVISON, Joel HARPER, "Off-Track: The Disappearance of Tracking Stocks", 7/12/2014, Journal of Applied Corporate Finance, Forthcoming.

Jurisprudencia

- CN. Com., Sala C, Inspección General de Justicia c/ Agro G (Agropecuaria del Guayquiraró S.A. s/ organismos externos, 06/09/2022.

Notas [\[arriba\]](#)

- [1] Cfr. Carlos A. MOLINA SANDOVAL, "Tracking Stocks (Acciones "sectoriales") en sociedades anónimas", 30/5/2011, disponible en Thomson Reuters La Ley, cita online AR/DOC/1538/2011.
- [2] Cfr. John ELDER, Peter WESTRA, "The reaction of security prices to tracking stock announcements", 15/10/1999, Journal of Economics and Finance, volume 24 (1), disponible en <https://ssrn.com/abstract=175229>.
- [3] Cfr. Jeffrey J. HAAS, "How Quantum, Dlj and Ziff-Davis are keeping on track with "Tracking Stock": Part I.", 28/06/2000, disponible en <https://ssrn.com/abstract=223633>.
- [4] Cfr. Anna N. DANIELOVA, "Tracking Stock or Spin-Off? Determinants of Choice. Financial Management", 3/10/2007, Forthcoming, disponible en <https://ssrn.com/abstract=1018302>.
- [5] Cfr. Alberto V. VERÓN, Ley General de Sociedades 19.550, 3° edición comentada,

anotada, concordada, actualizada y ampliada con el Código Civil y Comercial de la Nación, La Ley, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2015, Tomo IV, comentario al artículo 217 de la LS, título 44, punto i), disponible en proview.thomsonreuters.com.

[6] Cfr. Horacio P. FARGOSI, “Acciones relacionadas”, 17/04/2007, disponible en Thomson Reuters La Ley, cita online AR/DOC/1452/2007. En un mismo sentido: Diana V. FARHI DE MONTALBÁN, Acciones con derecho a las utilidades provenientes de una explotación específica de la sociedad, en Libro de Ponencias del X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Fespresa, Advocatus, Córdoba, 2007, Tomo II, pág. 442; Carlos A. MOLINA SANDOVAL, op. cit.

[7] Cfr. Diego A. DUPRAT, “Tracking stocks (acciones vinculadas)”, febrero de 2011, Errepar, Doctrina Societaria y Concursal, Tomo XXIII, pág. 207, disponible en www.errepar.com, cita online EOLDC054034A.

[8] Ver CN. Com., Sala C, “Inspección General de Justicia c/ Agro G (Agropecuaria del Guayquiraró S.A. s/ organismos externos”, 06/09/2022.

[9] Cfr. Raúl Javier ROMERO, Inadmisibilidad de las -llamadas- acciones relacionadas en nuestro derecho societario vigente, en Libro de Ponencias del X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Fespresa, Advocatus, Córdoba, 2007, Tomo II, pág. 493 y 496.

[10] Cfr. Carlos A. MOLINA SANDOVAL, op. cit.

[11] Cfr. Carlos A. MOLINA SANDOVAL, op. cit.

[12] Cfr. Horacio P. FARGOSI, op. cit.

[13] Cfr. Susana MONZÓ, Álvaro PÉREZ CATÓN, Fernando PÉREZ HUALDE, “Las acciones vinculadas y la SAS”, en Libro de Ponencias del XIV Congreso Argentino de Derecho Societario y X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. Hacia un Nuevo Derecho Societario, Universidad Nacional de Rosario, Facultad de Derecho, Rosario, 2019, tomo II, pág. 1351.

[14] Cfr. Carlos A. MOLINA SANDOVAL, op. cit.

[15] Cfr. Carlos A. MOLINA SANDOVAL, op. cit.

[16] Cfr. Alberto V. VERÓN, op. cit., Tomo IV, comentario al artículo 250 de la LS, punto 5.

[17] Cfr. Carlos A. MOLINA SANDOVAL, op. cit.

[18] Cfr. Patricio M. PRONO, “Acciones convertibles”, 11/12/2019, disponible en Thomson Reuters La Ley, cita online AR/DOC/3172/2019.

[19] Cfr. Susana MONZÓ, Álvaro PÉREZ CATÓN, Fernando PÉREZ HUALDE, op. cit., pág. 1351.

[20] Cfr. Fernando PÉREZ HUALDE, “La autonomía de la voluntad como nota tipificante de la sociedad por acciones simplificadas”, 3/11/2017, disponible en Thomson Reuters La Ley, cita online AR/DOC/2334/2017.

[21] Cfr. Julia VILLANUEVA, “La sociedad por acciones simplificada y la autonomía de la voluntad versus la imperatividad en el derecho societario”, 11/12/2018, disponible en Thomson Reuters La Ley, cita online AR/DOC/2430/2018.

[22] Cfr. Susana MONZÓ, Álvaro PÉREZ CATÓN, Fernando PÉREZ HUALDE, op. cit., pág. 1357.

[23] Cfr. Lisandro A. HADAD, “La comunidad de riesgos en el derecho de sociedades. Desde la sociedad comercial a la SAS”, 21/06/2022, disponible en Thomson Reuters La Ley, cita online AR/DOC/1937/2022.

[24] Cfr. Pedro SÁNCHEZ HERRERO, “Autonomía de la voluntad, normas imperativas y régimen supletorio en el gobierno de la SAS”, 2022, disponible en Thomson Reuters La Ley, cita online AR/DOC/1071/2022.

[25] Cfr. Susana MONZÓ, Álvaro PÉREZ CATÓN, Fernando PÉREZ HUALDE, op. cit., pág. 1354.

[26] Cfr. Susana MONZÓ, Álvaro PÉREZ CATÓN, Fernando PÉREZ HUALDE, op. cit. pág. 1357.

[27] Cfr. Fernando PÉREZ HUALDE, Capital social en la SAS. Libertad de estructuración. Prima de emisión diferenciada. Posibilidad de su utilización en el acto constitutivo, en Libro de Ponencias del XIV Congreso Argentino de Derecho Societario y X Congreso

Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. Hacia un Nuevo Derecho Societario, Universidad Nacional de Rosario, Facultad de Derecho, Rosario, 2019, tomo II, pág. 1346.

[28] Cfr. Sebastián BALBÍN, “Sobre la autonomía de la voluntad como eje del nuevo sistema societario”, 2020, disponible en Thomson Reuters La Ley, cita online AR/DOC/11/2020.

[29] Cfr. Diego A. DUPRAT, op. cit.

[30] Cfr. Diego A. DUPRAT, op. cit.

[31] Cfr. Sebastián BALBÍN, Dolores NAZAR, Alejandro RAMÍREZ, Lucia RIVAS O’ CONNOR, Manuel TANOIRA, Ley de apoyo al capital emprendedor: ley de emprendedores comentada con apéndice legislativo, 1° edición, Cathedra Jurídica, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2019, pág. 98.

[32] Cfr. Travis DAVISON, Joel HARPER, “Off-Track: The Disappearance of Tracking Stocks”, 7/12/2014, Journal of Applied Corporate Finance, Forthcoming, disponible en <https://ssrn.com/abstract=2533126>.

[33] Cfr. Susana MONZÓ, Álvaro PÉREZ CATÓN, Fernando PÉREZ HUALDE, op. cit. pág. 1350.

[34] Cfr. Efraín Hugo RICHARD; Jorge Fernando FUSHIMI, Acciones sectoriales en el proyecto de reformas a la Ley General de Sociedades, en Libro de Ponencias del XIV Congreso Argentino de Derecho Societario y X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. Hacia un Nuevo Derecho Societario, Universidad Nacional de Rosario, Facultad de Derecho, Rosario, 2019, Tomo I, pág. 734.